



RAPPORT ANNUEL

États financiers consolidés

* *

*

Exercice clos le 31 décembre 2025

1	SECTEURS DU TRANSPORT MARITIME, DU FRET AÉRIEN ET DE LA LOGISTIQUE EN 2025	3
1.1	Le marché du transport maritime de conteneurs en 2025	5
1.2	Le marché du fret aérien en 2025	11
1.3	Le marché de la logistique en 2025	14
2	ACTIVITÉ DE CMA CGM EN 2025	16
2.1	Événements majeurs	16
2.2	Ressources financières et mises à jour relatives aux financements	17
2.3	Fret aérien	18
2.4	Agences de notation	18
2.5	Commande de navires	19
2.6	Ocean Alliance	19
2.7	Projet de loi de finances pour 2025 (France)	19
2.8	FuelEU Maritime	19
3	LES ACTIFS CMA CGM	20
3.1	Transport Maritime	20
3.2	Terminaux	22
3.3	Logistique	22
3.4	Transport aérien de fret	23
4	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	24
4.1	Bilan consolidé	24
4.2	Compte de résultat consolidé	28
4.3	Tableau des flux de trésorerie consolidé	38
4.4	Autres	39
5	PERSPECTIVES 2026	41
5.1	Événement récent	41
5.2	Perspectives 2026	42
6	RISQUES ET LITIGES	45
6.1	Facteurs de risque	45
6.2	Litiges	47

1 SECTEURS DU TRANSPORT MARITIME, DU FRET AÉRIEN ET DE LA LOGISTIQUE EN 2025

L'industrie du transport et la logistique constitue un secteur essentiel à la résilience des chaînes de valeur mondiales et du commerce international.

Le secteur maritime est fondamental pour le commerce international, car il constitue le seul moyen pratique et économiquement attractif de transporter sur de longues distances d'importants volumes de matières premières essentielles ainsi que de produits semi-finis et finis. Selon l'Organisation Maritime Internationale (OMI), environ 80 % du commerce mondial en volume est acheminé par voie maritime, et le commerce maritime mondial a progressé chaque année au cours des trois dernières décennies, à l'exception des années 2009, 2020 et 2022.

Le secteur du transport et de la logistique, dans lequel le Groupe opère, était estimé par Transport Intelligence (Ti) à plus de 8 400 milliards de dollars en 2024. Les facteurs politiques, économiques, sociaux et technologiques ont favorisé des évolutions majeures dans la manière dont les fabricants multinationaux approvisionnent les marchés mondiaux de consommation et dont les distributeurs se fournissent en marchandises. Historiquement, le secteur de la logistique était caractérisé par des relations transactionnelles centrées sur une fonction unique : la couverture des réseaux était principalement régionale, les prestataires étaient fortement capitalistiques et concentrés sur l'exécution opérationnelle des processus. Les prestataires proposaient un ensemble de services logistiques distincts, tandis que les clients privilégiaient l'optimisation des coûts de chaque service pris individuellement. Sous l'effet conjugué de tendances structurelles du côté de la demande et de l'offre, le secteur de la logistique externalisée a évolué vers la fourniture de solutions intégrées visant à optimiser le coût global des chaînes d'approvisionnement. Les clients attendent désormais de leurs partenaires logistiques qu'ils soient des prestataires agiles, couvrant l'ensemble des services, disposant d'une large présence géographique et capables d'apporter des améliorations continues ainsi que des innovations. Ces relations plus étroites et plus complexes entre prestataires logistiques et clients se sont développées dans de multiples secteurs d'activité. En conséquence, les acteurs de la logistique ont développé des offres hautement spécialisées pour répondre aux besoins spécifiques de chaque industrie. Cette évolution leur a permis de capter une part accrue de la chaîne de valeur globale et de pénétrer des secteurs spécialisés qui externalisaient auparavant peu leurs opérations logistiques et de chaîne d'approvisionnement.

La performance opérationnelle et financière du secteur dépend, dans une large mesure, des volumes transportés et des taux de fret « spot » obtenus durant les périodes de forte demande, lesquelles sont principalement déterminées par la constitution des stocks de biens de consommation en vue des fêtes de fin d'année aux États-Unis et en Europe (ces pics pouvant toutefois varier en ampleur et en calendrier d'une année sur l'autre). Ainsi, le troisième trimestre et le début du quatrième trimestre de chaque exercice constituent généralement les périodes les plus dynamiques en termes de demande globale pour l'industrie du transport maritime de conteneurs, positionnée en amont dans la chaîne logistique des produits finis. Le quatrième trimestre de chaque exercice est, quant à lui, généralement la période la plus soutenue pour le secteur de la logistique, sous l'effet de la

saison commerciale des fêtes de fin d'année, qui entraîne traditionnellement une forte hausse de la demande en fret aérien, en services de logistique contractuelle et en transport terrestre.

Après un exercice 2024 solide, marqué par la combinaison d'une demande soutenue et des perturbations en mer Rouge ayant entraîné une hausse significative des taux de fret spot maritimes et, plus globalement, des conditions de marché plus favorables pour le secteur du transport et de la logistique par rapport à 2023, l'année 2025 s'est révélée plus difficile pour le secteur. L'exercice 2025 a été caractérisé par la persistance de la crise en mer Rouge, une instabilité géopolitique sans précédent, des tensions commerciales accrues ainsi que diverses perturbations des chaînes d'approvisionnement. Malgré cet environnement sectoriel plus volatil, la demande dans le transport maritime de conteneurs a fait preuve d'une résilience remarquable, avec une croissance des volumes CTS de 4,4 % en glissement annuel, en retrait par rapport aux +6,4 % enregistrés en 2024, mais supérieure à la moyenne observée au cours de la dernière décennie.

En 2025, les taux de fret du transport maritime de conteneurs ont reculé par rapport à 2024, tout en demeurant globalement à des niveaux profitables. L'environnement opérationnel est resté volatil, marqué par des rebonds temporaires des taux liés à la saisonnalité de la demande, à l'anticipation des expéditions avant les échéances tarifaires américaines, aux initiatives de gestion de capacité ainsi qu'au maintien des détournements de navires en dehors du canal de Suez. Au fil de l'exercice, les livraisons de nouveaux navires ont accru les capacités disponibles et exercé une pression baissière supplémentaire sur les taux de fret spot, en particulier après le pic saisonnier estival et à l'approche de la Golden Week, tandis que l'atténuation des perturbations liées à la mer Rouge est demeurée limitée. En raison des nouveaux droits de douane américains, les flux de conteneurs ont connu un rééquilibrage marqué, avec une baisse des exportations chinoises vers les États-Unis et une hausse vers l'Europe, tandis que l'Asie du Sud-Est est devenue une source croissante d'importations américaines. Dans l'ensemble, le secteur du transport et de la logistique a évolué dans un environnement dynamique, mais caractérisé par des conditions tarifaires progressivement moins favorables que l'année précédente.

Les tensions commerciales ont eu un impact limité sur la demande du secteur en 2025, comme en témoigne la résilience des volumes dans le transport maritime de conteneurs. Les principaux effets observés ont été : a) un phénomène d'anticipation des expéditions (« *frontloading* ») et b) une réallocation des flux commerciaux. Le *frontloading* a été particulièrement marqué au premier trimestre 2025, les importateurs ayant accéléré leurs commandes et leurs expéditions afin d'importer les marchandises avant l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane. S'agissant de la réallocation des échanges, le renforcement des barrières commerciales, principalement dirigées contre la Chine, a entraîné une baisse des flux directs entre la Chine et les États-Unis (environ -15 % en glissement annuel en 2025 selon les données CTS). Cette diminution a toutefois été compensée par une augmentation des volumes exportés par la Chine vers d'autres partenaires commerciaux (notamment l'Asie du Sud-Est : +12 % ; Union européenne : +8 %), conduisant à une progression globale de +5,5 % des exportations chinoises. Dans le même temps, les importations américaines ont reculé de 2 % en 2025.

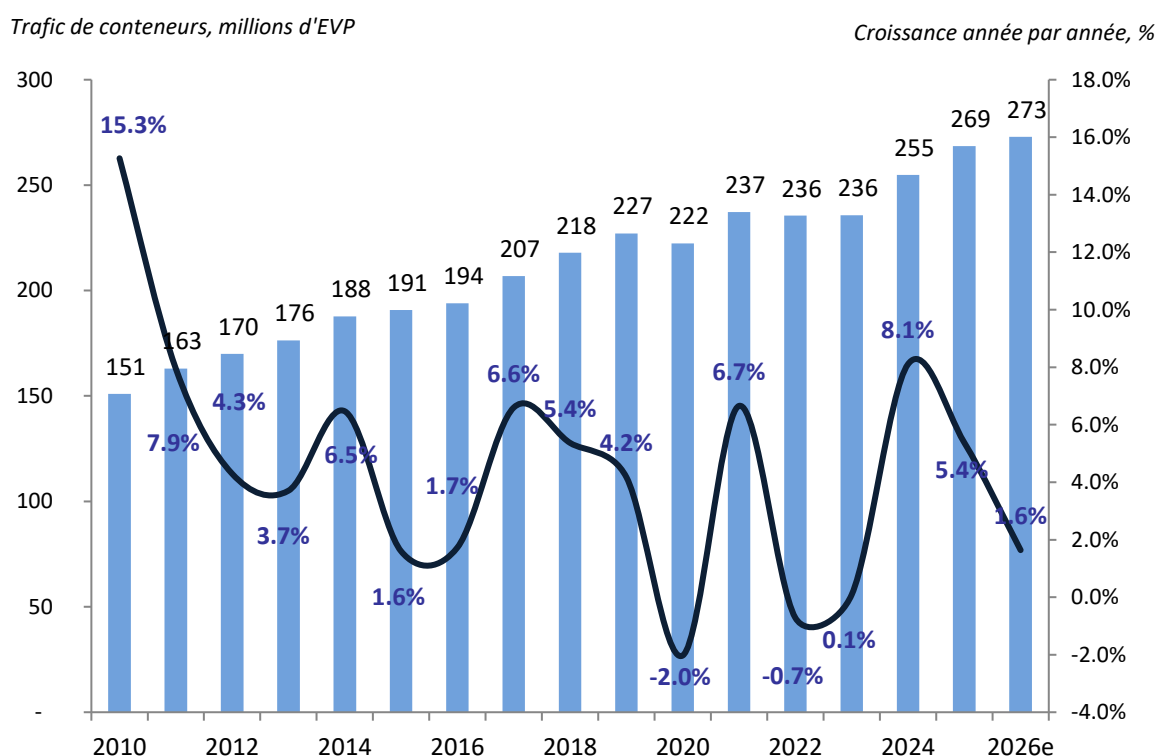
Le commerce mondial de conteneurs a enregistré une croissance soutenue en 2025, dépassant les attentes grâce au dynamisme des marchés émergents, à la baisse des prix du pétrole, à l'affaiblissement du dollar ainsi qu'à l'essor des investissements liés à l'intelligence artificielle. Toutefois, l'impact des droits de douane s'est progressivement matérialisé, les chaînes d'approvisionnement se réorganisant via les pays de l'ASEAN afin de contourner les barrières commerciales. Le durcissement potentiel des règles de transbordement pourrait, à terme, mettre à l'épreuve cette résilience. Le marché du transport maritime de conteneurs en 2025

La demande de services de transport maritime de conteneurs est demeurée soutenue en 2025. Selon Drewry (*Container Forecaster – Q4 2025*), le trafic mondial de conteneurs devrait avoir progressé de 5,4 % en 2025, après une année 2024 déjà particulièrement dynamique marquée par une croissance de 8,1 %. L'exercice a été caractérisé par une forte volatilité des taux de fret, dans un contexte de phénomènes d'« arrêt et reprise » de la demande liés à l'évolution des politiques commerciales, à l'augmentation des capacités statiques, aux initiatives de gestion de capacité mises en œuvre par les armateurs, ainsi qu'au contournement de l'Afrique par le cap de Bonne-Espérance, principal facteur ayant influencé les réseaux maritimes mondiaux au cours de l'année.

1.1 Le marché du transport maritime de conteneurs en 2025

1.1.1 Évolution des volumes du transport maritime de conteneurs

Selon Drewry, les volumes du transport maritime de conteneurs auraient progressé de 5,4 % en 2025, après une croissance de 8,1 % en 2024. La croissance des volumes est restée dynamique tout au long de l'exercice 2025, avec des hausses en glissement annuel de +6,5 % au premier trimestre, +5,8 % au deuxième trimestre, +4,9 % au troisième trimestre et +4,6 % au quatrième trimestre (*Drewry, Container Forecaster Q4 2025*), soutenues par une demande solide dans le prolongement de l'année 2024 déjà marquée par une forte expansion. Au total, selon les estimations de Drewry, le trafic mondial de conteneurs a atteint 268,5 millions d'EVP (équivalents vingt pieds) en 2025, soit une hausse de 5,4 % sur un an. Pour 2026, la croissance est attendue à +1,6 %, soit +4,4 millions d'EVP, portant le trafic mondial à 272,9 millions d'EVP.

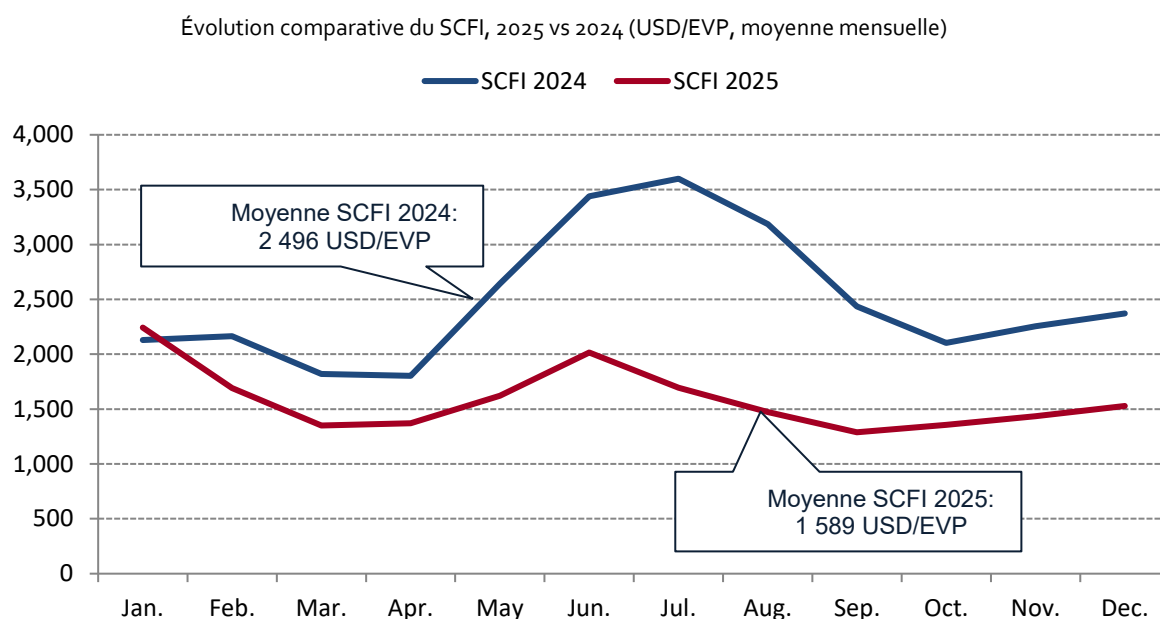


Source: Drewry, Container Forecaster T4 2025

1.1.2 Évolution des taux de fret du transport maritime de conteneurs

Les taux de fret du transport maritime de conteneurs ont été, en moyenne, inférieurs en 2025 par rapport à 2024, tout en demeurant globalement à des niveaux profitables. L'indice SCFI (Shanghai Containerized Freight Index) s'est établi en moyenne à 1 589 USD/EVP en 2025, contre 2 496 USD/EVP en 2024, soit une baisse de 36 % en glissement annuel. Au premier trimestre, les taux ont subi une pression baissière marquée : le SCFI est passé d'environ 2 500 USD/EVP en début d'année à près de 1 300 USD/EVP à la fin du trimestre, l'augmentation des capacités disponibles liée aux livraisons de nouveaux navires l'emportant progressivement sur les contraintes de capacité résultant du contournement du canal de Suez. Au deuxième trimestre, les taux de fret ont connu un rebond temporaire entre mai et juin, soutenu par la saisonnalité de la demande et par l'anticipation des expéditions avant les échéances tarifaires américaines, à la suite de l'annonce d'une trêve commerciale entre les États-Unis et la Chine. Cependant, au fil de l'exercice, les nouvelles livraisons de porte-conteneurs ont accru l'offre disponible, exerçant une pression baissière durable sur les taux de fret spot tout au long du troisième trimestre et à l'approche de la Golden Week. Les taux ont rebondi après cette période, soutenus par la demande et par des inefficacités persistantes dans les chaînes d'approvisionnement (congestions portuaires, conditions météorologiques défavorables, etc.).

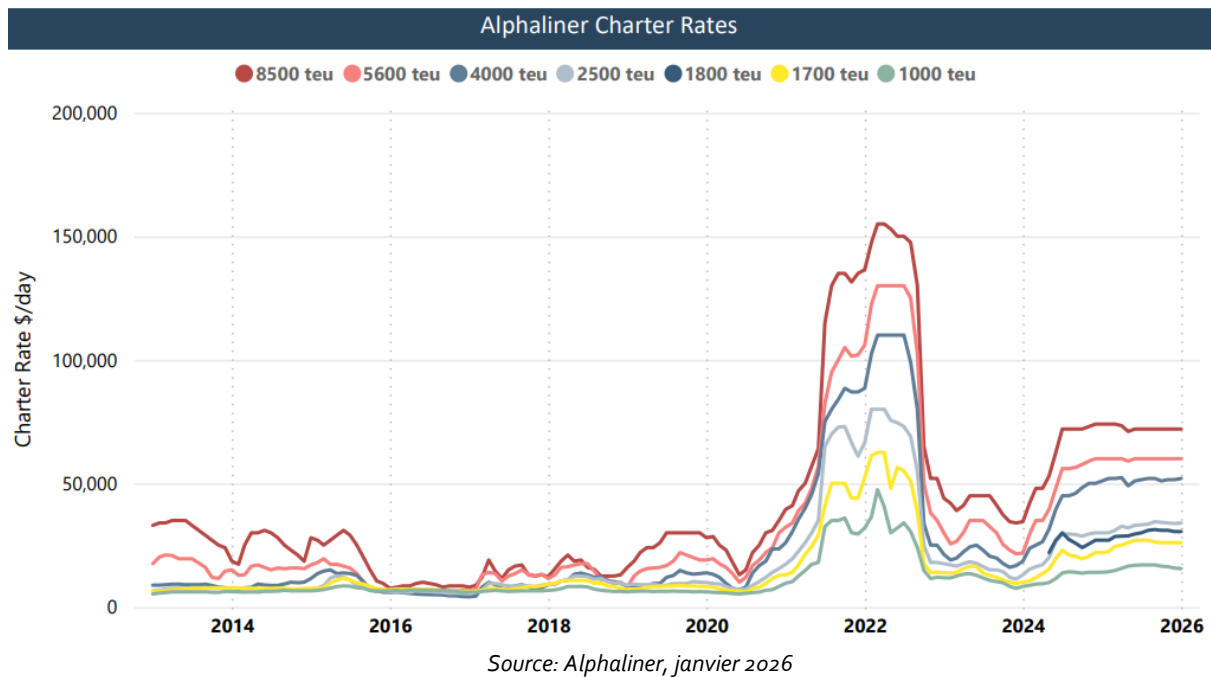
Les taux de fret se sont révélés globalement soutenus au quatrième trimestre, avant de s'assouplir de nouveau en janvier 2026.



Source: Shanghai Shipping Exchange

1.1.3 Évolution des taux d'affrètement et des navires de seconde-main

Selon Drewry, les taux d'affrètement sont restés élevés en 2025 malgré la baisse des taux de fret, soutenus par une absorption continue des capacités, liée au détournement des navires, la disponibilité limitée de navires sur le marché de l'affrètement et l'ajustement différé du marché de l'affrètement à l'affaiblissement des conditions de marché dans le secteur du transport maritime de conteneurs. L'indice Alphaliner des taux d'affrètement s'établissait à 276 en décembre 2025, en hausse de 5 % sur un an par rapport à 263 en décembre 2024, traduisant la solidité persistante du marché de l'affrètement en fin d'exercice (Alphaliner Monthly Monitor, janvier 2026). Cette résilience a été soutenue par une disponibilité toujours contrainte du tonnage, la flotte de porte-conteneurs inactive ne représentant qu'environ 0,6 % de la capacité totale de la flotte à la fin de l'année (Alphaliner Monthly Monitor, janvier 2026).

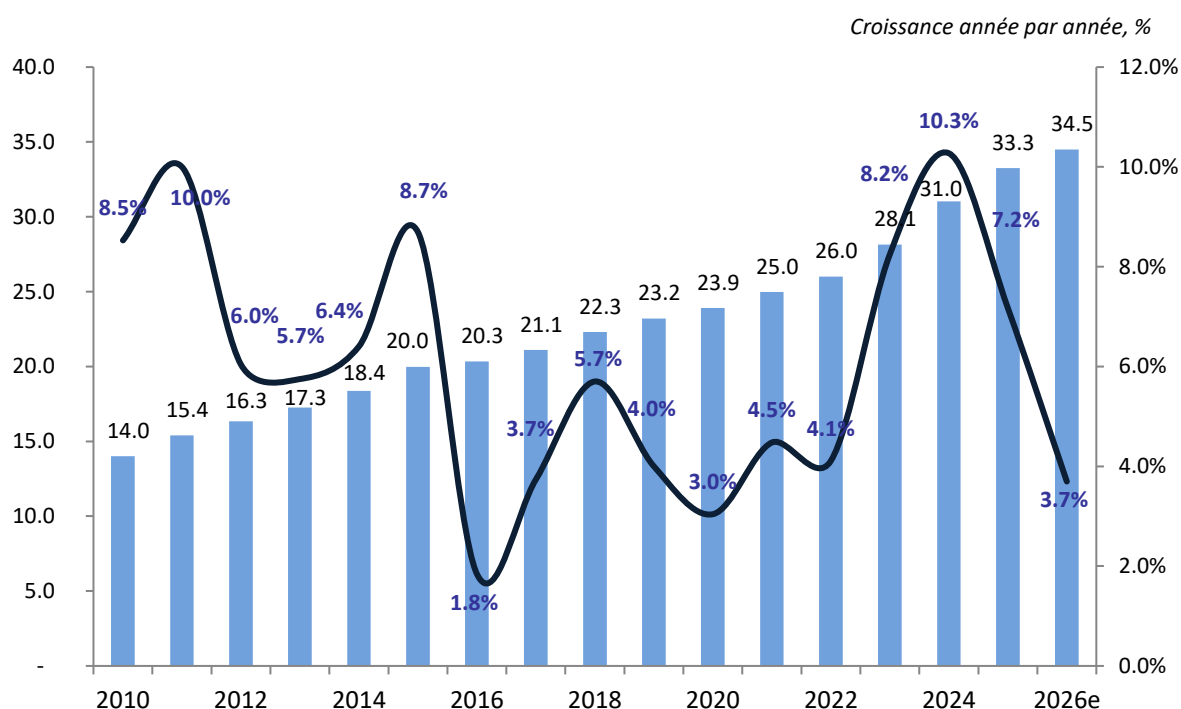


La valeur des navires d'occasion est également restée élevée en 2025. Selon Alphaliner (Weekly Newsletter 2026-02), un total de 332 porte-conteneurs, représentant une capacité cumulée de 859 milliers d'EVP, ont changé de main en 2025, contre 333 navires représentant 1,1 million d'EVP en 2024. L'indice Clarksons des prix de seconde main a progressé tout au long de l'exercice et affichait en décembre 2025 un niveau supérieur de 13,5 % à celui observé un an auparavant.

1.1.4 Évolution de l'offre de navires porte-conteneurs et du carnet de commandes

Environ 2,2 millions d'EVP de capacités nouvelles ont été livrées en 2025, correspondant à une croissance annuelle de la flotte de 7,2 %, selon Alphaliner. À titre de comparaison, environ 2,9 millions d'EVP et 2,1 millions d'EVP avaient été livrés respectivement en 2024 et 2023, soit des croissances annuelles de flotte de 10,3 % et 8,2 %. À la fin de l'exercice 2025, la capacité de la flotte mondiale s'établissait à 33,7 millions d'EVP et devrait atteindre 34,5 millions d'EVP à la fin de l'année 2026.

Évolution de la capacité mondiale de transport de conteneurs, 2010 à 2026e (millions d'EVP, %)



Source: Alphaliner, Janvier 2026

Les commandes de nouveaux porte-conteneurs ont accéléré en 2025, portées par des conditions de marché favorables et dans le prolongement d'un exercice 2024 déjà soutenu. Ces dernières années, la reprise des commandes a été rendue possible par l'amélioration de la situation financière des acteurs du secteur et motivée par la nécessité de renouveler les flottes et d'accompagner la transition environnementale. Environ 4,8 millions d'EVP supplémentaires (correspondant à 606 navires) ont été commandés en 2025, contre environ 4,5 millions d'EVP (366 navires) en 2024, pour des livraisons prévues jusqu'en 2030. À la fin de l'exercice 2025, le carnet de commandes du secteur représentait 34,1 % de la flotte existante, selon Alphaliner. Il convient de noter qu'environ 77 % de ce carnet de commandes concerne des navires capables d'utiliser des carburants alternatifs tels que le biométhane, le méthanol ou l'ammoniac.

Dans un contexte de marché favorable en 2025, les démolitions sont restées à des niveaux très faibles, avec seulement 14 navires (soit 11 milliers d'EVP) retirés de la flotte. Sur la période 2021-2025, environ 61 milliers d'EVP de capacité ont été démantelés en moyenne chaque année, un niveau nettement inférieur à la moyenne annuelle d'environ 290 milliers d'EVP observée entre 2010 et 2020.

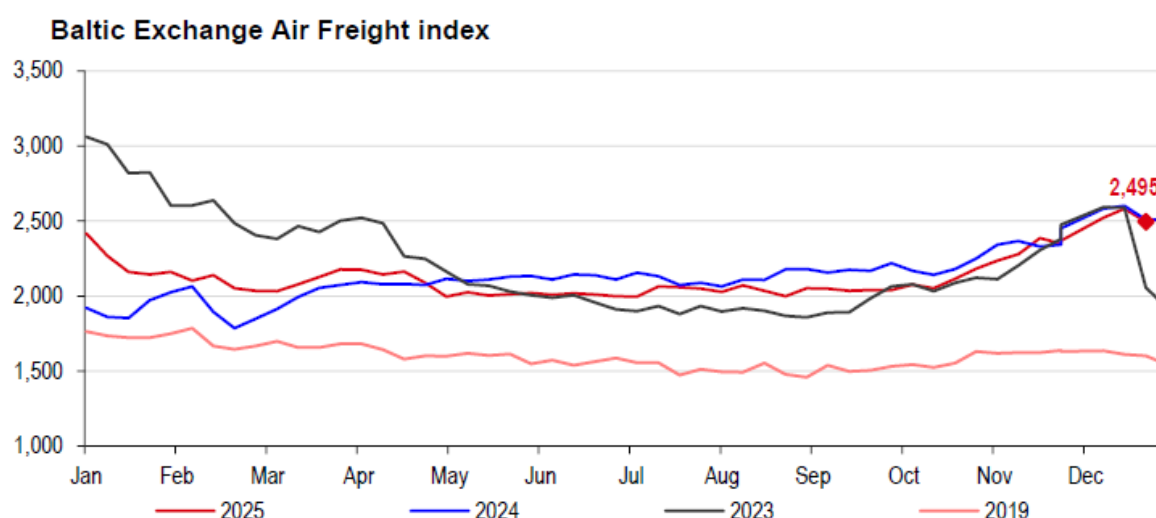
De la même manière, la flotte inactive (idle fleet) est restée inférieure à 1 % de la capacité totale en 2025, la disponibilité des navires étant restée contrainte tout au long de l'exercice, à des niveaux très inférieurs à ceux observés en 2023 (avec un pic supérieur à 3 %

en mars 2023), période marquée par des conditions de marché plus difficiles. La part de la flotte immobilisée en cale sèche s'est établie autour de 2 % en moyenne sur l'année.

1.2 Le marché du fret aérien en 2025

Le secteur du fret aérien est influencé par des dynamiques d'offre et demande, la demande étant étroitement corrélée à l'évolution du PIB mondial. L'offre est, dans une large mesure, déterminée par les capacités mises à disposition par les acteurs spécialisés du fret aérien, tels que la division cargo aérien du Groupe. Toutefois, la plus grande part des marchandises transportées par voie aérienne est acheminée dans les soutes (belly capacity) des avions de ligne opérant des vols passagers.

Le marché du fret aérien a évolué dans des conditions favorables en 2024 et 2025, après un exercice 2023 difficile marqué par la normalisation du secteur à la suite de la pandémie de Covid-19 (faible demande et retour des capacités en soute des avions passagers). En 2025, le marché a bénéficié d'un niveau de demande soutenu et d'une croissance équilibrée des capacités, se traduisant par des rendements satisfaisants (en baisse marginale de -1,5 % en moyenne sur un an en 2025 par rapport à 2024, selon l'IATA Air Cargo Monthly Analysis – décembre 2025). Cette dynamique a été portée par des volumes élevés d'exportations liées au e-commerce, en particulier en provenance d'Asie, soutenus par la vigueur de la demande dans les marchés émergents et au Moyen-Orient. Ces facteurs ont compensé la faiblesse observée sur le marché américain à la suite de la suppression, en mai, du seuil d'exemption « De Minimis » de 800 dollars pour les marchandises en provenance de Chine et de Hong Kong, puis son extension à l'ensemble des marchandises, quelle que soit leur origine, en août. À l'instar des tendances observées dans le transport maritime de conteneurs, les politiques tarifaires américaines ont entraîné un recul de la demande sur l'axe Asie-Amérique du Nord. Toutefois, cette baisse a été plus que compensée par une forte croissance des flux intra-asiatiques ainsi que des liaisons entre l'Asie et l'Europe, l'Afrique et le Moyen-Orient. Parallèlement, les capacités ont progressé globalement en ligne avec la demande, permettant aux rendements de se maintenir à des niveaux stables.



En 2025, la demande de fret aérien, mesurée en tonnes-kilomètres de fret (CTK), a progressé de 3,4 % par rapport à 2024 selon l'IATA (Air Cargo Monthly Analysis – décembre 2025), après une croissance de 11,3 % enregistrée en 2024. Bien que le rythme de progression

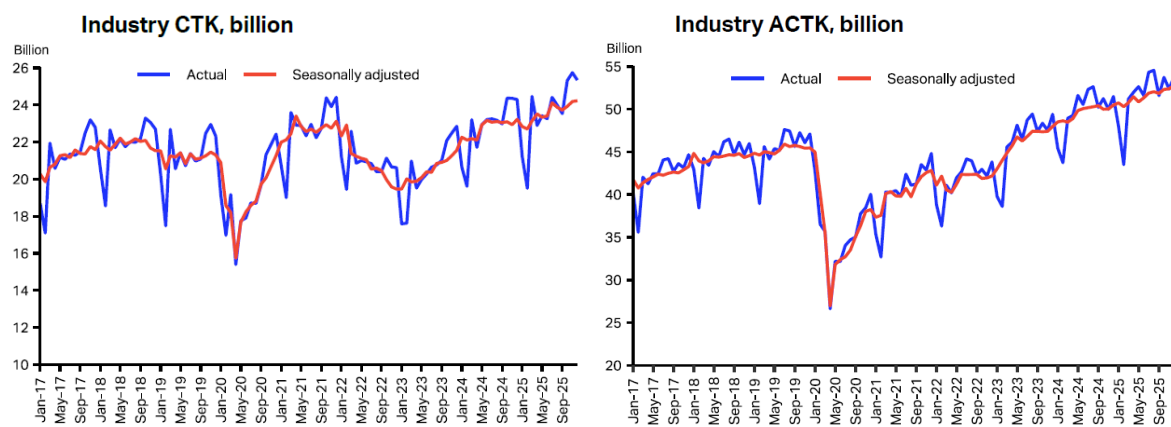
se soit modéré par rapport à l'année précédente, traduisant un mouvement de normalisation, la demande est demeurée élevée en niveau absolu. La dynamique du fret aérien a continué d'être soutenue par l'essor du e-commerce, la reconfiguration des chaînes d'approvisionnement ainsi que par le besoin de transport rapide pour certains produits à forte criticité temporelle. Par ailleurs, l'environnement commercial volatil a également soutenu la demande de fret aérien, ce mode de transport permettant aux expéditeurs d'ajuster rapidement leurs flux et d'anticiper certaines livraisons.

Selon l'IATA, les capacités en soute des avions passagers (« belly cargo ») ont contribué en 2025 à une augmentation des CTK plus de quatre fois supérieure à celle des avions cargo dédiés. Néanmoins, ces derniers représentaient encore environ 58 % de la demande internationale de fret aérien. Leur part dans la demande totale a reculé de 1,6 point de pourcentage par rapport à 2024, dans la continuité du mouvement de rééquilibrage observé au cours des années postérieures à la pandémie de Covid-19.

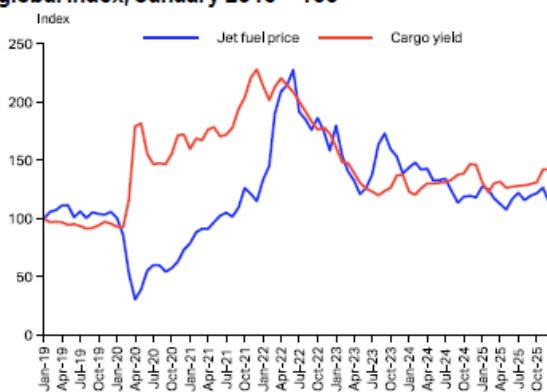
D'un point de vue régional, la croissance a de plus en plus bénéficié aux routes alignées sur l'évolution des réseaux de production et des stratégies de diversification des approvisionnements, tandis que les changements de politiques commerciales ont significativement influencé les principaux flux de fret aérien. Ainsi, le corridor Europe-Asie a enregistré une progression de la demande de 10,3 % par rapport à 2024, consolidant son rôle d'axe stratégique pour les intrants industriels, les biens à forte valeur ajoutée et les expéditions à forte contrainte temporelle, selon l'IATA. À l'inverse, la liaison Asie-Amérique du Nord a vu sa demande reculer de 0,8 % sur l'ensemble de l'exercice, avec sept mois de contraction sur douze (des baisses comprises entre -0,7 % et -10,4 %), sous l'effet de la suppression du seuil d'exemption « de minimis » de 800 dollars et de l'impact des droits de douane. S'agissant des autres corridors, la demande sur l'axe Europe-Amérique du Nord a progressé de 6,8 % en glissement annuel. Les flux Moyen-Orient-Asie ont augmenté de 5,8 %, reflétant le rôle croissant de la région comme plateforme d'interconnexion entre les centres de production asiatiques et les marchés finaux. Le trafic intra-asiatique a, quant à lui, progressé de 10,3 %, soutenu par la diversification des chaînes de production et d'approvisionnement. Dans l'ensemble, la croissance de la demande est demeurée solide, mais les parts de marché se sont réallouées des routes sensibles aux politiques commerciales vers des corridors structurellement plus résilients.

Les capacités de fret aérien, mesurées en tonnes-kilomètres offertes (Available Cargo Tonne-Kilometers – ACTK), ont progressé de 3,7 % en 2025 par rapport à 2024 selon l'IATA, soit un rythme légèrement supérieur à celui de la demande. Néanmoins, les rendements sont restés stables et ont même augmenté en fin d'exercice, la capacité additionnelle ayant été largement absorbée par le marché. Les capacités en soute des avions passagers ont représenté la majeure partie de l'offre supplémentaire, conformément à la tendance décrite précédemment.

Les prix du carburant aviation, qui constituent l'un des principaux postes de charges d'exploitation des compagnies aériennes (environ 20 à 25 % des charges opérationnelles totales), ont suivi une tendance baissière en 2025. Sur l'ensemble de l'exercice, le prix moyen du jet fuel s'est établi à 90,0 USD, en recul de 9,1 % par rapport à la moyenne de 2024, soutenant ainsi la rentabilité du fret aérien.



Jet fuel price and air cargo yield (with surcharges), global index, January 2019 = 100



1.3 Le marché de la logistique en 2025

Le secteur du transport et de la logistique, dans lequel le Groupe opère, était estimé par Transport Intelligence (Ti) à plus de 8 400 milliards de dollars en 2024. Il s'agit d'un marché de grande envergure, bénéficiant d'une dynamique de croissance intrinsèque, renforcée par la poursuite des tendances d'externalisation chez les clients. Par ailleurs, le caractère fragmenté du paysage des prestataires offre aux acteurs intégrés à dimension mondiale, tels que CMA CGM, des opportunités d'accroître leurs parts de marché.

Les gestionnaires de fret (*freight forwarders*) accompagnent leurs clients en organisant et en supervisant l'acheminement des marchandises par voie aérienne, maritime et terrestre. Ils coordonnent et consolident les expéditions, négocient et suivent les prestations de transport, et proposent des services complémentaires à valeur ajoutée, tels que la préparation et la soumission des documents, la gestion des formalités douanières et autres procédures de dédouanement, l'entreposage de courte durée ainsi que l'audit des expéditions. Les activités de gestion du fret sont soumises aux mêmes dynamiques du commerce international que celles qui influencent les secteurs du transport aérien, maritime et terrestre, les *freight forwarders* agissant comme intermédiaires entre les transporteurs et les chargeurs. Néanmoins, les *freight forwarders* sont relativement moins exposés à la volatilité des taux de fret sous-jacents, leur base de coûts étant plus flexible en raison du caractère « *asset-light* » de leur modèle économique. Les coûts des transporteurs ou des services de transport sont généralement répercutés aux clients finaux, tandis que la structure de coûts, notamment en matière de personnel, demeure plus adaptable. Cette configuration se traduit en règle générale par des marges plus stables.

Les *freight forwarders* facturent à leurs clients une commission enregistrée en chiffre d'affaires. La différence entre ce chiffre d'affaires et les coûts de transport acquittés auprès des transporteurs constitue la « marge brute » ou le « revenu net » du *freight forwarder*. Ce revenu net reflète la valeur des services rendus par le *freight forwarder*. Selon Transport Intelligence (Ti), la rentabilité des principaux acteurs du secteur présentait une dispersion significative en 2024, avec des marges opérationnelles comprises entre 4 % et 12 %. Cette variabilité s'explique notamment par la capacité des équipes dirigeantes et opérationnelles à optimiser l'achat et la revente de capacités de transport. Un autre facteur déterminant réside dans le pouvoir d'achat : un *freight forwarder* disposant de volumes importants est en mesure d'obtenir des conditions tarifaires plus favorables auprès des compagnies maritimes, aériennes ou des transporteurs terrestres. Par ailleurs, l'exposition à certaines routes commerciales peut influencer la rentabilité, certaines liaisons étant fortement concurrentielles tandis que d'autres bénéficient d'une clientèle établie ou de services spécialisés à plus forte valeur ajoutée.

En 2025, les activités de gestion du fret ont bénéficié du dynamisme des volumes du commerce mondial, tant en transport maritime qu'en fret aérien, avec une croissance supérieure à celle du PIB mondial. Toutefois, l'environnement de marché est resté difficile pour les *freight forwarders*, les marchés du fret poursuivant leur normalisation après les perturbations exceptionnelles des années précédentes. La volatilité des taux de fret a persisté, sous l'effet combiné des phénomènes d'anticipation des expéditions (« *front-loading* »), des tensions géopolitiques et du retour progressif des capacités, se traduisant par

des marges commerciales hétérogènes et une pression sur les rendements (« *yield* »). Par ailleurs, la concurrence intense a limité la croissance des volumes pour certains *freight forwarders*, les transporteurs continuant à défendre leurs relations commerciales directes avec les clients finaux. À plus long terme, la complexification croissante des régimes tarifaires et des procédures du commerce international devrait toutefois constituer un facteur de soutien pour de nombreux *freight forwarders*, en favorisant la vente de services à plus forte valeur ajoutée et la valorisation de leur expertise et de leur savoir-faire.

Les prestataires de logistique contractuelle (*contract logistics*) assurent la gestion des opérations de chaîne d'approvisionnement de leurs clients, généralement dans le cadre de contrats au titre desquels leurs systèmes et leurs équipes sont intégrés aux processus logistiques du client et prennent en charge des fonctions critiques. Les responsabilités en logistique contractuelle couvrent notamment l'organisation et l'optimisation des entrepôts, des schémas de transport et du choix des prestataires, le séquençement de pièces non assemblées, la gestion des stocks fournisseurs, le support aux opérations de production, la préparation de commandes (*picking*), le conditionnement des produits finis (*packing*), ainsi que le contrôle qualité et d'autres services à valeur ajoutée. Ces contrats ont généralement une durée de deux à cinq ans et présentent une forte probabilité de renouvellement, compte tenu du niveau d'intégration des systèmes et des processus entre le client et le prestataire de logistique contractuelle, ce qui crée des barrières au changement de fournisseur.

En conséquence, la logistique contractuelle est moins exposée à la cyclicité que d'autres segments de la logistique et continue de bénéficier (i) des tendances d'externalisation dans un contexte de chaînes d'approvisionnement de plus en plus complexes et (ii) de l'essor du e-commerce. Il s'agit toutefois d'un segment plus capitalistique de l'activité logistique, même si les acteurs veillent généralement à aligner les contrats de location d'entrepôts sur la durée des contrats clients. L'innovation digitale et l'automatisation constituent par ailleurs des tendances structurantes, contribuant à transformer le secteur et à renforcer la rentabilité des acteurs les plus efficaces.

Transport Intelligence (Ti) estimait le marché mondial de la logistique contractuelle à environ 3 300 milliards de dollars en 2024 (estimation publiée en août 2025). La part externalisée auprès de prestataires 3PL représentait 295 milliards de dollars en 2024 (estimation publiée en août 2025).

En 2025, le marché de la logistique contractuelle est demeuré moins cyclique que les activités de *freight forwarding* et a continué de bénéficier de moteurs de demande structurels, malgré un environnement macroéconomique contrasté. Les prestataires de logistique contractuelle ont également profité des niveaux élevés de stocks détenus dans les certains entrepôts américains, résultant d'une approche prudente adoptée par les chargeurs dans un contexte commercial volatil.

Le marché de la logistique demeure fortement fragmenté, et plusieurs acteurs de premier plan cherchent depuis quelques années à consolider le secteur, la taille constituant un avantage concurrentiel significatif. Plus récemment, plusieurs compagnies maritimes disposant d'importantes ressources financières, dont CMA CGM, ont choisi de se diversifier dans la logistique afin de réduire leur exposition à leur activité historique, plus volatile et plus capitalistique. Cette stratégie repose également sur la volonté d'offrir à leurs clients des

solutions complémentaires et intégrées, permettant ainsi de capter une part plus importante de leurs dépenses logistiques (« *share of wallet* »). En 2025, les opérations stratégiques de fusions-acquisitions parmi les principaux *freight forwarders* mondiaux et les prestataires logistiques intégrés — en particulier la finalisation du rapprochement entre DSV et DB Schenker — ont mis en évidence l'importance croissante de la taille critique et de l'efficacité opérationnelle dans un contexte persistant de déséquilibres offre-demande et de pression sur les marges.

2 ACTIVITÉ DE CMA CGM EN 2025

2.1 Événements majeurs

Acquisition de Santos Brasil

Le 24 avril 2025, le Groupe a finalisé l'acquisition d'environ 47,9 % des actions de Santos Brasil, l'un des principaux opérateurs de terminaux au Brésil, auprès de fonds gérés par le groupe Opportunity, à la suite des autorisations réglementaires obtenues auprès des autorités brésiliennes compétentes. Cette acquisition a porté la participation totale du Groupe dans Santos Brasil à 51%, entraînant ainsi le transfert du contrôle au profit du Groupe à compter de cette date.

À la suite de l'acquisition de Santos Brasil, le Groupe a lancé une offre publique d'achat obligatoire (« l'Offre ») visant à acquérir les actions restantes de Santos Brasil. À la fin du mois de décembre 2025, à l'issue de l'Offre et d'une procédure de retrait obligatoire ultérieure, le Groupe détient 100 % de Santos Brasil.

Acquisition de Borusan Tedarik

Le 26 avril 2025, CEVA Logistics a signé un accord pour acquérir 100% de la société de logistique turque Borusan Tedarik. La transaction englobe les activités de fret aérien et maritime de Borusan Tedarik ainsi que des activités douanières, en logistique contractuelle, en logistique des véhicules finis (FVL) et des activités de transport terrestre par camions.

Le 5 novembre 2025, CEVA Logistics a finalisé l'accord de transfert de 100% des parts de Borusan Tedarik, l'entité légale des opérations logistiques de Borusan Lojistik, pour un montant de 0,4 milliard de Dollars US, renforçant ainsi sa présence en Turquie.

Acquisition de Freightliner UK Intermodal Logistics

Le 22 septembre 2025, le Groupe a conclu un accord portant sur l'acquisition de 100 % de Freightliner UK Intermodal Logistics (« Freightliner IML »), la division intermodale du groupe Freightliner (« Freightliner »), opérateur ferroviaire de premier plan au Royaume-Uni. Freightliner IML recouvre des activités ferroviaires et routières, des terminaux terrestres ainsi que la marque Freightliner. Les autres activités de Freightliner, incluant Heavy Haul, Rotterdam Rail Feeding et Freightliner Pologne/Allemagne, sont exclues du périmètre de la transaction.

Le chiffre d'affaires de Freightliner IML pour 2025 s'élevait à environ 295 millions de GBP. Suite à cette acquisition, Freightliner IML devrait continuer à fonctionner comme une plateforme autonome multi-utilisateurs et multi-clients, tout en bénéficiant du réseau mondial de logistique et de transport maritime du Groupe. Cette acquisition devrait renforcer les capacités intermodales du Groupe en développant une offre complète combinant le transport maritime, ferroviaire et routier, en améliorant la connectivité entre les principaux ports européens et l'arrière-pays britannique grâce à des terminaux intérieurs stratégiquement situés et en favorisant l'innovation dans les solutions logistiques décarbonées.

Le 29 janvier 2026, le Groupe a finalisé l'acquisition de Freightliner IML, après l'obtention des autorisations réglementaires.

Acquisition de Brut

Le 11 septembre 2025, CMA CGM, via CMA Media, a finalisé l'acquisition de 100% des parts de Brut. Avec cette opération, CMA Media se développe encore davantage en tant qu'acteur incontournable du paysage médiatique français, s'adressant à tous les publics et couvrant l'ensemble des canaux : presse régionale et nationale, télévision, radio et réseaux sociaux. L'intégration de Brut marque la création d'un troisième pilier stratégique au sein de CMA Media, le pôle média social, aux côtés des pôles Presse et Audiovisuel. Le Groupe détenait jusqu'alors une participation minoritaire d'environ 15% dans Brut.

Acquisition de RMC Life (ex-Chérie 25)

Le 30 septembre 2025, CMA CGM, via RMC-BFM, a acquis 100 % de Chérie 25, renommée par la suite RMC Life.

2.2 Ressources financières et mises à jour relatives aux financements

Emissions obligataires

Le 24 juin 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2031 et portant intérêt au taux de 5,0%.

Le 7 octobre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 700 millions d'EUR à échéance 2032 et portant intérêt au taux de 4,875%.

Le 16 décembre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 320,7 millions d'EUR à échéance 2028 et portant intérêt au taux de 0,5% et dont les obligations sont échangeables en actions existantes d'Air France-KLM, ce qui aboutit à une comptabilité distincte entre une dette financière et un instrument financier dérivé.

Programme de titrisation

En janvier 2025, CMA CGM a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec les activités de logistique, du quatrième trimestre 2026 au quatrième trimestre 2027.

En avril 2025, le Groupe a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances maritimes, passant du premier trimestre 2027 au premier trimestre 2028.

Lignes de crédit

En avril 2025, le Groupe a porté le montant de l'une de ses lignes de crédit renouvelables de 150,0 millions de Dollars US à 175 millions de Dollars US et en a prolongé l'échéance de 3 ans, jusqu'en juin 2028. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

En juin 2025, le Groupe a augmenté le montant de sa principale ligne de crédit renouvelable de 630,0 millions de Dollars US, la portant à 2,6 milliards de Dollars US (dont 0,1 milliard de Dollars US à titre de garanties), et en a prolongé l'échéance jusqu'en juin 2030. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

Emprunts bancaires

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un prêt en euros a été tiré par CMA Audiovisuel pour un montant de 366,4 millions de Dollars US, permettant une remontée de trésorerie aux actionnaires.

Le 24 décembre 2025, les filiales portuaires Port Liberty, détenues à 100 % par le Groupe, ont tiré un prêt à terme pour un montant de 375 millions de Dollars US, assorti d'engagements complémentaires en lien avec un futur programme d'investissement.

2.3 Fret aérien

Carnet de commande

Au 31 décembre 2025, le Groupe est engagé à payer le prix d'acquisition restant sous respect de certaines conditions à la livraison (livraison prévue entre 2026 et 2028), pour un montant total de 523,2 millions de Dollars US, concernant principalement huit avions cargo Airbus A350F.

2.4 Agences de notation

La notation de Moody's reste inchangée à Ba1 assortie d'une perspective stable. La notation de S&P reste également inchangée à BB+ assortie d'une perspective stable.

2.5 Commande de navires

Commande de navires en propriété et affrétés

Voir section 3.1.2.

2.6 Ocean Alliance

En février 2024, CMA CGM et ses partenaires (COSCO Shipping, Evergreen et OOCL) ont signé l'extension de leur coopération au sein de l'Ocean Alliance pour au moins 5 années supplémentaires à partir de 2027, soit jusqu'en 2032.

2.7 Projet de loi de finances pour 2025 (France)

Le projet de loi de finances pour 2025 approuvé par le Parlement français comprend différentes mesures fiscales, parmi lesquelles (i) une contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés sur les grandes entreprises et, (ii) une contribution exceptionnelle sur le résultat d'exploitation des grandes entreprises de transport maritime. Ces contributions, applicables au titre de l'exercice 2025, augmentent la charge fiscale courante du Groupe en 2025, de manière temporaire.

La majeure partie de la contribution attendue a été comptabilisée à compter du premier trimestre 2025, en phase avec les performances de 2024 et du premier trimestre 2025, et a été versée au quatrième trimestre 2025 sur la base du mécanisme d'acompte applicable en France.

2.8 FuelEU Maritime

Le règlement FuelEU Maritime est applicable à compter du 1er janvier 2025. Ce nouveau règlement européen vise à décarboner le secteur du transport maritime. Il s'applique à l'ensemble des navires de plus de 5 000 tonnes de jauge brute entrant ou quittant les ports européens, quel que soit leur pavillon.

La conformité est mesurée par l'intensité moyenne cumulée des émissions de gaz à effet de serre (GES) de l'énergie consommée par navire sur l'année. Le non-respect de la réglementation entraîne des sanctions financières. Afin de faciliter la mise en conformité, le dispositif prévoit un système d'épargne (report des excédents ou « banking »), le recours à l'emprunt (compensation de déficits par des montants empruntés lors de la prochaine période de conformité ou « borrowing ») et la mise en commun de conformité (regroupement de navires afin de compenser les déficits et les excédents ou « pooling »).

Au 31 décembre 2025, le Groupe présente un excédent non significatif (situation de « banking »).

3 Les actifs CMA CGM

3.1 Transport Maritime

3.1.1 Flotte

Au 31 décembre 2025, la flotte de CMA CGM comptait 715 navires porte-conteneurs pour une capacité totale de 4 168 kEVP, en hausse de +8,3 % par rapport à 2024, soit +318 kEVP d'une année sur l'autre.

Le ratio de la capacité de la flotte en propriété par rapport à la flotte affrétée était de 59,2% / 40,8 % (2 466 kEVP / 1 702 kEVP) au 31 décembre 2025. La taille moyenne des navires a augmenté de +0,4 % par rapport à l'année précédente et s'élève désormais à 5 829 EVP.

De plus, le Groupe exploite 4 navires de croisière et 9 porte-véhicules.

Evolution de la flotte de navires porte-conteneur CMA CGM

Flotte Porte-Conteneurs CMA CGM				
Groupe CMA CGM	2024	2025	Variance	Part
Capacité propriété, en kEVP	2 100	2 466	17.4%	59.2%
Capacité affrétée, en kEVP	1 749	1 702	-2.7%	40.8%
Total capacité, en EVP	3 850	4 168	8.3%	100.0%
Nombre de navires propriété	301	350	16.3%	49.0%
Nombre de navires affrétés	362	365	0.8%	51.0%
Nombre total de navires	663	715	7.8%	100.0%
Taille moyenne, navires propriétés, EVP	6 977	7 045	1.0%	
Taille moyenne, navires affrétés, EVP	4 833	4 662	-3.5%	
Taille moyenne, EVP	5 806	5 829	0.4%	

3.1.2 Carnet de commandes

Au 31 décembre 2025, le carnet de commandes de navires porte-conteneurs comprenait 97 navires propriété.

Ce carnet de commandes reflète la stratégie de CMA CGM visant à accompagner la croissance du marché avec une flotte efficace et respectueuse de l'environnement, afin d'atteindre ses objectifs de durabilité et de se conformer à toutes les normes réglementaires.

Ces navires seront livrés entre 2026 et 2031 pour une capacité totale de 1 302 kEVP.

Propriété	EVP	2026	2027	2028	2029	2030	2031
12 x 13000 Methanol HSHI	13 000	5					
4 x 23000 Teus LNG	23 000	1					
6 x 15000 Methanol JN	15 000	4					
6 x 15000 Methanol DSIC	15 000	6					
2 x 8400 LNG DF	8 400	2					
10 x 24K LNG	24 000	2					
12 x 18200 LNG HHI	18 200		3	9			
5 x 8800 LNG NTS	8 800		3	2			
6 x 15500 DF HHI	15 500		3	3			
6 x 15500 DF HSHI	15 500		3	3			
8 x 9200 LNG	9 200		5	3			
6 x 1800 HFO	1 800		2	3	1		
12 x 18000 LNG CSSC	18 000			5	7		
10 x 21600 DF DSIC	21 600			2	4	4	
6 x 1700 DF LNG	1 700				2	3	1
6 x 3100	3 100			6			
Total EVP	1 296 400	302 800	223 600	459 200	217 600	91 500	1 700
Total NAVIRES	97	20	19	36	14	7	1

Le carnet de commandes de CMA CGM au 31 décembre 2025 comprenait également deux porte-véhicules de 5 500 EVP alimentés au GNL, 2 navires Ropax au GNL et une barge électrique.

Le Groupe s'est également engagé à recevoir 65 navires et 2 navires transportant des véhicules qui seront livrés dans le cadre de contrats d'affrètement à long terme (non inclus dans les dettes locatives car les navires ne sont pas encore disponibles à l'utilisation), pour lesquels le montant actualisé des paiements de loyers (hors coûts d'exploitation) s'élève à 3,9 milliards. Certains contrats de location comprennent une option d'achat à l'issue de la période d'affrètement, qui n'est pas prise en compte dans cet engagement.

3.1.3 Flotte de conteneurs

Au 31 décembre 2025, CMA CGM exploitait une flotte de 3 243 mille conteneurs (contre 3 031 mille en 2024), représentant une capacité de 5 573 kEVP. Par rapport à 2024, la flotte totale de conteneurs a augmenté de 7,0 %, ce qui correspond à une augmentation de 212 mille conteneurs. L'augmentation du nombre d'EVP a été de 7,1 %, soit +371 kEVP

La répartition de la flotte de conteneurs en propriété / affrétés est la suivante :

CMA CGM Group	2025	2024	Variation	Part %
Loués	3 636	3 472	4.7%	65.2%
Détenus	1 937	1 730	12.0%	34.8%
Unités, en milliers d'EVP	5 573	5 202	7.1%	100%

3.2 Terminaux

Au 31 décembre 2025, nous détenons des participations dans 66 terminaux dans le monde, dont 61 sont opérationnels et 5 en cours de développement. Ce portefeuille comprenait, entre autres, deux actifs clés aux États-Unis (détenus à 100%) : le terminal FMS dans la zone portuaire de Los Angeles/Long Beach, qui permet de garantir aux lignes maritimes CMA CGM un accès privilégié à cette zone stratégique des imports US, et deux terminaux dans le port de New York : Port Liberty Terminals à New York et Bayonne, offrant un accès sur la côte Est.

En 2025, nous avons également finalisé l'acquisition de Santos Brasil, un opérateur de terminaux de premier plan au Brésil. Cette acquisition renforce notre position dans une économie à forte croissance et dans une vaste zone de chalandise autour de São Paulo.

En 2024, nous étions le huitième plus grand opérateur portuaire mondial en termes de volumes manutentionnés (source : Drewry, Global Container Terminal Operators Annual Review and Forecast 2025/26).

Notre portefeuille de terminaux revêt une importance stratégique, car il soutient la croissance de notre activité de transport maritime de conteneurs et sécurise les chaînes d'approvisionnement de nos clients, ce qui est un réel avantage, particulièrement en période de perturbations. Par exemple, lors des épisodes de forte congestion, l'accès prioritaire à des infrastructures de qualité s'est révélé être un avantage concurrentiel significatif dans les pays développés. Cet avantage pourrait devenir encore plus déterminant à l'avenir, dans la mesure où le nombre de nouveaux ports ou terminaux offrant un accès alternatif à ces grandes portes d'entrée devrait rester limité.

3.3 Logistique

Nous proposons une large gamme de services logistiques, que nous organisons autour de quatre activités principales : (i) Gestion du fret (maritime et aérien) qui comprend le transport de marchandises à l'échelle nationale et/ou internationale (ii) Transport terrestre (iii) Logistique contractuelle qui englobe la fourniture de services de logistique entrante, d'entreposage, de soutien à la fabrication, de logistique sortante, de distribution et de logistique après-vente, et (iv) FVL (*Finished Vehicles Logistics*) qui inclut le transport de

véhicules finis de la chaîne de production jusqu'au point de vente, ainsi que la gestion des sites de stockage.

Suite à l'acquisition de Bolloré Logistics en 2024, nous figurons parmi les six premiers acteurs mondiaux de la logistique dans le fret aérien et maritime en termes de volumes (source : Ti, mai 2024). Au 31 décembre 2025, nos activités logistiques étaient proposées dans 170 pays à travers un réseau mondial de plus de 500 bureaux et géraient 11,7 millions de mètres carrés d'entrepôts.

3.4 Transport aérien de fret

En mars 2021, afin de répondre à la demande croissante de nos clients, nous avons créé une activité de transport de fret aérien (CMA CGM Air Cargo). Cette nouvelle offre est venue compléter nos solutions maritimes, intermodales et logistiques, nous permettant ainsi de soutenir nos clients sur l'ensemble de leur chaîne de transport et de logistique. L'activité Air Cargo propose une gamme complète de solutions pour le transport de produits sensibles, tels que les marchandises dangereuses, les cargaisons sous température contrôlée, les produits périssables, les animaux vivants et les produits à haute valeur ajoutée.

Au 31 décembre 2025, la flotte de l'activité Air Cargo comprenait cinq avions B777F, un avion A330F et deux avions B747. En 2027-2028, la livraison prévue de huit avions Airbus A350F permettra à l'activité Air Cargo d'exploiter un réseau mondial, répondant aux besoins logistiques des clients du fret aérien. En tant que premier client aérien pour la version cargo de l'A350, l'activité Air Cargo a opté pour l'avion le plus écologique du marché, renforçant ainsi notre engagement envers le transport durable. Le modèle A350F se distingue par une réduction de 20 % des émissions de CO₂ par rapport à son concurrent direct (Boeing B777F).

4 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

4.1 Bilan consolidé

Bilan consolidé, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %)

Millions d'USD	Décembre 2025	Décembre 2024 (*)	Variation	Variation %
Ecart d'acquisition (*)	9 226	8 339	887	11%
Autres immobilisations incorporelles (*)	12 221	9 834	2 386	24%
Navires	32 898	27 706	5 192	19%
Autres immobilisations corporelles (*)	15 225	13 075	2 149	16%
Autres créances d'exploitation non courantes	770	187	582	311%
Autres actifs financiers non-courants	4 701	4 505	196	4%
Total des actifs non courants	75 040	63 647	11 393	18%
Stocks	951	1 003	(52)	-5%
Clients et autres créances	8 915	8 282	633	8%
Actifs sur contrat	1 941	2 111	(170)	-8%
Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants	3 336	3 263	73	2%
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 762	4 677	86	2%
Autres actifs courants (dont les dérivés)	139	128	10	8%
Actifs détenus en vue de la vente	1	22	(21)	n.a.
Total des actifs courants	20 046	19 486	559	3%
TOTAL ACTIF	95 086	83 133	11 953	14%
Total des capitaux propres	51 974	48 408	3 566	7%
Fournisseurs et autres dettes (*)	10 540	10 084	456	5%
Endettement financier	12 362	6 629	5 733	86%
Contrats de location IFRS16	15 719	13 955	1 764	13%
Autres passifs (dont les dérivés) (*)	4 490	4 057	433	11%
TOTAL PASSIF	95 086	83 133	11 953	14%
Dettes nettes économiques	19 696	11 938	7 757	
Ressources financières	11 557	11 196	361	

(*) Retraité en accord avec les ajustements rétrospectifs des allocations de prix d'acquisition

Au 31 décembre 2025, le total du bilan a augmenté de **11 953 millions de Dollars US** (+14%) pour un montant de **95 086 millions de Dollars US**.

4.1.1 Actif non courant

La valeur nette des actifs non courants a augmenté de **+11 393 millions de Dollars US** principalement en raison des éléments suivants :

- L'augmentation du goodwill de **+887 millions USD** s'explique principalement par (i) l'allocation du prix d'acquisition réalisée pour Santos Brasil, Borusan Tedarik (filiale de CEVA Logistics) et la division Média, ainsi que (ii) l'effet des écarts de conversion, essentiellement lié aux goodwill comptabilisés en euros (principalement dans les activités Logistique et Média), bénéficiant de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain. Cette hausse est partiellement compensée par une dépréciation de **-172 millions USD** relative à l'UGT Audiovisuel et une dépréciation de **-300 millions USD** relative à l'UGT Air & Ocean.

- L'augmentation des autres actifs incorporels de **+2 386 millions USD** s'explique principalement par : les droits de concession portuaire liés à l'acquisition de Santos Brasil pour **+1 923 millions USD**, les actifs incorporels identifiés dans le cadre de l'allocation du prix d'acquisition de Borusan Tedarik pour **+201 millions USD** et de Brut pour **+131 millions USD**, ainsi que d'autres investissements (capex) pour **+344 millions USD**. Un effet de conversion contribue également pour **+586 millions USD**. Cette hausse est partiellement compensée par des amortissements et dépréciations à hauteur de **-799 millions USD**.
- L'augmentation des immobilisations corporelles de **+7 341 millions de Dollars US**, liée principalement aux nouveaux contrats de location pour **+5 267 millions de Dollars US**, aux acomptes versés sur des navires en construction et des investissements sur la flotte de navires pour **+5 221 millions de Dollars US**, aux acquisitions de navires (principalement d'occasion) pour **+286 millions de Dollars US**, aux acquisitions de conteneurs pour **+649 millions de Dollars US**, aux acomptes versés sur des avions en construction et divers investissements pour **+100 millions de Dollars US**, aux acquisitions de terrains et de constructions pour **+118 millions de Dollars US** et aux acquisitions d'autres actifs corporels pour **USD +598 millions de Dollars US**. Hausse liée également aux immobilisations corporelles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises pour **+790 millions de Dollars US**, partiellement compensée notamment par l'impact des amortissements d'actifs corporels (droits d'utilisation inclus), des cessions et des écarts de conversion pour **-5 668 millions de Dollars US**;
- L'augmentation des autres actifs non courants de **+778 millions USD** provient principalement du reclassement d'acomptes versés sur des navires que le groupe s'est engagé à louer, précédemment classés à court terme.

4.1.2 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 31 décembre 2025, la trésorerie et les équivalents de trésorerie hors découverts s'élèvent à **4 588 millions de Dollars US**, soit une diminution de 81 millions de Dollars US par rapport au 31 décembre 2024.

Le Groupe a accès à des facilités de crédit confirmées non tirées pour un montant de **3 347 millions de Dollars US** accordées par diverses institutions financières, donnant lieu à des ressources financières totales du Groupe s'élevant à **11 557 millions de Dollars US** (excluant la trésorerie non disponible mais incluant les valeurs mobilières de placement, les dépôts financiers à court terme non considérés comme de la trésorerie ou équivalents de trésorerie avec une maturité moyenne résiduelle de deux mois et quelques actifs financiers non courants).

4.1.3 Capitaux propres

Les capitaux propres ont connu une hausse de **+3 566 millions de Dollars US** (+ 7 %) au cours de l'année, correspondant au bénéfice net de l'exercice (**+2 387 millions de Dollars US** y compris les intérêts minoritaires) et d'importants écarts de conversion liés aux variations d'actifs et de passifs comptabilisés dans des entités présentant une monnaie fonctionnelle différente du dollar (principalement des entités ayant l'euro comme devise fonctionnelle), lesquelles bénéficient de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar.

4.1.4 Endettement financier

L'endettement bancaire a augmenté de **+5 733 millions de Dollars US** principalement en raison des points suivants :

- Nouveaux financements : **+5 453 millions de Dollars US** concernant principalement :
 - Des nouveaux emprunts bancaires pour **+3 641 millions de Dollars US** concernant principalement des financements de navires pour **+2 480 millions de Dollars US** et d'avions pour **+366 millions de Dollars US** ainsi qu'un nouveau prêt bancaire à terme de **+375 millions USD** contracté par Port Liberty Bayonne et Port Liberty New York.
 - Des émissions d'emprunt obligataire et de billets de trésorerie pour un montant de **+1 794 millions de Dollars US** ;
 - L'effet des acquisitions de filiales pour **+576 millions USD** ;
- Remboursements des emprunts : **-772 millions de Dollars US** relatifs principalement aux :
 - Emprunts bancaires pour **-676 millions de Dollars US** principalement liés aux emprunts navires ;
 - Autres dettes pour un montant de **-96 millions de Dollars US** ;

Les dettes de loyers sous IFRS 16 ont augmenté de **+1 764 millions de Dollars US** principalement en raison des points suivants :

- De nouvelles dettes de loyers sous IFRS 16 principalement liées à des navires, des conteneurs et des contrats de location immobilière pour **+5 197 millions de Dollars US** ;
- Des remboursements des dettes de loyers sous IFRS 16 pour un montant de **-3 937 millions de Dollars US** ;
- L'effet des acquisitions de filiales pour **+307 millions de Dollars US**.

4.1.5 Dette nette économique

La dette nette économique s'élève à **+19 696 millions de Dollars US** au 31 décembre 2025, soit une augmentation de **+7 757 millions de Dollars US** par rapport au 31 décembre 2024.

Voir Note 6.1.4. « Risque de liquidité » des États financiers consolidés 2025 pour le calcul détaillé de la dette nette économique.

4.2 Compte de résultat consolidé

Compte de résultat consolidé, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %)

(En millions d'USD)	Exercice clos au 31 décembre		Variation	
	2025	2024	2025 vs 2024	
	GROUPE	GROUPE	GROUPE	%
Produits d'exploitation	54 384	55 476	(1 092)	-2%
Charges d'exploitation	(43 816)	(42 028)	(1 788)	4%
Soutes et consommables	(5 907)	(5 979)	71	-1%
Affrètement et achats d'espaces	(1 972)	(1 581)	(391)	25%
Manutention	(7 980)	(7 464)	(516)	7%
Transport terrestre et lignes courtes	(11 219)	(11 683)	464	-4%
Port et canal	(1 768)	(1 651)	(117)	7%
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques	(1 759)	(1 558)	(202)	13%
Charges de personnel	(9 285)	(8 570)	(715)	8%
Frais généraux et administratifs	(2 715)	(2 635)	(80)	3%
Autres charges d'exploitation	(1 211)	(908)	(303)	33%
EBITDA avant cession d'actifs	10 567	13 448	(2 880)	-21%
Marge EBITDA, en %	19%	24%		
Profit / (perte) de change sur éléments opérationnels	62	68	(6)	-8%
Profit / (perte) sur cession d'actifs	52	22	31	142%
Amortissements nets des primes d'investissement	(5 635)	(5 168)	(468)	9%
Autres éléments opérationnels (*)	(922)	(1 258)	336	-27%
Résultat des entreprises associées et co-entreprises	2	41	(39)	-96%
EBIT	4 126	7 152	(3 026)	-42%
Core EBIT	5 062	8 329	(3 267)	-39%
Marge Core EBIT, en %, Proforma	9%	15%		
Résultat financier	(907)	(1 130)	223	-20%
Impôts sur le résultat	(833)	(345)	(488)	141%
Résultat net du Groupe	2 387	5 678	(3 291)	-58%
Résultat net distribuable aux actionnaires	2 381	5 705	(3 324)	-58%

Résultat – Information sectorielle, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %)

(En millions d'USD)	Exercice clos au 31 décembre									
	GROUPE	2025				GROUPE	2024			
		dont Transport maritime de conteneurs	dont Segment Logistique	dont Autres activités	dont Eliminations		dont Transport maritime de conteneurs (*)	dont Segment Logistique	dont Autres activités (*)	dont Eliminations (*)
Produits d'exploitation (*)	54 384	34 278	18 329	4 263	(2 485)	55 476	36 493	18 398	2 872	(2 288)
Charges d'exploitation (*)	(43 816)	(26 394)	(16 603)	(3 305)	2 485	(42 028)	(25 256)	(16 633)	(2 427)	2 288
EBITDA avant cession d'actifs (*)	10 567	7 884	1 726	958	(0)	13 448	11 238	1 765	445	0
Marge EBITDA, en %	19%	23%	9%	22%	0%	24%	31%	10%	15%	0%
EBIT (*)	4 126	4 487	(411)	49	(0)	7 152	7 415	(88)	(279)	104
Core EBIT (*)	5 062	4 292	389	381	(0)	8 329	7 782	532	15	0
Marge Core EBIT, en %	9%	13%	2%	9%	0%	15%	21%	3%	1%	0%

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

4.2.1 Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation consolidés ont augmenté de +1 092 millions de Dollars US, soit -2%, passant de 55 476 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **54 384 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025.

4.2.2 Charges d'exploitation

Les charges d'exploitation consolidées ont augmenté de 1 788 millions de Dollars US, soit +4%, passant de 42 028 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **43 816 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025.

4.2.3 EBITDA & EBIT

Compte tenu des facteurs mentionnés ci-dessous, L'EBITDA 2025 avant cessions d'actifs s'élève à **10 567 millions de Dollars US** par rapport à 13 448 millions de Dollars US en 2024, l'EBIT s'élève à **4 126 millions de Dollars US** en 2025 contre 7 152 millions de Dollars US en 2024, et le Core EBIT s'élève à **5 062 millions de Dollars US** en 2025 (marge du Core EBIT de 9 %) par rapport à 8 329 millions de Dollars US en 2024 (marge du Core EBIT de 15 %).

4.2.4 Résultat financier

Le résultat financier s'élève à **-907 millions de Dollars US** en 2025 contre -1 130 millions de Dollars US en 2024. L'augmentation du coût financier global résulte principalement (i) de l'augmentation des charges d'intérêts sur les emprunts (y compris les dettes de loyers sous IFRS 16) pour 1 296 millions de Dollars US en 2025 contre 970 millions de Dollars US en 2024 résultant principalement (ii) de la baisse des intérêts sur les dépôts et (iii) du résultat de change, principalement dû à la dépréciation de l'EUR qui a un impact positif sur le résultat de change financier. Le gain de change pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 s'élève à +193 millions de Dollars US contre une perte de 261 millions de Dollars US en 2024.

4.2.5 Impôt sur le résultat

La part du résultat net du Groupe provenant des activités maritimes est en grande majorité éligible aux dispositifs d'exonération de revenus (régimes de taxe au tonnage ou équivalents).

Toutefois, les impôts sur le résultat ont augmenté de 488 millions USD, passant de -345 millions USD en 2024 à -833 millions USD en 2025. Cette forte hausse de la charge d'impôt courante s'explique principalement par la contribution exceptionnelle appliquée aux entreprises de transport maritime en France et, dans une moindre mesure, par la surtaxe exceptionnelle affectant nos activités les maritimes en France.

L'intégration des regroupements d'entreprises liés aux activités non maritimes finalisés au cours des deux dernières années contribue également à cette augmentation.

4.2.6 Résultat net du Groupe revenant aux actionnaires

Le bénéfice de l'année revenant aux actionnaires de la société a diminué de 3 324 millions de Dollars US, passant d'un bénéfice de 5 705 millions de Dollars US en 2024 à un bénéfice de **2 381 millions de Dollars US** en 2025.

4.2.7 Segment de transport maritime de conteneurs

Résultat, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %) Segment de transport maritime de conteneurs

(En millions d'USD)	Exercice clos au 31		Variation	
	2025	2024 (*)	2025 vs 2024	
	Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs (*)	Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs %
Produits d'exploitation (*)	34 278	36 493	(2 216)	-6%
Charges d'exploitation (*)	(26 394)	(25 256)	(1 138)	5%
Soutes et consommables (*)	(5 431)	(5 660)	229	-4%
Affrètement et achats d'espaces	(1 859)	(1 538)	(321)	21%
Manutention (*)	(8 601)	(8 012)	(589)	7%
Transport terrestre et lignes courtes (*)	(2 724)	(2 861)	137	-5%
Port et canal	(1 759)	(1 649)	(110)	7%
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques (*)	(1 556)	(1 393)	(163)	12%
Charges de personnel (*)	(2 425)	(2 273)	(152)	7%
Frais généraux et administratifs (*)	(1 318)	(1 284)	(35)	3%
Autres charges d'exploitation (*)	(721)	(586)	(135)	23%
EBITDA avant cession d'actifs (*)	7 884	11 238	(3 354)	-30%
Marge EBITDA, en %	23%	31%		
EBIT (*)	4 487	7 415	(2 930)	-39%
Core EBIT (*)	4 292	7 782	(3 489)	-45%
Marge Core EBIT, en %	13%	21%		
Volume transporté (en milliers d'EVP)	24 236	23 565	671	3%

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

Compte de résultat par EVP transporté, variation de 2024 à 2025
(Dollars US par EVP, %) Segment de transport maritime de conteneurs

(en USD par EVP)	Exercice clos au 31 décembre		Variation	
	2025	2024 (*)	2025 vs 2024	
	Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs (*)	Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs
Produits d'exploitation (*)	1 414	1 549	(134)	-9%
Charges d'exploitation (*)	(1 089)	(1 072)	(17)	2%
Soutes et consommables (*)	(224)	(240)	16	-7%
Affrètement et achats d'espaces	(77)	(65)	(11)	18%
Manutention (*)	(355)	(340)	(15)	4%
Transport terrestre et lignes courtes (*)	(112)	(120)	8	-6%
Port et canal	(73)	(70)	(3)	4%
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques (*)	(64)	(59)	(5)	9%
Charges de personnel (*)	(100)	(93)	(7)	7%
Frais généraux et administratifs (*)	(54)	(59)	4	-7%
Autres charges d'exploitation (*)	(30)	(25)	(5)	19%
EBITDA avant cession d'actifs (*)	325	477	(152)	-32%
EBIT (*)	185	315	(130)	-41%
Core EBIT (*)	177	330	(153)	-46%

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

4.2.7.1 Produits d'exploitation

En ce qui concerne le segment de transport maritime de conteneurs, les produits d'exploitation consolidés ont baissé de 2 216 millions de Dollars US, soit -6 %, passant de 36 493 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **34 278 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025.

Le revenu moyen par EVP a baissé de -9 %, soit -134 Dollars US par EVP, passant de 1 549 Dollars US par EVP en 2024 à **1 414 Dollars US** par EVP en 2025 en raison de la baisse des taux de fret dans un contexte sectoriel volatil.

Dans le même temps, les volumes transportés ont augmenté de +3 %, passant de 23 565 milliers d'EVP en 2024 à **24 236** milliers d'EVP en 2025.

4.2.7.2 Soutes et consommables

Les frais relatifs aux soutes et aux consommables ont baissé de -4 %, soit 229 millions de Dollars US, passant de 5 660 millions de Dollars US (16% des produits d'exploitation) pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **5 431 millions de Dollars US** (16% des produits d'exploitation) pour l'ensemble de l'exercice 2025.

La baisse des dépenses de soutes, passant de 5 372 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **4 886 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025, représente -9 %, soit 486 millions de Dollars US.

Cela est principalement lié à une baisse des prix du carburant, soutenue par un effet volume et une vitesse moyenne plus faible. Le détournement de la plupart de nos navires via le cap de Bonne-Espérance a prévalu au cours des deux périodes examinées.

4.2.7.3 Affrètement et achats d'espace

Les charges d'affrètement et les achats d'espace ont augmenté de 321 millions de Dollars US, soit +21 %, passant de 1 538 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 859 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les charges d'affrètement et les achats d'espace correspondent à 5 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 4 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

Les charges d'affrètement ont augmenté de 182 millions de Dollars US, soit +16%, passant de 1 162 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 344 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025 reflétant un effet mix, où les tensions sur le marché de l'affrètement ont été partiellement compensées par une capacité affrétée plus réduite.

Les achats d'espaces et autres frais fixes ont augmenté de 139 millions de Dollars US, soit +37 %, passant de 376 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **515 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025.

4.2.7.4 Manutention

Les frais de manutention ont augmenté de 589 millions de Dollars US, soit +7%, passant de 8 012 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **8 601 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les frais de manutention correspondent à 25 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 22 % pour l'ensemble de l'année 2024).

L'augmentation des coûts est principalement liée à (i) l'augmentation des volumes, (ii) aux augmentations tarifaires d'une année sur l'autre, (iii) aux coûts supplémentaires dus aux congestions portuaires et (iv) à une détérioration du taux de transbordement.

Les frais de manutention de conteneurs pleins ont augmenté de +7 %, soit 473 millions de Dollars US, passant de 6 632 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **7 105 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Sur la même période, les frais de manutention de conteneurs vides ont eux augmenté de +8 %, soit 115 millions de Dollars US, passant de 1 381 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 496 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025.

4.2.7.5 Transport terrestre et lignes courtes

Les frais de transport terrestre et lignes courtes ont baissé de 137 millions de Dollars US, soit -5 %, passant de 2 861 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **2 724 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les frais de transport terrestre et lignes courtes correspondent à 8 % du chiffre d'affaires de l'exercice 2025 (contre 8 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

La baisse des coûts terrestres est principalement due à une diminution de la surcharge carburant, partiellement compensée par des volumes plus élevés.

4.2.7.6 Port et canal

Les charges de port et canal ont augmenté de 7 %, soit 110 millions de Dollars US, passant de 1 649 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 759 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025 notamment en raison d'une augmentation des coûts portuaires. La situation en mer Rouge, qui a entraîné le détournement de la plupart de nos lignes principales Est-Ouest d'un transit par le canal de Suez vers un transit via le cap de Bonne-Espérance, a perduré au cours des deux périodes

Les charges de port et canal correspondent à 5 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 5 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.7.7 Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques

Les locations de conteneurs et autres dépenses logistiques ont augmenté de 163 millions de Dollars US, soit +12 %, passant de 1 393 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 556 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025, principalement dû à la pression sur les coûts logistiques générée par l'augmentation des volumes

Les locations de conteneurs et autres dépenses logistiques correspondent à 5 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 4 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.7.8 Charges de personnel

Les charges de personnel ont augmenté de 152 millions de Dollars US, soit +7 %, passant de 2 273 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **2 425 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les charges de personnel correspondent à 7 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 6 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.7.9 Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs excluant les charges de personnel ont augmenté de 35 millions de Dollars US, soit +3 %, passant de 1 284 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 318 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les frais généraux et administratifs excluant les charges de personnel correspondent à 4 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre moins de 4 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.7.10 EBITDA & EBIT

Principalement en raison des facteurs susmentionnés, l'**EBITDA** du segment de transport maritime de conteneurs s'élève à **7 884 millions de Dollars US** par rapport à 11 238 millions de Dollars US en 2024, l'**EBIT** à **4 487 millions de Dollars US** par rapport à 7 415 millions de Dollars US en 2024 et le **Core EBIT** à **4 292 millions de Dollars US** (marge du Core EBIT de 13%) par rapport à 7 782 millions de Dollars US en 2024 (marge du Core EBIT de 21%).

4.2.8 Segment logistique

Résultat – Segment logistique, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %)

(En millions d'USD)	Exercice clos au 31 décembre		Variation	
	2025	2024	2025 vs 2024	
	Segment Logistique	Segment Logistique	Segment Logistique	Segment Logistique %
Produits d'exploitation	18 329	18 398	(69)	0%
Charges d'exploitation	(16 603)	(16 633)	30	0%
Soutes et consommables	(120)	(93)	(27)	29%
Manutention	(125)	(143)	18	-12%
Transport terrestre et lignes courtes	(9 512)	(9 797)	284	-3%
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques	(216)	(174)	(42)	24%
Charges de personnel	(5 258)	(5 045)	(213)	4%
Frais généraux et administratifs	(1 231)	(1 291)	59	-5%
Autres charges d'exploitation	(141)	(92)	(49)	54%
EBITDA avant cession d'actifs	1 726	1 765	(39)	-2%
Marge EBITDA, en %	9%	10%		
EBIT	(411)	(88)	(323)	369%
Core EBIT	389	532	(143)	-27%
Marge Core EBIT, en %	2%	3%		

4.2.8.1 Produits d'exploitation

En ce qui concerne le segment logistique, les produits d'exploitation sont globalement restés stables passant de 18 398 millions de Dollars US pour l'exercice 2024 à **18 329 millions de Dollars US** pour l'exercice 2025, principalement en raison de l'effet année pleine de CEVA Air & Ocean (Bolloré Logistics), intégré en février 2024, ainsi que des effets positifs de la diversification des produits et des gains de nouveaux contrats, plus que compensés par un recul des revenus de fret maritime et aérien (« Freight Management »), affectés par une dégradation des volumes, ainsi que par une baisse des revenus du transport terrestre (« Ground Transportation ») et des activités de logistique des véhicules finis (ou « Finished Vehicle Logistics » ou « FVL ») liée à la détérioration de l'industrie automobile, notamment en Europe.

4.2.8.2 Frais de transport

Les frais de transport ont baissé de 284 millions de Dollars US, soit -3 %, passant de 9 797 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **9 512 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025 en phase avec la pression exercée sur les volumes et les rendements. Les frais de transport correspondent à 52% du chiffre d'affaires de l'exercice 2025 (contre 53 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.8.3 Charges de personnel

Les charges de personnel ont augmenté de 213 millions de Dollars US, soit +4 %, passant de 5 045 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **5 258 millions**

de **Dollars US** pour l'exercice 2025. L'augmentation est principalement liée aux acquisitions réalisées au cours des 2 années. Les charges de personnel correspondent à 29 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 27 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.8.4 Frais généraux et administratifs

Les frais généraux et administratifs excluant les charges de personnel ont diminué de 59 millions de Dollars US, soit -5 %, passant de 1 291 millions de Dollars US pour l'ensemble de l'exercice 2024 à **1 231 millions de Dollars US** pour l'ensemble de l'exercice 2025. Les frais généraux et administratifs excluant les charges de personnel correspondent à moins de 7 % des produits d'exploitation de l'exercice 2025 (contre 7 % pour l'ensemble de l'exercice 2024).

4.2.8.5 EBITDA & EBIT

En ce qui concerne le segment logistique, l'**EBITDA** 2025 avant cessions d'actifs s'élève à **1 726 millions de Dollars US** par rapport à 1 765 millions de Dollars US en 2024, l'**EBIT** s'élève à **-411 millions de Dollars US** en 2025 par rapport à -88 millions de Dollars US en 2024, et le **Core EBIT** s'élève à **389 millions de Dollars US** en 2024 (marge du Core EBIT de 2 %) par rapport à 532 millions de Dollars US en 2024 (marge du Core EBIT de 3 %).

La variation de l'EBITDA et du Core EBIT a été principalement influencée par les vents contraires dans le secteur Air & Ocean, comme indiqué ci-dessus, ainsi que par la moindre performance des activités de transport terrestre (« Ground Transportation ») ainsi que des activités logistiques de véhicules finis (« Finished Vehicle Logistics » ou « FVL ») en raison de la détérioration du marché automobile, partiellement compensée par une bonne performance de la logistique contractuelle (« Contract Logistics »).

4.2.9 Segment des autres activités

*Résultat – Segment des autres activités, variation entre 2024 et 2025
(en millions de Dollars US, %)*

(En millions d'USD)	Exercice clos au 31 décembre		Variation	
	2025	2024 (*)	2025 vs 2024	
	Autres activités	Autres activités (*)	Autres activités	Autres activités %
Produits d'exploitation (*)	4 263	2 872	1 390	48%
Charges d'exploitation (*)	(3 305)	(2 427)	(877)	36%
EBITDA avant cession d'actifs (*)	958	445	513	115%
Marge EBITDA, en %	22%	15%		
EBIT (*)	49	(279)	329	-118%
Core EBIT (*)	381	15	365	2413%
Marge Core EBIT, en %	9%	0%		

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

Pour le segment des autres activités, l'augmentation des produits d'exploitation s'explique principalement par (i) l'intégration de Santos Brasil depuis le 24 avril 2025, (ii) l'amélioration de la performance de Port Liberty grâce à des volumes plus élevés et à une augmentation

des revenus de stockage, (iii) la contribution d'une année complète de RMC-BFM intégré depuis le 2 juillet 2024 et (iv) une bonne dynamique de notre division fret aérien.

L'augmentation de l'EBITDA et du Core EBIT s'explique principalement par (i) l'intégration de Santos Brasil, (ii) l'amélioration de la performance de Port Liberty et (iii) les bons résultats de notre division de fret aérien qui a bénéficié d'une forte demande et d'une capacité de fret aérien limitée, ce qui a soutenu les rendements ainsi qu'une normalisation du secteur.

4.3 Tableau des flux de trésorerie consolidé

Millions d'USD	Décembre 2024	Décembre 2023
Trésorerie en début de période intégrée au bilan	4 677	7 133
(-) découverts en début de période	8	16
(=) Trésorerie en début de période nette des découverts	[A] 4 669	7 117
EBITDA	10 567	13 448
Encours, impôt sur les sociétés	(1 207)	(453)
Variation BFR (y compris charges constatées d'avance et revenus différés)	(559)	(1 471)
Autres éléments	(157)	(347)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	8 644	11 176
Acquisitions d'immobilisation	(5 440)	(3 332)
Investissements dans les filiales	(1 662)	(6 601)
Cession des filiales	(4)	32
Désinvestissements	1 023	1 058
Dividendes reçus d'entreprises associées ou coentreprises	66	41
Variation, autres actifs financiers	272	1 031
Intérêts reçus	270	425
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	(5 475)	(7 345)
Flux de trésorerie disponible	3 169	3 831
Dividendes versés aux actionnaires ultimes	(48)	(2 281)
Produits de l'émission d'emprunts, nets des coûts d'émission	4 684	2 257
Réduction de la dette financière	(1 711)	(1 103)
Paievements relatifs aux loyers (IFRS 16)	(3 895)	(3 772)
Intérêts financiers versés	(498)	(304)
Autres (principalement, impact des changements des taux de change sur la trésorerie, les équivalents et les découverts)	(1 783)	(1 077)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financements	(3 251)	(6 279)
Total flux de trésorerie	[B] (81)	(2 448)
Trésorerie en fin de période nette des découverts	[A] + [B] = [C] 4 588	4 669
(+) Découverts en fin de période	175	8
(=) Trésorerie en fin de période présentée au bilan	4 762	4 677

4.3.1 Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles et liés aux opérations d'investissement

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles s'élèvent à **+8 644 millions de Dollars US** au 31 décembre 2025 avec un EBITDA contribuant à hauteur de + 10 567 millions de Dollars US, l'impôt sur les sociétés à hauteur de -1 207 millions de Dollars US et une variation de fonds de roulement à hauteur de -559 millions de Dollars US. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement s'élèvent à **- 5 475 millions de Dollars US**.

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement sont principalement impactés par les dépenses d'investissement (CAPEX) pour l'achat de biens et d'équipements et d'actifs incorporels, représentant une sortie de trésorerie de -5 440 millions de Dollars US, ainsi que les décaissements de -1 662 millions de Dollars US résultant des acquisitions de filiales

principalement d'une participation majoritaire dans Santos Brasil et Borusan Tedarik compensés par la cession d'immobilisations corporelles pour +1 023 millions de Dollars US et la variation des autres actifs financiers pour +272 millions de Dollars US principalement liés à certains placements financiers qui ne sont pas qualifiés d'équivalents de trésorerie et des intérêts financiers reçus pour +270 millions de Dollars US.

4.3.2 Total des flux de trésorerie

Le total des flux de trésorerie s'élève à - **81 millions de Dollars US** pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, comprenant les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles et liés aux opérations d'investissement d'un montant de **+3 169 millions de Dollars US** et les flux de trésorerie liés aux opérations de financement s'élevant à -**3 251 millions de Dollars US**.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont été affectés par le tirage d'emprunts pour +4 684 millions de Dollars US, compensés par les remboursements d'emprunts de -1 711 millions de Dollars US, les intérêts financiers payés d'un montant de -498 millions de Dollars US et les paiements relatifs aux loyers sous IFRS 16 (part liée au principal des loyers pour -2 945 millions de Dollars US et part liée aux intérêts pour -949 millions de Dollars US). Les flux de trésorerie liés aux activités de financement ont également été impactés par -1 836 millions de Dollars US relatifs à d'autres flux financiers incluant le rachat des participations des actionnaires minoritaires de Santos Brasil ainsi que l'exercice d'options d'achats sur actifs en location.

4.4 Autres

4.4.1 Effectifs

Le nombre de salariés de CMA CGM (périmètre de consolidation) est de 114 551 au 31 décembre 2025 (contre 97 200 au 31 décembre 2024), soit une augmentation de 17 351 salariés (+18%).

Le nombre total de salariés, y compris ceux employés par certaines co-entreprises ou au travers d'agences de recrutement pour les navigants et les intérimaires, s'élève à 183 625 au 31 décembre 2025 (contre 158 136 au 31 décembre 2024).

*Salariés, CMA CGM, périmètre de consolidation
(Effectif)*

	Décembre		Evolution	
	2025	2024	Effectif	
	Effectif	Effectif	Val.	%
France	8 478	7 670	808	11%
Europe (sauf France)	3 775	3 640	135	4%
Afrique Moyen-Orient	4 730	4 366	364	8%
Amériques	6 778	3 366	3 412	101%
Asie - Océanie	13 755	11 166	2 589	23%
TOTAL hors CEVA	37 516	30 208	7 308	24%
CEVA	77 035	66 992	10 043	15%
TOTAL	114 551	97 200	17 351	18%

4.4.2 Parties liées

Voir Note 7.4 « Transactions avec les parties liées » des États financiers consolidés 2025.

4.4.3 Estimations comptables significatives

Voir Note 2.3 « Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs » des États financiers consolidés 2025.

4.4.4 Sensibilité aux variations de taux d'intérêts et de devises

Voir Note 6.1 « Objectifs et politiques de gestion du risque financier » des États financiers consolidés 2025.

4.4.5 Fluctuations saisonnières

Voir section 1.

4.4.6 Engagements

Voir Note 8.2 « Engagements hors bilan » des États financiers consolidés 2025.

5 PERSPECTIVES 2026

5.1 Événement récent

5.1.1 Terminal Joint Venture, United Ports LLC

Le 28 janvier 2026, le Groupe et Stonepeak, société d'investissement alternatif de premier plan spécialisée dans les infrastructures et les actifs réels, ont annoncé un accord visant à lancer UNITED PORTS LLC, une co-entreprise de droit américain destinée à acquérir 10 des principaux terminaux portuaires opérés par CMA CGM à travers le monde. La co-entreprise est soutenue par un investissement de 2,4 milliards de Dollars US de Stonepeak, pour une participation minoritaire de 25%. La nouvelle structure permettra d'accélérer les investissements dans de nouvelles opportunités de terminaux. La transaction devrait être finalisée au cours du second semestre 2026, sous réserve des autorisations réglementaires habituelles, notamment celles relatives au droit de la concurrence et aux investissements directs étrangers.

5.1.2 Commande de Navires

Le 18 février 2026, CMA CGM a signé des contrats de construction avec Cochin Shipyard Limited (CSL) pour six porte-conteneurs de dernière génération propulsés au GNL d'une capacité de 1 700 EVP. Les 6 navires seront enregistrés sous pavillon indien.

5.1.3 Acquisition de Fagioli

Le 15 décembre 2025, le Groupe, par l'intermédiaire de sa division logistique, a annoncé la signature d'un accord d'acquisition d'actions portant sur 100% du capital du Groupe Fagioli, spécialisé dans la gestion de projets. La complémentarité des activités permettra à CEVA Logistics de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la logistique de projets, en proposant des solutions allant des phases initiales de développement à la livraison finale. La transaction est soumise aux autorisations réglementaires habituelles.

5.1.4 Situation au Moyen Orient

Le Groupe suit de près l'évolution de la situation au Moyen-Orient, notamment dans la région de la mer Rouge. Nous restons également attentifs aux tensions persistantes en matière de politique commerciale, ainsi qu'aux développements macroéconomiques et géopolitiques qui impactent les corridors maritimes stratégiques. Grâce à la diversification de nos activités, à la flexibilité de notre réseau et à la solidité financière du Groupe, nous sommes confiants dans notre capacité à relever ces défis. Dans toutes nos opérations, la priorité absolue du Groupe demeure la sécurité et la protection de nos marins et de l'ensemble de nos collaborateurs.

5.2 Perspectives 2026

5.2.1 Perspectives macroéconomiques

La croissance mondiale devrait demeurer globalement stable en 2026, autour de 2,7 %, légèrement en deçà de l'augmentation estimée à 2,8 % en 2025. Toutefois, le rythme d'expansion devrait varier sensiblement selon les régions.

Aux États-Unis, la croissance devrait légèrement rebondir à 2,4 % en 2026 (après 2,0 % en 2025), principalement en raison d'une baisse des importations contribuant à réduire le déficit commercial et à soutenir le PIB. Un stimulus budgétaire devrait se poursuivre à l'approche des élections de mi-mandat, maintenant la croissance au-dessus de son potentiel, mais soulevant des interrogations quant à la soutenabilité de la dette. Une inflation persistante, attendue en moyenne à 2,7 % en 2026, ainsi qu'un marché du travail en léger ralentissement (taux de chômage autour de 4,4 %), devraient toutefois peser sur la consommation des ménages, tandis que la faiblesse du dollar devrait apporter un soutien modéré aux exportations.

Dans l'Union européenne, la croissance devrait rester modérée dans un contexte de demande intérieure fragile. L'activité industrielle continue de faire face à des défis structurels liés à l'érosion de la compétitivité, notamment dans le secteur automobile. Les exportations devraient rester globalement stables en 2026, tandis que les importations devraient nettement ralentir (+0,9 % après +3,4 % en 2025).

En Chine, la croissance du PIB devrait continuer de ralentir, dans un contexte de persistance des fragilités du secteur immobilier et d'essoufflement de la dynamique des exportations. Les exportations de biens devraient progresser de 4 % en 2026, après une année 2025 exceptionnellement dynamique. Les risques extérieurs demeurent élevés, avec la possibilité de nouveaux droits sectoriels ou d'un regain de tensions avant l'expiration de l'accord commercial sino-américain en novembre 2026.

À l'échelle mondiale, les grands marchés émergents — en particulier l'Inde, l'Asie du Sud-Est et le Moyen-Orient — devraient rester des moteurs essentiels de la croissance, soutenus par l'investissement domestique, le développement des infrastructures et la diversification des relations commerciales. À l'inverse, l'augmentation des déficits publics et de l'endettement dans plusieurs économies avancées, notamment au Royaume-Uni et en France, continuera de limiter les marges de manœuvre budgétaires.

Le commerce mondial de biens devrait nettement ralentir, avec une croissance attendue autour de 1,2 % en 2026 après une hausse marquée de 4,3 % en 2025. Les volumes du transport maritime de conteneurs devraient progresser dans une fourchette comprise entre 1,1 % et 2,5 %, reflétant à la fois l'effet de base lié aux phénomènes d'anticipation des expéditions (« *frontloading* ») observés en 2025 et l'impact négatif du relèvement des barrières commerciales. La dépréciation du dollar américain pourrait apporter un soutien partiel aux échanges, mais le protectionnisme devrait demeurer un facteur défavorable majeur.

Les tensions commerciales continuent de structurer l'environnement économique mondial. Les droits de douane moyens ont fortement augmenté pour atteindre près de 20 %, contre moins de 3 % au début de 2025, les niveaux les plus élevés s'appliquant à la Chine. Les économies de l'ASEAN sont soumises à des droits modérés (autour de 20 %), tandis que les pays alignés restent en deçà de ce niveau. Bien que certains assouplissements puissent intervenir via des exemptions ou des accords commerciaux, les droits de douane devraient demeurer élevés, contribuant à reconfigurer les chaînes d'approvisionnement mondiales et à renforcer le rôle des économies intermédiaires (« *connector economies* »).

5.2.2 Transport maritime et logistique

Le contexte géopolitique demeurera une variable déterminante pour les perspectives 2026. Les conditions de sécurité en mer Rouge pourraient progressivement s'améliorer, la réouverture progressive du canal de Suez au cours de l'année devrait réinjecter sur le marché une capacité effective significative, modifiant les flux commerciaux mondiaux ainsi que le déploiement des navires. Dans le même temps, les politiques tarifaires américaines et les différends commerciaux persistants devraient continuer à perturber les schémas traditionnels de transport maritime, favorisant des phénomènes d'anticipation des expéditions (« *frontloading* ») et une volatilité ponctuelle. Des tensions géopolitiques plus larges — notamment entre les États-Unis et le Venezuela, ainsi que l'émergence de rivalités stratégiques autour du Groenland — ajoutent un degré supplémentaire d'incertitude à la dynamique du commerce mondial.

Dans ce contexte, et sous réserve de l'absence de nouvelles perturbations majeures des chaînes d'approvisionnement, les taux de fret devraient rester sous pression tout au long de 2026. Les conditions de marché devraient ainsi demeurer complexes en 2026. Si le rythme des livraisons de navires neufs devrait ralentir, la réduction des temps de trajet via le canal de Suez, en cas de réouverture, viendrait neutraliser en partie cet allègement, en particulier si les démolitions ne s'accroissent pas de manière significative.

Pour évoluer dans cet environnement sectoriel complexe, les compagnies maritimes devront faire preuve d'agilité et d'une gestion rigoureuse des capacités, à l'image de ce qui a été observé en 2025. Les dynamiques commerciales positives enregistrées dans certains marchés émergents en 2025 devraient se poursuivre en 2026 et soutenir partiellement la demande.

Les gestionnaires de fret et les prestataires logistiques devront, pour leur part, s'adapter davantage à un environnement structurellement plus volatil et plus complexe. Les entreprises capables de maîtriser les risques liés aux capacités, de naviguer dans un contexte géopolitique incertain et de proposer des solutions flexibles à forte valeur ajoutée devraient être en mesure de préserver leurs marges et de renforcer leur position concurrentielle, même dans un contexte de marché globalement moins porteur en 2026.

5.2.3 Défis futurs

Le secteur du transport maritime et de la logistique est confronté à des défis majeurs dans le cadre de l'impératif de décarbonation. Le réchauffement climatique constitue une préoccupation croissante dont les effets sont déjà tangibles. Le secteur doit contribuer activement à la réduction de l'empreinte carbone du commerce mondial. Les activités maritimes représentent à elles seules environ 3 % des émissions mondiales de gaz à effet de serre, tandis que l'ensemble du secteur des transports en représente 24 %. L'atteinte des objectifs supérieurs de réduction des émissions fixés par l'Organisation Maritime Internationale (OMI) nécessitera un effort collectif, tant opérationnel que financier, de l'ensemble des acteurs de la chaîne logistique, y compris les *freight forwarders* et les chargeurs.

Parallèlement, le secteur doit conserver une grande flexibilité dans la gestion de ses actifs afin de s'adapter à un environnement en constante évolution et de répondre efficacement aux besoins des clients. La nature dynamique du commerce mondial, la variabilité des schémas de demande ainsi que l'incertitude géopolitique et économique exigent du transport maritime et de la logistique une capacité d'adaptation permanente. Cette agilité est essentielle pour optimiser les opérations, maîtriser les coûts et garantir la fiabilité des délais de livraison. Les entreprises doivent ainsi investir dans des technologies avancées et des solutions innovantes afin de renforcer leur efficacité opérationnelle et leur résilience.

6 RISQUES ET LITIGES

6.1 Facteurs de risque

Les activités de CMA CGM sont exposées à un certain nombre de risques inhérents à son secteur, à la concurrence, aux actifs, au financement, aux prix de soutes, etc., incluant de manière non exhaustive les risques suivants :

- la nature hautement cyclique et volatile de l'industrie du transport conteneurisé et les déséquilibres entre l'offre et la demande ;
- les conditions du marché qui affectent les volumes transportés et les taux de fret ;
- la nature hautement compétitive de l'industrie du fret ;
- les risques liés au climat, incluant notre capacité à appliquer les nouvelles réglementations et à transférer à nos clients l'impact induit sur nos charges d'exploitation ;
- les fluctuations des taux d'affrètement ;
- le décalage temporel considérable entre la commande et la livraison des nouveaux navires ;
- l'augmentation des tarifs du pétrole brut et du fioul de soute ;
- les politiques protectionnistes et les régimes réglementaires adoptés par divers pays, à l'échelle mondiale ;
- les actes de piraterie sur les navires ;
- les risques inhérents à l'exploitation des navires, notamment : les catastrophes maritimes ; les accidents écologiques ou environnementaux (notamment les déversements de pétrole et de substances dangereuses) ; les échouements, les incendies, explosions et collisions ; la manutention et le transport de marchandises dangereuses ; les pertes ou dommages affectant les cargaisons et les actifs ; les interruptions d'activité liées aux pannes mécaniques, aux erreurs humaines, aux faits de guerre, au sabotage, aux actes de terrorisme, à l'activité politique dans divers pays ou aux conditions maritimes ou météorologiques défavorables ; les cessations de travail et autres problèmes sociaux avec le personnel à bord des navires ou sur les ports ; la piraterie et le terrorisme ; les opérations de recherche et de sauvetage ; et les épidémies affectant les zones d'exploitation ;
- les risques liés au respect des lois et réglementations anti-corruption ;
- les risques d'amendes et d'astreintes qui pèsent sur nos activités, en cas de non-respect des lois sur la concurrence, des sanctions économiques ou commerciales imposées par les États-Unis ou l'Union européenne ou d'autres juridictions auxquelles nous sommes soumis ;
- le non-respect des lois et réglementations, notamment sur l'environnement ;
- les frais liés au respect des exigences imposées à nos navires par les sociétés de classification ;

- les risques liés à nos systèmes informatiques qui continueront systématiquement à générer des efficacités opérationnelles alors que des solutions innovantes seront développées ;
- les risques liés à la cybercriminalité : risque de cyber-attaques et risques associés de vol de données et de fraude ;
- les risques d'atteinte à la protection des données : divulgation intentionnelle ou non intentionnelle d'informations sensibles dans un environnement non sécurisé ;
- les risques liés au Cloud Computing ;
- les risques de discontinuité sur nos systèmes informatiques ;
- les risques liés à nos contrats de coopération avec d'autres transporteurs majeurs, concernant notamment Ocean Alliance ;
- notre capacité à continuer à bénéficier du régime fiscal français de taxe au tonnage, et d'autres régimes fiscaux équivalents d'exonération du secteur maritime dans d'autres pays (Singapour, Taïwan, États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, etc.) ;
- les surcharges et congestion portuaires ;
- notre capacité à respecter nos engagements et à garantir nos futures sources de financement ;
- notre capacité à conserver les clients existants et à attirer de nouveaux clients, avec la majorité desquels nous n'avons pas de contrats ;
- les fluctuations sur les taux de change et les taux d'intérêts, et les risques liés à nos instruments dérivés de couverture ;
- les conflits d'intérêt potentiels avec les actionnaires ;
- la perte des personnels clés d'encadrement, ainsi que les difficultés de recrutement et de rétention des personnels qualifiés ; les difficultés de succession des directions et de l'encadrement ; les perturbations sociales ;
- les fluctuations de valeur de marché de nos navires ;
- les risques de litiges et contentieux incluant la saisie potentielle de nos navires par des demandeurs maritimes ;
- les évolutions défavorables pendant les périodes de pic saisonnier ;
- les évolutions des modèles commerciaux, des flux commerciaux affectant l'utilisation de la capacité des navires ;
- notre capacité à augmenter les taux de fret ;
- notre capacité à gérer les retards de livraisons de nouveaux navires ou à réaliser ou annuler l'acquisition de tout nouveau navire ;
- les risques politiques, économiques, sociaux et naturels sur les marchés où nous opérons ;
- le risque d'inadéquation de la couverture d'assurance ou d'augmentation des primes d'assurance due au risque de guerre ou de terrorisme ;
- le risque de fausse déclaration de cargaison à bord pour le trafic de stupéfiants, d'armes ou d'autres marchandises de contrebande ;
- l'augmentation des procédures de contrôle et d'inspection visant à prévenir les attaques terroristes ;
- les évolutions législatives, y compris du régime de responsabilité du transport maritime international de marchandises ;
- les risques liés à nos investissements dans des co-entreprises et entreprises associées ;

- les risques de non-intégration des activités et entreprises nouvellement acquises en particulier celles qui ne sont pas liées à nos activités maritimes principales ;
- les évolutions des normes comptables (IFRS 16) ayant une incidence sur notre bilan et notre ratio d'endettement ;
- notre capacité à continuer à réduire les coûts suffisamment pour soutenir notre rentabilité et atteindre les résultats attendus des programmes d'économies de coûts ;
- notre capacité à engager des sous-traitants fournissant une bonne performance ;
- notre capacité à embaucher et à conserver les équipages de nos navires ;
- le risque d'abaissement de notre notation par une agence de notation ;
- le risque de discontinuité des activités commerciales au sein de nos bureaux, agences commerciales, terminaux, centres de services partagés ;
- Incapacité à gérer la transition énergétique afin de réduire l'empreinte carbone et gaz à effet de serre pour répondre (i) au nombre croissant de réglementations mondiales et régionales qui se resserrent progressivement, ainsi (ii) qu'aux attentes des autres parties prenantes, y compris les clients. Un tel risque pourrait provenir d'un choix inadéquat de technologie de propulsion ou de l'indisponibilité d'une quantité suffisante de carburants pertinents à des prix compatibles avec les taux de fret en vigueur.

6.2 Litiges

6.2.1 Sujets antitrust

La section suivante présente les principales enquêtes administratives, actives et à enjeux financiers, sur le fondement d'atteintes potentielles aux règles de concurrence (droit antitrust).

Le 28 septembre 2016, la **Commission de la Concurrence sud-africaine (South African Competition Commission (CCSA))** a procédé à des opérations de perquisition et de saisie dans les locaux de CMA CGM ainsi que de cinq autres armateurs en Afrique du Sud. Il ressort du mandat de perquisition que l'objet principal de l'enquête de la CCSA porte sur une allégation selon laquelle les armateurs se seraient entendus concernant une augmentation générale de tarifs (*General Rate Increase* – « GRI ») entrée en vigueur le 1er août 2016 sur la route Asie/Afrique du Sud.

La CCSA a clôturé son enquête et, conformément au cadre procédural applicable en Afrique du Sud, l'affaire a été renvoyée devant le Tribunal de la concurrence d'Afrique du Sud pour jugement. Dans la décision de renvoi une infraction au droit de la concurrence est alléguée à l'encontre de CMA CGM, ainsi que sept autres armateurs internationaux, sous la forme d'une entente de fixation des prix. Cette décision ne constitue pas une conclusion définitive quant à l'existence d'une infraction de la part de CMA CGM, cela doit encore être apprécié par le Tribunal de la concurrence. Le calendrier procédural n'a pas encore été fixé par le Tribunal, et CMA CGM estime disposer de nombreux arguments solides démontrant qu'aucune infraction au droit de la concurrence n'a été commise.

Le 30 juin 2020, l'autorité de concurrence sud-coréenne (**la Korean Fair Trade Commission ou KFTC**) a mené une opération inopinée de visite et de saisie dans les locaux de l'agent sud-coréen de CMA CGM : CMA CGM Korea. Cette instruction a été close par l'audience devant le collège de la KFTC, qui s'est tenue le 12 janvier 2022. Le 18 avril 2022, la KFTC a notifié à CNC, filiale du Groupe CMA CGM, une décision de sanction pour agissements anticoncurrentiels dans le cadre légitime du *Voluntary Discussion Agreement IADA*, au même titre que pour 22 autres armateurs. Cette sanction est d'un montant non significatif à l'échelle du Groupe. La condamnation n'est pas définitive, car CNC a fait appel devant la High Court of Seoul. CNC est en attente de la fixation du calendrier de procédure.

6.2.2 Litiges commerciaux

6.2.2.1 Dossier des douanes belges

En février 2018, CMA CGM a été informée par les douanes belges de la découverte de cigarettes dans 2 expéditions de 7 conteneurs, marchandise déclarée en tant que verrerie par le freight forwarder auprès de l'agence CMA CGM d'Istanbul, pour un transport de Gebze (Turquie) vers Anvers.

En janvier 2020, l'Etat Belge et l'Administration Générale des douanes et accises belges a cité à comparaître pour importation illégale de cigarettes les sociétés CMA CGM BELGIUM, CMA CGM SA et CMA CGM TURQUIE devant le Tribunal correctionnel d'Anvers. L'Administration demande le règlement d'amendes pénales, droits d'entrée, droits d'accises dont les montants sont significatifs.

Une décision de première instance a été rendue en faveur de CMA CGM en juin 2021. En octobre 2023, cette décision a été réformée en appel par la cour d'appel d'Anvers et un pourvoi en cassation a été initié. La direction et ses conseillers continueront de suivre de près la situation.

6.2.2.2 Dossier CIL (CEVA)

CIL Limited (anciennement CEVA Investments Limited, ou « CIL »), ancienne société mère de CEVA Group Ltd, est engagée dans une procédure de liquidation aux îles Caïmans, ainsi que dans une procédure de faillite involontaire devant le tribunal des faillites du district sud de New York (« SDNY »). En 2014, le Trustee désigné, agissant dans l'intérêt des créanciers de CIL, a introduit une action contre les anciens administrateurs de CIL, CEVA Group Ltd et des entités affiliées, portant principalement sur la recapitalisation de CEVA intervenue en 2013. Les demandes du Trustee concernent principalement la dilution de la participation en capital détenue par CIL dans CEVA Group Ltd au moment de la recapitalisation. Le Trustee cherche à recouvrer la valeur des titres de CEVA Group Ltd que CIL aurait détenus à la date de la recapitalisation. Une autre demande du Trustee concerne certains accords de gestion de trésorerie centralisée (cash pooling), dont les sommes

auraient été déposées par CIL ou pour son compte, et qui, selon le Trustee, seraient dues à CIL par une ou plusieurs entités du groupe CEVA.

En 2015, les défendeurs ont déposé des requêtes en irrecevabilité (« motions to dismiss ») concernant certaines des demandes du Trustee. En janvier 2018, le tribunal des faillites a rendu une ordonnance accueillant partiellement et rejetant partiellement ces requêtes, notamment la demande relative à une créance contestée à l'encontre de l'un des défendeurs pour défaut de compétence personnelle.

En juillet 2018, le Trustee a déposé une plainte amendée devant le tribunal des faillites du SDNY, ainsi qu'une nouvelle action aux Pays Bas (décrite ci après), relative à la créance contestée à l'encontre de l'entité qui a été écartée de la procédure devant le SDNY, ainsi qu'à l'encontre d'autres entités affiliées à CEVA.

En avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a partiellement accueilli et partiellement rejeté la requête en « summary judgment » des défendeurs CEVA, notamment en rejetant la dernière créance contestée encore pendante dans cette procédure. Le tribunal a également rejeté la requête du Trustee. Certaines demandes du Trustee relatives à la recapitalisation de 2013 demeurent pendantes ; un procès au fond pourrait se tenir en 2026.

Dans la procédure néerlandaise, les défendeurs CEVA ont déposé leur mémoire en défense et leurs demandes reconventionnelles en 2019. Le Trustee n'a jamais déposé de mémoire en défense en réponse aux demandes reconventionnelles de CEVA, de sorte que le tribunal a retiré l'affaire de son rôle. Cette décision est toutefois purement administrative et sans conséquence juridique, chacune des parties pouvant à tout moment relancer la procédure.

En mars 2019, Cyrus, principal créancier dans la procédure de faillite, a introduit une action distincte devant la Cour suprême de l'État de New York à l'encontre de CEVA Logistics AG, en sa qualité alléguée de successeur de CIL. Cette action est relative à la recapitalisation de CEVA en 2013 et vise à recouvrer la valeur des mêmes instruments de dette que ceux en cause dans la procédure devant le tribunal des faillites du SDNY. En octobre 2019, les parties ont conclu un accord suspendant la procédure jusqu'à ce que le tribunal des faillites du SDNY rende une ordonnance ou un jugement sur les demandes de « summary judgement » dans la procédure décrite ci-avant.

Le 18 avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a rendu une « memorandum decision » sur les demandes de « summary judgement » et a demandé aux parties de soumettre un projet d'ordonnance. En conséquence, le sursis n'a pas encore été levé et ne le sera qu'une fois l'ordonnance officielle déposée puis enregistrée par le tribunal. Les parties disposeront alors de 30 jours à compter de l'enregistrement de l'ordonnance pour se concerter sur la suite

à donner à la procédure. Si les parties ne trouvent pas d'accord, CEVA Logistics sollicitera l'irrecevabilité de la plainte (pour incompétence ou tout autre motif), ou répondra autrement à la plainte dans un délai de 45 jours à compter de l'ordonnance.

Le Groupe considère que le litige est sans fondement et continuera à se défendre vigoureusement.

6.2.2.3 La Méridionale

La Méridionale est engagée dans des contentieux administratifs, au niveau national et européen, initiés par Corsica Ferries qui conteste la légalité des subventions publiques accordées dans le cadre de plusieurs contrats de délégation de service public (DSP) relatifs aux services de transport maritime entre la France continentale et la Corse.

Les litiges portent à la fois sur des DSP passées et sur la DSP en cours couvrant la période 2023 2030, Corsica Ferries soutenant l'existence d'aides d'État illégales.

Au niveau européen, la Commission européenne a adopté une décision favorable le 26 novembre 2024, confirmant que la DSP pour la période 2023 2030 ne constitue pas une aide d'État illégale et ne nécessite aucun remboursement. Cette décision a été publiée au Journal officiel de l'Union européenne le 30 décembre 2025. Un recours contre cette décision par Corsica Ferries est probable et pourrait être introduit jusqu'au 23 mars 2026. Cette décision favorable peut être invoquée dans les procédures pendantes devant les juridictions administratives françaises.

Au niveau national, plusieurs procédures administratives sont en cours à différents stades (tribunal administratif et cour administrative d'appel).

Dans l'ensemble, la décision favorable de la Commission européenne renforce substantiellement la position juridique du Groupe tant dans les procédures européennes que nationales.

6.2.2.4 Blue Solutions

Blue Solutions (Groupe Bolloré), conjointement avec Bolloré Logistics (désormais CEVA Air & Ocean) et d'autres parties, est impliquée dans des procédures civiles et administratives complexes, ainsi que dans des procédures pénales potentielles, à la suite d'un incendie survenu la nuit du 16 au 17 janvier 2023 dans un entrepôt situé à Rouen, où étaient stockées des batteries électriques contenant du lithium. L'incendie a entraîné la destruction de l'entrepôt et des unités adjacentes.

Les contentieux résultent d'allégations relatives aux conditions de stockage des batteries au lithium et au retard dans l'évacuation des résidus de lithium du site pendant près de deux ans après l'incident. Deux expertises judiciaires sont en cours afin de déterminer la cause de l'incendie et d'évaluer les dommages environnementaux potentiels, notamment

une éventuelle contamination des sols et des eaux. L'issue de ces expertises demeure incertaine.

Plusieurs procédures sont en cours ou envisagées. Sur le plan administratif, des arrêtés préfectoraux ont imposé à Blue Solutions et à Bolloré Logistics d'évacuer les résidus de batteries du site. Dans ce cadre, le Groupe coopère avec les autorités administratives.

A. AURETE

CERTIFIÉ CONFORME
A L'ORIGINAL



COMPTES CONSOLIDÉS

* *
*

Exercice clos le 31 décembre 2025

Sommaire

Compte de résultat consolidé	3
Etat du résultat global consolidé	4
Bilan consolidé - Actif	5
Bilan consolidé - Passif & Capitaux propres	6
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	7
Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
Notes aux états financiers consolidés	9
Note 1 - Présentation de la Société	9
Note 2 - Règles et méthodes comptables	9
2.1 Base de préparation	9
2.2 Changements de règles et méthodes comptables et nouvelles normes applicables	10
2.3 Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs	11
2.4 Risques climatiques	12
2.5 Conversion des états financiers et transactions en devises étrangères	12
Note 3 - Regroupement d'entreprises et événements significatifs intervenus au cours de l'exercice	13
3.1 Regroupement d'entreprises	13
3.2 Ressources financières et mises à jour relatives aux financements	17
3.3 Dynamiques de marché	18
3.4 Carnet de commande	19
3.5 Ocean Alliance	19
3.6 Projet de loi de finances pour 2025 (France)	19
3.7 FuelEU Maritime	20
3.8 Agences de notation	20
Note 4 - Résultats de l'exercice	20
4.1 Segments opérationnels	22
4.2 Charges opérationnelles	24
4.3 Gains et pertes sur cessions d'immobilisations et de filiales	25
4.4 Autres produits et charges	25
4.5 Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal	26
4.6 Résultat financier	26
4.7 Impôt courant et impôts différés	27
Note 5 - Capitaux engagés et besoin en fonds de roulement	32
5.1 Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	32
5.2 Immobilisations corporelles	34
5.3 Dépréciation d'actifs non financiers	40
5.4 Besoin en fonds de roulement	43
5.5 Actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente	46
5.6 Flux de trésorerie opérationnels et d'investissement	46
Note 6 - Structure du capital et endettement financier	46
6.1 Objectifs et politiques de gestion du risque financier	47
6.2 Instruments financiers dérivés	52
6.3 Autres actifs financiers non courants - Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants	54
6.4 Trésorerie, équivalents de trésorerie et liquidité	57
6.5 Capital social, autres réserves et résultat par action	58
6.6 Endettement financier	58
6.7 Flux de trésorerie liés aux activités de financement	62
Note 7 - Périmètre de consolidation	62
7.1 Principes et jugements comptables utilisés pour la détermination du périmètre de consolidation	62
7.2 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises	64
7.3 Liste des entités ou des sous-groupes inclus dans le périmètre de consolidation	65
7.4 Transactions avec les parties liées	69
Note 8 - Autres notes	71
8.1 Provisions, avantages du personnel et passifs éventuels	71
8.2 Engagements hors bilan	80
8.3 Événements significatifs intervenus postérieurement à la clôture	83
Note 9 - Glossaire	84

Compte de résultat consolidé

(en millions de Dollars US, à l'exception du résultat par action)

Exercice clos le 31 décembre			
	Note	2025	2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	54 383,6	55 475,8
Charges opérationnelles	4.2	(43 816,1)	(42 028,3)
EBITDA AVANT PLUS / (MOINS) VALUES DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS ET DE FILIALES	4.1	10 567,5	13 447,5
Plus / (moins) values sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	52,4	21,6
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	5.1 & 5.2	(5 814,1)	(5 281,5)
Autres produits et (charges)	4.4	(923,8)	(1 258,0)
Gains et pertes de change opérationnels		62,5	68,1
Primes d'investissement relatives aux financements des navires	4.5	180,2	113,8
EBIT AVANT QUOTE-PART DE RESULTAT DES ENTREPRISES ASSOCIEES ET DES COENTREPRISES		4 124,7	7 111,5
Quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises	7.2	1,6	40,7
EBIT	4.1	4 126,3	7 152,2
CORE EBIT	4.1	5 062,1	8 329,3
RESULTAT FINANCIER	4.6	(906,6)	(1 129,7)
RESULTAT AVANT IMPÔT		3 219,6	6 022,5
Impôt sur le résultat	4.7	(832,8)	(344,9)
RESULTAT DE L'EXERCICE		2 386,8	5 677,6
dont :			
Participations ne donnant pas le contrôle		5,5	(27,7)
PART DU GROUPE		2 381,3	5 705,3
<i>Résultat par action revenant aux actionnaires de CMA CGM (en Dollars US)</i>		157,6	377,5

Etat du résultat global consolidé

(en millions de Dollars US)

		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
RESULTAT DE L'EXERCICE		2 386,8	5 677,6
Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat			
Couverture de flux de trésorerie			
Variation de juste valeur		(8,0)	(42,6)
Recyclage dans le compte de résultat		31,3	1,9
Opérations à l'étranger - Ecart de conversion		1 114,5	(529,1)
Part du résultat global dans les sociétés associées et coentreprises	7.2	101,8	(62,0)
Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat			
Investissements à la juste valeur par résultat global - Net		0,4	(207,3)
Réévaluation des avantages au personnel	8.1	24,9	1,4
Réévaluation des avantages au personnel pour les entreprises associées et les coentreprises	7.2	0,1	(0,1)
Impôts sur éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat	4.7	(1,7)	(2,7)
Total des autres éléments du résultat global après impôts		1 263,3	(840,5)
Total des autres éléments du résultat global après impôts		3 650,1	4 837,1
dont :			
Participations ne donnant pas le contrôle		27,6	(42,0)
Part du Groupe		3 622,5	4 879,1

Bilan consolidé - Actif

(en millions de Dollars US)

	Note	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Ecart d'acquisition	5.1.1	9 226,4	8 339,5
Immobilisations incorporelles	5.1.2	12 220,6	9 834,3
ECART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		21 447,0	18 173,8
Navires	5.2.1	32 897,8	27 705,6
Conteneurs	5.2.1	5 732,0	5 140,8
Terrains et constructions	5.2.1	4 006,6	3 451,9
Autres immobilisations corporelles	5.2.1	5 486,0	4 482,4
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		48 122,3	40 780,7
Impôts différés actifs	4.7.2	603,5	505,6
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7.2	1 370,3	1 254,7
Instruments financiers dérivés non courants	6.2	0,8	1,9
Autres actifs opérationnels non courants	6.3.3	769,6	187,3
Autres actifs financiers	6.3.1	2 726,5	2 742,8
ACTIF NON COURANT		75 040,1	63 646,9
Stocks	5.4	951,0	1 003,0
Clients et autres créances	5.4	8 486,2	7 973,8
Actifs sur contrats	5.4	1 941,1	2 111,2
Actifs d'impôt exigible	5.4	428,9	308,4
Instruments financiers dérivés	6.2	2,3	21,5
Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers	6.3.2	3 336,1	3 263,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.4	4 762,4	4 676,5
Charges constatées d'avance et autres actifs courants	5.4	136,5	106,9
Actifs détenus en vue de la vente	5.5	1,0	21,6
ACTIF COURANT		20 045,5	19 486,3
TOTAL DE L'ACTIF		95 085,7	83 133,2

(*) Cf. note 2.1.3

Bilan consolidé - Passif & Capitaux propres

(en millions de Dollars US)

	Note	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Capital social	6.5	253,2	253,2
Réserves et report à nouveau		49 027,1	42 126,6
Résultat de l'exercice		2 381,3	5 705,3
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		51 661,6	48 085,0
Participations ne donnant pas le contrôle		312,6	322,8
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		51 974,2	48 407,8
Dettes financières	6.6	23 452,0	16 701,0
Impôts différés passifs	4.7.2	2 230,8	1 931,5
Provisions	8.1	750,2	784,8
Avantages au personnel	8.1	431,8	374,8
Autres passifs		273,0	309,0
PASSIF NON COURANT		27 137,7	20 101,2
Dettes financières	6.6	4 629,3	3 883,2
Instruments financiers dérivés	6.2	159,3	129,1
Provisions	8.1	266,6	218,0
Avantages au personnel	8.1	11,6	2,7
Fournisseurs et autres dettes	5.4	10 371,9	9 770,6
Passifs d'impôt exigible	5.4	168,5	313,4
Produits constatés d'avance et autres dettes courantes	5.4	366,6	307,1
PASSIF COURANT		15 973,8	14 624,2
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		95 085,7	83 133,2

(*) Cf. note 2.1.3

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions de Dollars US)

	Revenant aux actionnaires de CMA CGM			TOTAL	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des Capitaux propres
	Capital social (*)	Réserves, bénéfices non distribués et bénéfice de l'exercice				
		Primes, réserves légales, bénéfice de l'exercice et autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat	Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat (*)			
Solde au 1er janvier 2024	253,2	45 714,8	(554,9)	45 413,1	152,2	45 565,3
Résultat de l'exercice	-	5 705,3	-	5 705,3	(27,7)	5 677,6
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt	-	(208,4)	(617,8)	(826,1)	(14,3)	(840,5)
Total du résultat goba l pour l'exercice	-	5 496,9	(617,8)	4 879,1	(42,0)	4 837,1
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	19,0	19,0
Augmentation de capital	-	-	-	-	216,4	216,4
Transactions avec les détenteurs de participations minoritaires et autres	-	19,6	23,2	42,8	(6,8)	36,0
Dividendes	-	(2 250,0)	-	(2 250,0)	(15,9)	(2 265,9)
Total des transactions avec les actionnaires	-	(2 230,4)	23,2	(2 207,2)	212,6	(1 994,6)
Solde au 31 décembre 2024	253,2	48 981,3	(1 149,5)	48 085,0	322,8	48 407,8
Solde au 1er janvier 2025	253,2	48 981,3	(1 149,5)	48 085,0	322,8	48 407,8
Résultat de l'exercice	-	2 381,3	-	2 381,3	5,5	2 386,8
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt	-	24,4	1 216,8	1 241,2	22,1	1 263,3
Total du résultat goba l pour l'exercice	-	2 405,7	1 216,8	3 622,5	27,6	3 650,1
Acquisitions de filiales (**)	-	-	-	-	1 051,3	1 051,3
Transactions avec les détenteurs de participations minoritaires et autres (**)	-	(45,0)	(0,9)	(45,9)	(1 042,6)	(1 088,6)
Dividendes	-	-	-	-	(46,5)	(46,5)
Total des transactions avec les actionnaires	-	(45,0)	(0,9)	(45,9)	(37,8)	(83,8)
Solde au 31 décembre 2025	253,2	51 342,0	66,4	51 661,6	312,6	51 974,2

(*) cf. note 6.5

(**) cf. note 3.1.1

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions de Dollars US)

		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
Résultat de l'exercice		2 386,8	5 677,6
Amortissements et dépréciations	5.2	5 815,7	5 281,5
Amortissements des primes d'investissement relatives aux financements des navires		(180,2)	(113,8)
Autres éléments opérationnels	4.4	922,2	1 258,0
Augmentation / (Diminution) des provisions		(102,9)	(35,2)
(Plus) / moins values sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	(52,4)	(21,6)
Quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises	7.2	(1,6)	(40,7)
Charges d'intérêts sur endettement net		1 295,2	987,6
Impôts sur le résultat	4.7	832,8	344,9
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		(505,5)	(237,7)
Variation du fonds de roulement	5.4	(558,8)	(1 471,4)
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts		9 851,3	11 629,2
Paiement d'impôts sur le résultat		(1 207,0)	(453,0)
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles, après impôts	5.6	8 644,3	11 176,3
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5.1.2	(269,9)	(162,9)
Cessions d'entreprises, nettes de trésorerie cédée		(4,3)	32,3
Acquisitions d'entreprises, nettes de trésorerie acquise	3.1	(1 603,3)	(6 583,5)
Nouveaux investissements dans des entreprises associées et des coentreprises	7.2.1	(58,7)	(17,7)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5.2.1	(5 169,7)	(3 168,8)
Investissements dans des sociétés non consolidées	6.3.1	(219,9)	(138,3)
Produits de cession des immobilisations corporelles	5.6	1 020,4	1 056,6
Dividendes reçus		66,2	41,5
Flux de trésorerie lié aux autres actifs financiers	6.3	372,1	1 972,1
Intérêts reçus sur actifs financiers		270,3	424,9
Variation des valeurs mobilières de placement	6.3.2	121,8	(801,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	5.6	(5 474,9)	(7 345,1)
Dividendes payés aux propriétaires de la société-mère et aux participations ne donnant pas le contrôle		(48,0)	(2 280,8)
Augmentation de capital des participations ne donnant pas le contrôle		-	216,4
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	6.6	4 684,0	2 256,7
Remboursements des emprunts	6.6	(1 711,3)	(1 102,6)
Paiements relatifs à la part "principal" des contrats de location	6.6	(2 945,5)	(2 880,2)
Intérêts (payés) sur dettes financières		(497,7)	(304,1)
Paiements relatifs à la part "intérêt" des contrats de location		(949,1)	(891,4)
Autres flux de trésorerie liés aux opérations de financements	6.7	(731,3)	(1 218,1)
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle	3.1.1	(1 116,0)	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financements	6.7	(3 314,8)	(6 204,1)
Effets de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie et les découverts bancaires		64,2	(75,3)
Augmentation / (Diminution) nette de la Trésorerie et équivalents de trésorerie et des découverts bancaires		(81,2)	(2 448,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie et découverts bancaires à l'ouverture		4 668,7	7 117,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan		4 762,4	4 676,5
Découverts bancaires		(174,9)	(7,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie et découverts bancaires à la clôture	6.4	4 587,5	4 668,7
Informations supplémentaires :			
- Opérations d'investissement sans incidence sur la trésorerie	5.2	7 047,9	7 002,5

Notes aux états financiers consolidés

Note 1 - Présentation de la Société

La société mère du Groupe, CMA CGM S.A., est une société anonyme de droit français. L'adresse du siège social est Boulevard Jacques Saadé, 4 Quai d'Arenç, 13235 Marseille Cedex 2, France.

Les états financiers consolidés (« EFC ») de CMA CGM S.A. (CMA CGM) et de ses filiales (ci-dessous « le Groupe » ou « la Société ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 6 mars 2026, et seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine Assemblée Générale annuelle.

Les activités principales du Groupe sont le transport de marchandises par porte-conteneurs ainsi que la logistique, notamment à travers la gestion de fret (aérien et maritime), le transport terrestre, la logistique contractuelle et la logistique des véhicules finis assurées par Ceva Logistics. Les autres activités du Groupe incluent principalement les terminaux portuaires, les opérations de transport aérien, les activités média et le transport maritime spécialisé.

Note 2 - Règles et méthodes comptables

A partir de la note 4, les principes comptables ont été surlignés en bleu.

2.1 Base de préparation

Les EFC du Groupe CMA CGM ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation et selon la méthode du coût historique, à l'exception des valeurs mobilières de placement, des instruments financiers dérivés et des actifs nets acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises qui ont tous été évalués à la juste valeur. Les principales méthodes comptables appliquées dans la préparation de ces états financiers consolidés sont détaillées ci-après. Elles ont été appliquées de façon constante et cohérente à l'ensemble des exercices présentés.

2.1.1 Déclaration de conformité

Les EFC du Groupe ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne (« UE »).

Les normes IFRS sont accessibles sur le lien suivant :

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=LEGISSUM%3A126040>

2.1.2 Principes de consolidation

Les EFC comprennent :

- Les états financiers de CMA CGM ;
- Les états financiers de ses filiales contrôlées ; ainsi que
- La quote-part du résultat net et de l'actif net des entreprises associées et des coentreprises.

Les EFC sont présentés en Dollar US, qui est également la devise principale de l'environnement économique dans lequel CMA CGM exerce son activité (la « monnaie fonctionnelle »). La monnaie fonctionnelle des entités opérant dans le domaine du transport maritime est le Dollar US, à l'exception de certains armateurs régionaux. Cela signifie, entre autres, que les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles, et donc les dépréciations et les amortissements rattachés, sont tenus et exprimés en Dollar US à partir de la date d'acquisition. Pour les entités opérant dans d'autres activités, la monnaie fonctionnelle est généralement la devise locale du pays dans laquelle ces activités sont menées.

Toutes les valeurs sont arrondies au million le plus proche (Dollars US 000 000) avec une décimale, sauf indication contraire.

2.1.3 Reclassement des données comparatives

Un reclassement a été effectué au sein du bilan consolidé de 2024, entraînant une réduction de 84,2 millions de Dollars US des « autres immobilisations corporelles » et une augmentation de 69,8 millions de Dollars US du poste « écart d'acquisition et immobilisations incorporelles », le solde ayant un impact sur le passif. Ce reclassement concerne les terminaux américains du Groupe.

2.2 Changements de règles et méthodes comptables et nouvelles normes applicables

Les principes comptables appliqués par le Groupe dans ces EFC l'ont été de manière constante et cohérente avec ceux retenus pour les EFC du Groupe au 31 décembre 2024 à l'exception des points suivants :

2.2.1 Nouvelles normes et amendements IFRS au 1^{er} janvier 2025

Les amendements de normes suivants sont d'application obligatoire et n'ont pas eu d'impact significatif sur les EFC et la performance du Groupe :

Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité

Le 12 novembre 2024, la Commission européenne a adopté les amendements à la norme IAS 21 relatifs à l'absence de convertibilité d'une monnaie. Ces amendements viennent préciser quand une monnaie est convertible et comment déterminer le taux de change lorsqu'elle ne l'est pas. Ces amendements s'appliquent de manière obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025. L'application de ces modifications n'a pas d'impact matériel.

2.2.2 Nouvelles normes et amendements IFRS applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025, approuvés par l'UE

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Classement et à l'évaluation des instruments financiers

Le 27 mai 2025, la Commission européenne (CE) a adopté les amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 relatifs au classement et à l'évaluation des actifs financiers. Ces amendements clarifient le classement des actifs financiers ayant des caractéristiques ESG ou similaires, des instruments sans recours et des instruments contractuellement liés, en précisant la manière dont le test SPPI doit être conduit dans ces cas particuliers. Ils précisent également que la date de règlement constitue la date à laquelle les passifs financiers sont décomptabilisés tout en offrant un choix de politique comptable aux préparateurs pour décomptabiliser les passifs financiers réglés via un système de paiement électronique avant cette date. Enfin, ces amendements introduisent des informations complémentaires (IFRS 7) à fournir au titre des instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par capitaux propres et au titre des instruments financiers présentant des clauses contractuelles dites contingentes. Ces amendements sont d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, avec la possibilité de les appliquer par anticipation (possibilité non retenue par le Groupe pour ces EFC). L'incidence de ces modifications est en cours d'analyse par la Direction qui n'a constaté aucun impact significatif à ce stade.

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Contrats référençant de l'électricité provenant de sources dépendant de facteurs naturels

Le 30 juin 2025, la CE a adopté les amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 portant sur les contrats faisant référence à de l'électricité produite à partir de sources naturelles, aussi appelés PPA et VPPA. Ces amendements clarifient les modalités de qualification en « own use » des contrats PPA, adaptent les

dispositions d'IFRS 9 en termes de comptabilité de couverture pour prendre en compte l'aléa de variabilité des contrats VPPA et introduisent des informations supplémentaires à présenter sur ces contrats dans les notes annexes des états financiers. Ces amendements sont d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, avec la possibilité de les appliquer par anticipation (possibilité non retenue par le Groupe pour ces EFC). Le Groupe n'est pas concerné par ces amendements.

Améliorations annuelles – Volume 11

Le 9 juillet 2025, la CE a adopté le Volume 11 d'améliorations des normes IFRS, publié par l'IASB en juillet 2024. Le Groupe n'est pas concerné par ces améliorations annuelles.

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

La norme IFRS 18 définit les principes de présentation des états financiers à usage général et les informations à fournir dans ces derniers. Elle vise à garantir que ces états financiers fournissent des informations pertinentes qui donnent une image fidèle de l'actif, du passif, des capitaux propres, des produits et des charges d'une entité. IFRS 18 remplacera IAS 1 « Présentation des états financiers » et sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. Les impacts de cette nouvelle norme sont en cours d'analyse par la Société et concerne les futurs états financiers et leurs annexes. Les travaux préliminaires portent notamment sur :

- Le classement des produits et charges en cinq catégories : exploitation, investissement, financement, impôts sur les bénéfices et activités abandonnées ;
- Les principes d'agrégation et de désagrégation ;
- Une nouvelle note concernant la définition et les informations à fournir sur les indicateurs de performance définis par la Direction (MPM).

2.2.3 Nouvelles normes et amendements IFRS applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025 et non encore approuvés par l'UE

Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères – Conversion dans une monnaie de présentation qui est celle d'une économie hyperinflationniste

L'incidence de ces modifications est en cours d'analyse par la Société.

2.3 Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

La préparation des EFC nécessite le recours à des hypothèses, des estimations et à des jugements professionnels qui affectent les produits, les charges, les actifs, les passifs ainsi que les informations fournies en annexe, notamment celles relatives aux engagements figurant dans les états financiers à la date de clôture.

Bien que ces EFC reflètent les meilleures estimations de la Direction sur la base des informations disponibles à la date de préparation des comptes, le dénouement des transactions et les situations réelles pourraient différer de ces estimations en raison notamment de changements d'hypothèses ou de conditions économiques.

Les principaux jugements, estimations et hypothèses de la Direction impactant les EFC sont dans leur ensemble identiques à ceux appliqués au cours de l'exercice 2024. Ils sont décrits dans les notes mentionnées ci-dessous et sont principalement les suivants :

- Méthodes de valorisation utilisées pour identifier et évaluer les actifs incorporels dans le cadre des regroupements d'entreprises (cf. Note 3.1 Regroupement d'entreprises) ;
- Evaluation des indicateurs de dépréciation et détermination des dépréciations des actifs non financiers (cf. note 5.3) ;
- Détermination de la durée d'utilité et de la valeur résiduelle des actifs en propriété, notamment concernant les navires et les conteneurs (cf. note 5.2) ;

- Analyse de la durée de location et des paiements inclus dans le calcul de la dette de loyers notamment concernant les navires, les conteneurs et les entrepôts (cf. note 5.2) ;
- Produits et produits à recevoir de surestaries et de détention, charges à payer relatives aux frais d'escales, aux coûts de transport et aux services de manutention (cf. note 5.4) ;
- Risques liés aux avaries maritimes, contentieux de la société et des provisions associées (cf. note 8.1) ;
- Impôts différés actifs reconnus sur pertes reportables (cf. note 4.7.2).

2.4 Risques climatiques

Lors de la préparation de ces EFC annuels, tous les impacts potentiels connus des exigences réglementaires actuelles et futures liées au changement climatique ont été pris en compte. Ainsi, le Groupe a intégré les effets du changement climatique dans ses estimations et jugements significatifs.

A cet égard, les principaux éléments inclus dans les EFC au 31 décembre 2025 concernés par ces estimations et jugements font référence à la dépréciation des actifs non financiers et aux durées d'utilité des actifs. Pour plus de détails sur ces éléments, cf. note 5.2 « Immobilisations corporelles » et note 5.3 « Dépréciation d'actifs non financiers ».

Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne

Depuis le 1^{er} janvier 2024, dans le cadre du Pacte vert européen et en accord avec les directives de l'Union européenne, le transport maritime conteneurisé est entré dans le Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne (SEQE UE). L'objectif de ce système est de limiter les émissions du transport maritime conteneurisé en deçà du plafond du SEQE de l'UE. Le Groupe est donc soumis à ce régime, ce qui génère des coûts additionnels.

Afin de se conformer à cette réglementation, le Groupe achète sur le marché des quotas carbone couvrant ses obligations en matière de taxe sur les émissions de carbone. Lorsque les émissions de gaz à effet de serre en quantité sont inférieures au nombre de quotas d'émission en portefeuille, la différence est comptabilisée à l'actif du bilan en stocks. A l'inverse, un passif est comptabilisé si les émissions de gaz à effet de serre en quantité sont supérieures au nombre de quotas d'émission en portefeuille ce qui est le cas au 31 décembre 2025 pour un montant de 49,7 millions de Dollars US.

2.5 Conversion des états financiers et transactions en devises étrangères

2.5.1 Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des entités étrangères du Groupe dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de présentation sont convertis cette dernière, selon les modalités suivantes :

- Les éléments d'actif et de passif sont convertis au cours de clôture à la date du bilan ;
- Les produits et les charges du compte de résultat sont convertis au taux de change moyen de la période ;
- Les différences de conversion en résultant sont comptabilisées en « Ecarts de conversion » au sein des autres éléments du résultat global ;
- Les écarts d'acquisition (« Goodwill ») et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'une filiale étrangère sont traités comme des actifs et des passifs de la filiale étrangère et convertis au cours de clôture.

Lors de la consolidation, les écarts de change, découlant de la conversion de l'investissement net dans des activités à l'étranger, ainsi que ceux relatifs aux emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements, sont enregistrés en autres éléments du résultat global. Lorsqu'une entité étrangère est cédée, ces écarts de conversion initialement reconnus en autres éléments du résultat global sont recyclés au compte de résultat dans les plus ou moins-values de cession. Au 31 décembre 2025, le Groupe n'applique pas le mécanisme de couverture d'investissement net dans des activités à l'étranger.

2.5.2 Transactions en devises étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle en utilisant les taux de change en vigueur à la date de transaction. Les pertes et les gains de change résultant du dénouement de ces transactions comme ceux résultant de la conversion, aux taux en vigueur à la date de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés en devises, sont comptabilisés en résultat, sauf lorsqu'ils sont enregistrés directement en autres éléments du résultat global, en tant qu'instruments de couverture, soit de flux de trésorerie, soit d'un investissement net. Le Groupe ne dispose actuellement d'aucune couverture de flux de trésorerie ou d'investissement net liée aux transactions en devises étrangères.

Les écarts de conversion sur les actifs et passifs opérationnels (en particulier les créances clients et les dettes fournisseurs) sont enregistrés en « Gains/(Pertes) de change opérationnels, nets ». Les écarts de conversion sur les actifs et passifs financiers sont enregistrés en résultat financier.

Les taux de conversion contre un Dollar US dans les monnaies présentant les transactions les plus significatives sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	2025	2024	2025	2024
Euro	0,85143	0,96590	0,88683	0,92432
Livre sterling	0,74223	0,79930	0,75923	0,78254
Dollar australien	1,49880	1,61629	1,55161	1,51590
Yuan chinois	6,99310	7,29930	7,18890	7,19638
Dollar singapourien	1,28550	1,36520	1,30763	1,33658
Réal brésilien	5,47700	6,18400	5,59489	5,38830

Note 3 - Regroupement d'entreprises et événements significatifs intervenus au cours de l'exercice

3.1 Regroupement d'entreprises

Estimations et jugements comptables significatifs appliqués aux regroupements d'entreprises

En application d'IFRS 3, tous les actifs acquis, passifs encourus et passifs éventuels ont été comptabilisés à leur juste valeur (conformément à IFRS 13). Les méthodes d'évaluation utilisées pour déterminer ces valeurs sont les suivantes :

- **Méthode du comparatif de marché (« Market comparison method »)** : Cette méthode de valorisation compare, pour des actifs similaires et lorsqu'elles sont disponibles, les valeurs observables sur le marché principal. Cette méthode est principalement utilisée pour la valorisation des immobilisations corporelles ainsi que pour l'évaluation des contrats avantageux et désavantageux.
- **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« Discounted cash flow method »)** : Cette méthode de valorisation prend en compte les flux de trésorerie futurs et un taux d'actualisation adapté afin de calculer la valeur actualisée des actifs et des passifs qui n'ont pas de valeurs observables sur un marché donné. Cette méthode est fondée sur des données observables dans la mesure du possible.
- **Approche fondée sur les résultats (« Income approach »)** : Cette méthode d'évaluation consiste en la valorisation (i) de l'économie de redevances appliquée aux droits d'utilisation de propriété intellectuelle, de marques ou d'autres actifs et (ii) de la méthode dite des « surprofits » appliquée à l'évaluation des contrats avec les clients, des droits de concessions portuaires.

3.1.1 Terminaux

Acquisition de Santos Brasil

Le 24 avril 2025, le Groupe a finalisé l'acquisition d'environ 47,9 % des actions de Santos Brasil, l'un des principaux opérateurs de terminaux au Brésil, auprès de fonds gérés par le groupe Opportunity, à la suite des autorisations réglementaires obtenues auprès des autorités brésiliennes compétentes. Cette acquisition a porté la participation totale du Groupe dans Santos Brasil à 51%, entraînant ainsi le transfert du contrôle au profit du Groupe à compter de cette date. La transaction a été réalisée à un prix par action d'environ 13,60 BRL, correspondant à un montant total d'environ 5,6 milliards de BRL (soit environ 1,0 milliard de Dollars US).

À la suite de l'acquisition de Santos Brasil, le Groupe a lancé une offre publique d'achat obligatoire (« l'Offre ») visant à acquérir les actions restantes de Santos Brasil. À la fin du mois de décembre 2025, à l'issue de l'Offre et d'une procédure de retrait obligatoire, le Groupe détient 100 % de Santos Brasil. Le coût de l'acquisition pour le Groupe des actions restantes s'est élevé à 1 060,4 millions de Dollars US (incluant les effets de couverture de change). Cette transaction a été comptabilisée comme une opération avec des détenteurs de participations minoritaires. La sortie de trésorerie liée aux actions acquises dans le cadre de l'offre publique est présentée à la ligne « Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle » dans le tableau des flux de trésorerie.

Depuis la date d'acquisition, les entités acquises ont contribué à hauteur de 369.5 millions de Dollars US au chiffre d'affaires du Groupe, de 237.9 millions de Dollars US à l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et de 35.4 millions de Dollars US au résultat net du Groupe. Si le Groupe avait fait cette acquisition le 1er janvier 2025, le chiffre d'affaires, l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et le résultat net pour l'année 2025 auraient été respectivement de 571.3 millions de Dollars US, 344.6 millions de Dollars US et de 57.4 millions de Dollars US.

Les coûts d'acquisition liés à Santos Brasil ont été comptabilisés dans les autres produits et charges au niveau de l'EBIT.

A la date à laquelle le Groupe a obtenu le contrôle, la Direction a décidé d'appliquer l'option du goodwill complet conformément à la norme IFRS 3.

À la date d'acquisition, la contrepartie payée, l'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris et le goodwill préliminaire qui en résulte sont présentés comme suit :

		En millions de Dollars US
Prix payé pour la participation de 47.9% dans Santos	A	1 000,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la date d'acquisition	B	76,4
Prix payé pour la participation de 47.9%, nette de la trésorerie acquise à la date d'acquisition	C = A (-) B	924,2
Actifs identifiables acquis		
Droits de concession portuaire		1 916,0
Logiciels et licences et autres immobilisations incorporelles		11,9
Terrains et constructions		44,9
Terminaux		300,5
Autres immobilisations corporelles		383,1
Impôts différés actifs		25,8
Actifs financiers et autres actifs non courants		40,8
Fonds de roulement - actifs et autres actifs courants		79,1
Passifs assumés		
Dettes financières non courantes et contrats de location IFRS16		638,2
Impôts différés passifs		182,6
Provisions et autres passifs non courants		43,2
Dettes financières courantes et contrats de location IFRS16		77,0
Provisions courantes		4,0
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		54,7
Juste valeur des actifs nets acquis	D	1 802,5
Juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle à la date d'acquisition (49.0%)	E	1 023,0
Réévaluation des actions précédemment acquises (3.1%)	F	64,1
Goodwill complet	C (-) D (+) E (+) F	208,8

Comme indiqué ci-dessus, ce tableau est basé sur une participation de 51,0 % ; les participations ne donnant pas le contrôle ont été évaluées à leur juste valeur. Au final, le montant total de l'acquisition de 100 % de Santos Brasil s'élève à 2,1 milliards de Dollars US.

Au 31 décembre 2025, les principales immobilisations incorporelles comptabilisées séparément du goodwill, correspondent aux immobilisations incorporelles liées à la concession pour un montant de 1 916,0 millions de Dollars US et évaluées selon la méthode dite de « surprofits ». Cette allocation du prix est préliminaire et reste sujette à des ajustements pendant la période de révision.

L'allocation du prix d'achat a entraîné la reconnaissance d'un goodwill préliminaire résiduel de 208,8 millions de Dollars US.

3.1.2 Activités logistiques

Acquisition de Borusan Tedarik

Le 26 avril 2025, CEVA Logistics a signé un accord pour acquérir 100% de la société de logistique turque Borusan Tedarik. La transaction englobe les activités de fret aérien et maritime de Borusan Tedarik ainsi que des activités douanières, en logistique contractuelle, en logistique des véhicules finis (FVL) et des activités de transport terrestre par camions.

Le 5 novembre 2025, CEVA Logistics a finalisé l'accord de transfert de 100% des parts de Borusan Tedarik, l'entité légale des opérations logistiques de Borusan Lojistik, pour un montant de 0,4 milliard de Dollars US, renforçant ainsi sa présence en Turquie.

Depuis la date d'acquisition, les entités acquises ont contribué à hauteur de 96,7 millions de Dollars US au chiffre d'affaires du Groupe, de 8,7 millions de Dollars US à l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et de (1,4) millions de Dollars US au résultat net du Groupe. Si le Groupe avait fait cette acquisition le 1er janvier 2025, le chiffre d'affaires, l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et le résultat net pour l'année 2025 auraient été respectivement de 561,3 millions de Dollars US, 39,4 millions de Dollars US et de 20,8 millions de Dollars US.

Les coûts d'acquisition liés à Borusan Tedarik ont été comptabilisés dans les autres produits et charges au niveau de l'EBIT.

À la date d'acquisition, la contrepartie payée, l'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris et le goodwill préliminaire qui en résulte sont présentés comme suit :

		En millions de Dollars US
Prix payé pour la participation de 100% dans Borusan	A	381,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la date d'acquisition	B	16,0
Prix payé pour la participation de 100%, nette de la trésorerie acquise à la date d'acquisition	C = A (-) B	365,6
Actifs identifiables acquis		
Portefeuille clients		142,4
Marque		3,4
Logiciels et licences et autres immobilisations incorporelles		56,8
Terrains et constructions		54,1
Autres immobilisations corporelles		15,5
Impôts différés actifs		5,1
Actifs financiers et autres actifs non courants		0,7
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		107,7
Passifs assumés		
Dettes financières non courantes et contrats de location IFRS16		24,3
Impôts différés passifs		54,3
Provisions non courantes		7,6
Dettes financières courantes et contrats de location IFRS16		89,8
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		82,6
Juste valeur des actifs nets acquis	D	126,9
Goodwill	C (-) D	238,7

Au 31 décembre 2025, les principales immobilisations incorporelles comptabilisées séparément du goodwill, correspondent au portefeuille clients pour un montant de 142,4 millions de Dollars US et évaluées selon la méthode dite de « surprofits ». Cette allocation du prix est préliminaire et sujette à des ajustements pendant la période de révision.

L'allocation du prix d'achat a entraîné la reconnaissance d'un goodwill préliminaire résiduel de 238,7 millions de Dollars US.

Acquisition de Freightliner UK Intermodal Logistics

Le 22 septembre 2025, le Groupe a conclu un accord portant sur l'acquisition de 100 % de Freightliner UK Intermodal Logistics (« Freightliner IML »), la division intermodale du groupe Freightliner (« Freightliner »), opérateur ferroviaire de premier plan au Royaume-Uni. Freightliner IML recouvre des activités ferroviaires et routières, des terminaux terrestres ainsi que la marque Freightliner. Les autres activités de Freightliner, incluant Heavy Haul, Rotterdam Rail Feeding et Freightliner Pologne/Allemagne, sont exclues du périmètre de la transaction.

Le chiffre d'affaires de Freightliner IML pour 2025 s'élève à 294,9 millions de GBP. Suite à cette acquisition, Freightliner IML devrait continuer à fonctionner comme une plateforme autonome multi-utilisateurs et multi-clients, tout en bénéficiant du réseau mondial de logistique et de transport maritime du Groupe. Cette acquisition devrait renforcer les capacités intermodales du Groupe en développant une offre complète combinant le transport maritime, ferroviaire et routier, en améliorant la connectivité entre les principaux ports européens et l'arrière-pays britannique grâce à des terminaux intérieurs stratégiquement situés et en favorisant l'innovation dans les solutions logistiques décarbonées.

Le 29 janvier 2026, le Groupe a finalisé l'acquisition de Freightliner IML, après l'obtention des autorisations réglementaires (voir note 8.3).

3.1.3 Médias

Acquisition de Brut

Le 11 septembre 2025, CMA CGM, via CMA Media, a finalisé l'acquisition de 100% des parts de Brut. Avec cette opération, CMA Media se développe encore davantage en tant qu'acteur incontournable du paysage médiatique français, s'adressant à tous les publics et couvrant l'ensemble des canaux : presse régionale et nationale, télévision, radio et réseaux sociaux. L'intégration de Brut marque la création d'un troisième pilier stratégique au sein de CMA Media, le pôle média social, aux côtés des pôles Presse et Audiovisuel. Le Groupe détenait jusqu'alors une participation minoritaire d'environ 15% dans Brut.

Acquisition de RMC Life (ex-Chérie 25)

Le 30 septembre 2025, CMA CGM, via RMC-BFM, a acquis 100 % de Chérie 25, renommée par la suite RMC Life.

3.2 Ressources financières et mises à jour relatives aux financements

Emissions obligataires (voir note 6.6.2)

Le 24 juin 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2031 et portant intérêt au taux de 5,0%.

Le 7 octobre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 700 millions d'EUR à échéance 2032 et portant intérêt au taux de 4,875%.

Le 16 décembre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 320,7 millions d'EUR à échéance 2028 et portant intérêt au taux de 0,5% et dont les obligations sont échangeables en actions existantes d'Air France-KLM, ce qui aboutit à une comptabilité distincte entre une dette financière et un instrument financier dérivé.

Programme de titrisation (voir note 6.6.4)

En janvier 2025, CMA CGM a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec les activités de logistique, du quatrième trimestre 2026 au quatrième trimestre 2027.

En avril 2025, le Groupe a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances maritimes, passant du premier trimestre 2027 au premier trimestre 2028.

Lignes de crédit (voir note 6.4.2)

En avril 2025, le Groupe a porté le montant de l'une de ses lignes de crédit de 150,0 millions de Dollars US à 175 millions de Dollars US et en a prolongé l'échéance de 3 ans, jusqu'en juin 2028. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

En juin 2025, le Groupe a augmenté le montant de sa principale ligne de crédit de 630,0 millions de Dollars US, la portant à 2,6 milliards de Dollars US (dont 0,1 milliard de Dollars US à titre de garanties), et en a prolongé l'échéance jusqu'en juin 2030. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

Emprunts bancaires (voir note 6.6.3)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un prêt en euros a été tiré par CMA Audiovisuel pour un montant de 366,4 millions de Dollars US, permettant une remontée de trésorerie aux actionnaires.

Le 24 décembre 2025, les filiales portuaires Port Liberty, détenues à 100 % par le Groupe, ont tiré un prêt à terme pour un montant de 375 millions de Dollars US, assorti d'engagements complémentaires en lien avec un futur programme d'investissement (voir Note 8.2.2).

3.3 Dynamiques de marché

Transport maritime

L'industrie du transport et de la logistique constitue un secteur essentiel à la résilience des chaînes de valeur mondiales et du commerce international.

Après un exercice 2024 solide, marqué par la combinaison d'une demande soutenue et des perturbations en mer Rouge ayant entraîné une hausse significative des taux de fret spot maritimes et, plus globalement, des conditions de marché plus favorables pour le secteur du transport et de la logistique par rapport à 2023, l'année 2025 s'est révélée plus difficile pour le secteur. L'exercice 2025 a été caractérisé par la persistance de la crise en mer Rouge, une instabilité géopolitique sans précédent, des tensions commerciales accrues ainsi que diverses perturbations des chaînes d'approvisionnement. Malgré cet environnement sectoriel plus volatil, la demande dans le transport maritime de conteneurs a fait preuve d'une résilience remarquable, avec une croissance des volumes CTS de 4,4 % en glissement annuel, en retrait par rapport aux +6,4 % enregistrés en 2024, mais supérieure à la moyenne observée au cours de la dernière décennie.

En 2025, les taux de fret du transport maritime de conteneurs ont reculé par rapport à 2024, tout en demeurant globalement à des niveaux profitables. L'environnement opérationnel est resté volatil, marqué par des rebonds temporaires des taux liés à la saisonnalité de la demande, à l'anticipation des expéditions avant les échéances tarifaires américaines, aux initiatives de gestion de capacité ainsi qu'au maintien des détournements de navires en dehors du canal de Suez. Au fil de l'exercice, les livraisons de nouveaux navires ont accru les capacités disponibles et exercé une pression baissière supplémentaire sur les taux de fret spot, en particulier après le pic saisonnier estival et à l'approche de la Golden Week, tandis que l'atténuation des perturbations liées à la mer Rouge est demeurée limitée. En raison des nouveaux droits de douane américains, les flux de conteneurs ont connu un rééquilibrage marqué, avec une baisse des exportations chinoises vers les États-Unis et une hausse vers l'Europe, tandis que l'Asie du Sud-Est est devenue une source croissante d'importations américaines. Dans l'ensemble, le secteur du transport et de la logistique a évolué dans un environnement dynamique, mais caractérisé par des conditions tarifaires progressivement moins favorables que l'année précédente.

Transport aérien

Le secteur du fret aérien est influencé par des dynamiques d'offre et demande, la demande étant étroitement corrélée à l'évolution du PIB mondial. L'offre est, dans une large mesure, déterminée par les capacités mises à disposition par les acteurs spécialisés du fret aérien, tels que la division cargo aérien du Groupe. Toutefois, la plus grande part des marchandises transportées par voie aérienne est acheminée dans les soutes (belly capacity) des avions de ligne opérant des vols passagers.

Le marché du fret aérien a évolué dans des conditions favorables en 2024 et 2025, après un exercice 2023 difficile marqué par la normalisation du secteur à la suite de la pandémie de Covid-19 (faible demande et retour des capacités en soute des avions passagers). En 2025, le marché a bénéficié d'un niveau de demande soutenu et d'une croissance équilibrée des capacités, se traduisant par des rendements. Cette dynamique a été portée par des volumes élevés d'exportations liées au e-commerce, en particulier en provenance d'Asie, soutenus par la vigueur de la demande dans les marchés émergents et au Moyen-Orient. Ces facteurs ont compensé la faiblesse observée sur le marché américain à la suite de la suppression, en mai, du seuil d'exemption « De Minimis » de 800 dollars pour les marchandises en provenance de Chine et de Hong Kong, puis son extension à l'ensemble des marchandises, quelle que soit leur origine, en août. À l'instar des tendances observées dans le transport maritime de conteneurs, les politiques tarifaires américaines ont entraîné un recul de la demande sur l'axe Asie-Amérique du Nord. Toutefois, cette baisse a été plus que compensée par une forte croissance des flux intra-asiatiques ainsi que des liaisons entre l'Asie et l'Europe,

l'Afrique et le Moyen-Orient. Parallèlement, les capacités ont progressé globalement en ligne avec la demande, permettant aux rendements de se maintenir à des niveaux stables.

Logistique

En 2025, les activités de gestion du fret ont bénéficié du dynamisme des volumes du commerce mondial, tant en transport maritime qu'en fret aérien, avec une croissance supérieure à celle du PIB mondial. Toutefois, l'environnement de marché est resté difficile pour les freight forwarders, les marchés du fret poursuivant leur normalisation après les perturbations exceptionnelles des années précédentes. La volatilité des taux de fret a persisté, sous l'effet combiné des phénomènes d'anticipation des expéditions (« front-loading »), des tensions géopolitiques et du retour progressif des capacités, se traduisant par des marges commerciales hétérogènes et une pression sur les rendements (« yield »). Par ailleurs, la concurrence intense a limité la croissance des volumes pour certains freight forwarders, les transporteurs continuant à défendre leurs relations commerciales directes avec les clients finaux. À plus long terme, la complexification croissante des régimes tarifaires et des procédures du commerce international devrait toutefois constituer un facteur de soutien pour de nombreux freight forwarders, en favorisant la vente de services à plus forte valeur ajoutée et la valorisation de leur expertise et de leur savoir-faire.

En 2025, le marché de la logistique contractuelle est demeuré moins cyclique que les activités de freight forwarding et a continué de bénéficier de moteurs de demande structurels, malgré un environnement macroéconomique contrasté. Les prestataires de logistique contractuelle ont également profité des niveaux élevés de stocks détenus dans les certains entrepôts américains, résultant d'une approche prudente adoptée par les chargeurs dans un contexte commercial volatil.

3.4 Carnet de commande

Commande de navires en propriété et affrétés

Voir note 8.2 pour connaître le carnet de commande de navires en propriété et affrétés du Groupe.

Division fret aérien

Voir note 8.2 pour connaître le carnet de commande d'avions de fret aérien du Groupe.

3.5 Ocean Alliance

En février 2024, CMA CGM et ses partenaires (COSCO Shipping, Evergreen et OOCL) ont signé l'extension de leur coopération au sein de l'Ocean Alliance pour au moins 5 années supplémentaires à partir de 2027, soit jusqu'en 2032.

3.6 Projet de loi de finances pour 2025 (France)

Le projet de loi de finances pour 2025 approuvé par le Parlement français comprend différentes mesures fiscales, parmi lesquelles (i) une contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés sur les grandes entreprises et, (ii) une contribution exceptionnelle sur le résultat d'exploitation des grandes entreprises de transport maritime. Ces contributions, applicables au titre de l'exercice 2025, augmentent la charge fiscale courante du Groupe en 2025, de manière temporaire.

La majeure partie de la contribution attendue a été comptabilisée à compter du premier trimestre 2025, en phase avec les performances de 2024 et du premier trimestre 2025, et a été versée au quatrième trimestre 2025 sur la base du mécanisme d'acompte applicable en France.

Voir note 4.7

3.7 FuelEU Maritime

Le règlement FuelEU Maritime est applicable à compter du 1^{er} janvier 2025. Ce nouveau règlement européen vise à décarboner le secteur du transport maritime. Il s'applique à l'ensemble des navires de plus de 5 000 tonnes de jauge brute entrant ou quittant les ports européens, quel que soit leur pavillon.

La conformité est mesurée par l'intensité moyenne cumulée des émissions de gaz à effet de serre (GES) de l'énergie consommée par navire sur l'année. Le non-respect de la réglementation entraîne des sanctions financières. Afin de faciliter la mise en conformité, le dispositif prévoit un système d'épargne (report des excédents ou « banking »), le recours à l'emprunt (compensation de déficits par des montants empruntés lors de la prochaine période de conformité ou « borrowing ») et la mise en commun de conformité (regroupement de navires afin de compenser les déficits et les excédents ou « pooling »).

Au 31 décembre 2025, le Groupe présente un excédent non significatif (situation de « banking ») sans incidence notable sur ces EFC.

3.8 Agences de notation

La notation de Moody's reste inchangée à Ba1 assortie d'une perspective stable. La notation de S&P reste également inchangée à BB+ assortie d'une perspective stable.

Note 4 - Résultats de l'exercice

Jugement comptable significatif

La détermination des produits à recevoir (principalement des surestaries et des détentions) et des dépenses d'exploitation (principalement relatives à la manutention et au transport terrestre) nécessite des estimations concernant le montant attendu de la créance, ou à payer, ainsi que de savoir s'il est hautement probable que les produits et charges comptabilisés ne feront pas l'objet d'une correction significative ultérieure. Ces estimations sont notamment basées sur l'expérience passée.

Principes de comptabilisation des produits des activités ordinaires et dépenses attachées

Les produits des activités ordinaires correspondent au paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie des services rendus. Ils figurent nets de la taxe sur la valeur ajoutée, des rabais et des remises, et déduction faite des opérations intragroupes.

Conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », le Groupe comptabilise les produits en respectant les cinq étapes suivantes : (i) identification du contrat avec un client, (ii) identification des différentes obligations de performance distinctes du contrat, (iii) détermination du prix de la transaction, (iv) affectation du prix de la transaction aux obligations de performance et (v) comptabilisation du produit lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

Conformément à la norme IFRS 15, les dépenses sont comptabilisées au compte de résultat au moment où elles sont encourues.

Dans certaines circonstances, le Groupe peut octroyer des rabais à certains clients y compris tardivement. De telles contreparties variables font l'objet d'estimations et sont enregistrées en déduction du prix de la transaction.

Application d'IFRS 15 aux transactions spécifiques concernant OCEAN Alliance

En accord avec IFRS 15 BC58/59, aucun revenu n'est reconnu au titre des ventes d'espace d'OCEAN Alliance (les achats et les ventes d'espace sont présentés sur une base nette), excepté dans des circonstances particulières où un déséquilibre peut survenir entre les partenaires.

Transport maritime conteneurisé

Pour l'activité de transport maritime conteneurisé, une seule obligation de performance distincte a été identifiée par le Groupe entre les différentes composantes de la prestation, que ce soit pour la prestation de transport en conteneur elle-même, les frais de transport terrestre et les services annexes (« Terminal Handling charges » ou « THC », BAF...). En effet, ces composantes participent toutes à l'obligation de performance globale de la prestation de transport maritime et la transaction avec les clients est traitée comme une transaction globale.

Les revenus du fret sont reconnus en utilisant la méthode du pourcentage d'avancement. A la date de clôture, les revenus de fret relatifs aux voyages en cours sont calculés en proportion du temps de transport effectué, pour chaque conteneur, par rapport aux dates d'achèvement prévues des voyages.

Les créances relatives au fret, pour la quote-part du service transférée par le Groupe à son client à la date de clôture selon les règles de reconnaissance du chiffre d'affaires, sont présentées en actifs sur contrats.

Les charges opérationnelles (charges opérationnelles au BL « Bill of Lading » ou « connaissance ») sont reconnues à l'évènement (date d'escale par exemple).

Les produits de détention & surestaries sont reconnus au fur et à mesure de la satisfaction de l'obligation de performance.

Activités de logistique

Le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires lors du transfert continu du service sur les 4 lignes de produit de la division logistique, à savoir la logistique contractuelle, la gestion du fret par voie maritime ou aérienne, le transport terrestre et la logistique des véhicules finis. Le Groupe fournit également des services de courtage et des services à valeur ajoutée.

Le sous-groupe CEVA comptabilise des revenus dès lors que les obligations de performance, définies au préalable avec le client, sont atteintes, c'est à dire lors du transfert de biens ou de services promis au client.

▪ *Services de logistique contractuelle*

CEVA fournit une gamme de services logistiques tels que la distribution, le service de collecte et d'emballage, les services de gestion des matériaux, les services d'assurance internationale, les services de gestion de projets internationaux et les services de facilitation des échanges. L'obligation de performance des revenus est satisfaite au fur et à mesure sur la base du service rendu mesuré soit par les coûts réels, soit par la production fournie selon les termes et conditions des contrats. Les coûts sont enregistrés ou estimés pour correspondre à la reconnaissance du chiffre d'affaires.

▪ *Gestion du fret aérien et maritime - transporteur indirect*

En tant que transporteur indirect, CEVA gère les expéditions de ses clients, consolide les expéditions vers une destination particulière, détermine l'acheminement, sélectionne le transporteur direct et offre chaque lot consolidé en une seule expédition au transporteur direct pour le transport vers un point de distribution. CEVA délivre un connaissance aux clients comme contrat de transport. CEVA a toute latitude pour choisir les moyens, l'itinéraire et les procédures à suivre pour la manutention, le transport et la livraison du fret. CEVA est le point de contact direct pour l'exécution des services. L'accomplissement de la prestation est mesuré au fur et à mesure de la progression de chaque envoi tout au long de son voyage. La quote-part du temps de transport non encore réalisée à la date de clôture est reportée à la période suivante.

- *Transport terrestre et autres services de gestion de fret - Services à valeur ajoutée*

CEVA fournit des services à l'origine ou à destination, en aidant les clients à dédouaner les marchandises et en préparant la documentation requise, en calculant et en prévoyant le paiement des droits et autres taxes au nom des clients, ainsi qu'en organisant les inspections requises par les autorités ou fournissant des services supplémentaires tels que l'entreposage, le transport terrestre, le stockage et la gestion des documents. L'obligation de performance est satisfaite au moment où le service est achevé.

- *Chiffre d'affaires des agents de fret (services de fret direct) inclus dans les lignes de métier de type aérien ou maritime*

En tant qu'agent de vente de fret autorisé par la plupart des compagnies aériennes et des lignes maritimes, CEVA organise également le transport des expéditions individuelles et reçoit une commission de la compagnie aérienne ou de la ligne maritime pour l'organisation des expéditions, ou perçoit un revenu net pour l'excédent des montants facturés au client sur les montants versés au transporteur direct. Le contrat de transport est conclu entre le client et le transporteur direct ; ce dernier est le principal débiteur du point de vue du client. En agissant en cette qualité, CEVA n'a pas la responsabilité des biens à expédier une fois qu'ils ont été remis au transporteur. Par conséquent, l'obligation de performance est atteinte au moment où une entente est conclue entre le client et le transporteur sur le transfert de marchandises. Les revenus correspondants aux revenus des agents sont comptabilisés soit en fret maritime soit en fret aérien.

- *Logistique des véhicules finis*

CEVA transporte des véhicules finis de l'usine au point de vente. En complément, cette activité offre de plus en plus de services à valeur ajoutée dont un réseau multimodal de transport routier, ferroviaire et maritime, des services d'entreposage, des opérations en aval de la production, la customisation des véhicules, des services d'inspection avant livraison, et en matière de gestion de la flotte. L'obligation de performance est satisfaite de manière continue sur la base du service rendu, mesuré soit sur la base des coûts réels encourus soit sur la base du chiffre d'affaires conformément aux termes contractuels. Les coûts sont reconnus ou provisionnés au même rythme que le chiffre d'affaires.

Le Groupe ne s'attend pas à conclure dans des contrats pour lesquels la période entre le transfert des biens ou services au client et le paiement par ce dernier n'excède un an. En conséquence, il n'y a pas d'ajustement lié à la valeur temps.

Autres activités

Pour les revenus des autres activités, aucune obligation de performance distincte n'a été identifiée dans les contrats : les revenus sont reconnus lorsque les services sont rendus ou les marchandises livrées.

4.1 Segments opérationnels

En application de la norme IFRS 8 « Segments opérationnels », l'information sectorielle reportée ci-dessous est basée sur le reporting interne utilisé par la Direction du Groupe pour affecter les ressources entre les segments et évaluer leur performance.

Le Groupe est organisé autour de trois segments opérationnels : l'activité de transport de conteneurs, l'activité logistique, et les autres activités.

Concernant l'activité de transport de conteneurs, CMA CGM est organisée comme un opérateur maritime mondial qui gère sa flotte de navires et de conteneurs ainsi que sa clientèle sur une base globale.

La performance des segments est évaluée par la Direction sur la base des agrégats suivants :

- Chiffre d'affaires ;
- EBITDA avant plus / (moins) values de cession d'immobilisations et de filiales ;
- EBIT (« Earnings Before Interests and Taxes »).

L'EBITDA correspond à la ligne « EBITDA AVANT PLUS / (MOINS) VALUES DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS ET DE FILIALES » présentée dans le compte de résultat consolidé.

L'EBIT et l'EBITDA avant plus / (moins) values de cession d'immobilisations et de filiales, mesures quantitatives non-IFRS, sont utilisés comme outil de mesure de la capacité du Groupe à piloter sa performance opérationnelle. Le Groupe considère que la présentation de ces mesures non-IFRS constitue des indicateurs pertinents dans les prises de décisions de la Direction. Ces agrégats n'étant pas définis par les normes IFRS, ils ne peuvent pas être considérés comme une alternative au résultat de l'exercice ou tout autre agrégat financier requis en IFRS. Cependant, en matière d'informations sectorielles, la Direction estime que l'EBIT et l'EBITDA avant plus / (moins) values de cessions d'immobilisations et de filiales sont des agrégats plus pertinents pour juger de la performance des segments car le résultat financier et l'impôt ne sont pas alloués par segment.

L'information sectorielle pour les segments sur lesquels le Groupe reporte est la suivante pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et 2024 :

	Chiffre d'affaires		Charges opérationnelles		EBITDA		EBIT	
	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)
Transport maritime de conteneurs	34 277,7	36 493,5	(26 393,9)	(25 255,8)	7 883,8	11 237,6	4 292,2	7 781,7
Logistique	18 328,9	18 397,7	(16 603,1)	(16 632,8)	1 725,8	1 764,9	389,3	532,4
Autres activités	4 262,5	2 872,4	(3 304,6)	(2 427,5)	958,0	445,0	380,6	15,1
Total avant éléments non alloués	56 869,1	57 763,5	(46 301,6)	(44 316,1)	10 567,5	13 447,4	5 062,1	8 329,2
Eliminations inter segments	(2 485,5)	(2 287,7)	2 485,5	2 287,8	(0,0)	0,1	(0,0)	0,1
Total	54 383,6	55 475,8	(43 816,1)	(42 028,3)	10 567,5	13 447,5	5 062,1	8 329,3
Éléments non alloués	-	-	-	-	-	-	(935,9)	(1 177,1)
Total chiffres consolidés	54 383,6	55 475,8	(43 816,1)	(42 028,3)	10 567,5	13 447,5	4 126,3	7 152,2

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

Certains éléments inclus dans l'EBIT sont présentés en tant qu'éléments non alloués car ils sont considérés par la Direction comme n'affectant pas la performance opérationnelle du Groupe. Ils ne sont donc pas présentés sur la ligne « Total avant éléments non alloués ».

Le passage de l'EBIT au Core EBIT peut être présenté comme ci-dessous, en lien avec les Notes 4.3, 4.4 et 7.2 :

		Exercice clos le 31 décembre	
		2025	2024
Core EBIT		5 062,1	8 329,3
Gains / (Pertes) sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	52,4	21,6
Autres produits et (charges)	4.4	(923,8)	(1 258,0)
Gain / (Perte) sur écarts de change opérationnels		62,5	68,1
Dépréciations / éléments non récurrents enregistrés dans les entreprises associées et les coentreprises	7.2	(127,0)	(8,8)
EBIT		4 126,3	7 152,2

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Direction a identifié des indicateurs de dépréciation concernant certains actifs individuels :

- Les « Autres produits et (charges) » concernent principalement (i) une dépréciation de (105,1) millions de Dollars US (79,6 millions de Dollars US après impôt) d'actifs incorporels (voir note 4.4) au sein des UGT des activités logistiques, (ii) une dépréciation de (300,0) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT Air et océan, (iii) une dépréciation de (169,1) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT audiovisuelle, (iv) une dépréciation de (34,8) millions de Dollars US de navires spécifiques et (v) d'importants coûts d'intégration et d'acquisition liés aux nombreuses opérations de fusions-acquisitions récentes, ainsi que d'autres produits et charges non récurrents, non significatifs pris individuellement (y compris certaines variations des provisions pour risques, litiges et coûts de restructuration).
- Les « Dépréciations / éléments non récurrents comptabilisés dans les entreprises associées et les coentreprises » concernent principalement une dépréciation partielle de (88,2) millions de Dollars US des parts d'une coentreprise au sein des UGT des activités logistiques (impactant la quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises).

4.2 Charges opérationnelles

4.2.1 Variations des charges opérationnelles

Les charges opérationnelles s'analysent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Soutes et consommables	(5 907,3)	(5 978,6)
Affrètement et achats d'espaces	(1 971,6)	(1 580,8)
Manutention	(7 979,9)	(7 463,6)
Transport terrestre, maritime et autres transports externes	(11 218,9)	(11 683,1)
Ports et canaux	(1 767,7)	(1 651,0)
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques	(1 759,4)	(1 557,8)
Charges de personnel	(9 284,8)	(8 570,0)
Frais généraux et administratifs	(2 715,2)	(2 635,3)
Dotations pour dépréciation des stocks et créances, net des reprises	(86,7)	(61,0)
Autres	(1 124,6)	(846,9)
Charges opérationnelles	(43 816,1)	(42 028,3)

Mis à part les coûts de soutage et de transport, les charges opérationnelles du transport maritime ont augmenté sur l'année 2025 en raison du développement de la flotte, des volumes et de certains effets prix.

L'augmentation des charges de personnel s'explique principalement par les acquisitions récentes, notamment avec l'acquisition de Santos Brasil (depuis début mai 2025).

4.2.2 Charges de personnel

Les charges de personnel se présentent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Traitements et salaires	(7 680,6)	(7 139,3)
Charges sociales	(1 364,8)	(1 229,4)
Charges liées aux avantages au personnel (cf. note 8.1)	(183,2)	(154,9)
Autres charges	(56,2)	(46,4)
Charges de personnel	(9 284,8)	(8 570,0)

Les sociétés contrôlées par le Groupe emploient 114 551 personnes au 31 décembre 2025 (97 200 au 31 décembre 2024). Le nombre total d'employés, incluant ceux dans certaines coentreprises ou à travers des agences de recrutement pour les navigants et les intérimaires, est de 183 625 employés au 31 décembre 2025 (158 136 employés au 31 décembre 2024).

4.3 Gains et pertes sur cessions d'immobilisations et de filiales

Les pertes ou les profits sur cessions d'actifs correspondent à la différence entre le produit de cession et la valeur nette comptable de l'actif cédé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Les principes comptables relatifs aux opérations d'achat pour revente sont présentés en note 5.2.

Le résultat de cession d'immobilisations et de filiales s'analyse comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Cessions de navires	(1,6)	9,2
Cessions de conteneurs	17,0	8,7
Cessions d'autres immobilisations	18,6	9,0
Cessions de filiales	18,3	(5,3)
Gains / (Pertes) sur cessions d'immobilisations et de filiales	52,4	21,6

4.4 Autres produits et charges

Les autres produits et charges s'analysent comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Dépréciation des écarts d'acquisition	(476,5)	(664,4)
Autres (Dépréciation des actifs) / Reprises de dépréciation	(183,5)	(69,6)
Autres	(263,7)	(524,0)
Autres produits et (charges)	(923,8)	(1 258,0)

Les « Autres produits et (charges) » concernent principalement (i) une dépréciation de (300,0) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT Air et océan, (ii) une dépréciation de (169,1) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT audiovisuelle, (iii) une dépréciation de (105,1) millions de Dollars US (79,6 millions de Dollars US après impôt) d'actifs incorporels au sein des UGT des activités logistiques, (iv) une dépréciation de (34,8) millions de Dollars US de navires spécifiques et (v) d'importants coûts d'intégration et d'acquisition liés aux nombreuses opérations de fusions-acquisitions récentes, ainsi que d'autres produits et charges non récurrents, non significatifs pris individuellement (y compris certaines variations des provisions pour risques, litiges et coûts de restructuration).

4.5 Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal

Les « Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal » sont liées à des financements de navires dans lesquels une portion de l'avantage associé est reconnue chaque année dans le compte de résultat pendant la durée fiscale du financement.

4.6 Résultat financier

Les principes comptables relatifs à l'endettement financier ainsi qu'à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie sont présentés aux notes 6.4 et 6.6.

Le Groupe présente les intérêts payés comme des flux de trésorerie liés aux activités de financement dans son tableau des flux de trésorerie consolidé.

Le résultat financier s'analyse de la façon suivante :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Charges d'intérêts sur emprunts hors contrats de location	(607,7)	(384,9)
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	240,5	300,6
Charges d'intérêts sur contrats de location	(928,7)	(886,0)
Coût des emprunts net, incl. le règlement des dérivés de taux d'intérêt	(1 295,8)	(970,3)
Impact non récurrent lié aux initiatives de désendettement	(3,6)	(0,1)
Coût total des emprunts net	(1 299,5)	(970,4)
Variation de juste valeur et règlements sur instruments financiers dérivés	(2,0)	(4,5)
Gains / (Pertes) de change	192,7	(260,9)
Autres produits et charges financiers, nets	202,1	106,0
Autres éléments nets du résultat financier	392,8	(159,3)
Résultat financier	(906,6)	(1 129,7)

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

- Les « Charges d'intérêts sur emprunts hors contrats de location » comprennent (52,9) millions de Dollars US d'amortissement des frais d'émission reconnus selon la méthode du taux d'intérêt effectif ((56,4) millions de Dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2024). La hausse du coût des emprunts entre 2024 et 2025 est due principalement au financement de nouveaux navires, aux émissions obligataires et l'émission de billet de trésorerie européen négociables ;
- La baisse des « Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie » reflète la baisse des encours placés et dans une moindre mesure des taux d'intérêts.

Les « Gains / (Pertes) de change » sont principalement dus à la conversion des dettes financières et autres transactions financières libellées dans des devises autres que le Dollars US (principalement mais pas exclusivement des transactions en EUR). L'appréciation de l'EUR a eu un impact positif sur le résultat de change financier (effet inverse en 2024 avec la dépréciation de l'EUR).

Les « Autres produits et charges financiers, nets » concernent principalement les variations de juste valeur de des placements financiers du Groupe ainsi que les dividendes reçus des parties liées.

4.7 Impôt courant et impôts différés

Les montants d'impôts courants et différés ont été calculés selon les règles fiscales actuellement applicables.

Comme mentionné dans la note 3.6, la loi de finances française pour 2025 a institué une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires important, de même qu'une contribution exceptionnelle pour les entreprises du transport maritime.

4.7.1 Impôt courant

Selon IAS 12 « Impôts », l'impôt courant est le montant d'impôt sur le résultat à payer (ou à recouvrer) relatif au profit taxable (ou la perte) de l'exercice. Le profit taxable (ou perte) est le profit (ou la perte) de l'exercice, déterminé selon les règles établies par l'autorité fiscale, sur lequel l'impôt sur le résultat est à payer (ou à recouvrer).

Jugement comptable significatif

Le Groupe est soumis à l'impôt sur les sociétés et aux impôts équivalents dans de nombreuses juridictions. La plupart des transporteurs maritimes du Groupe bénéficient de régimes spécifiques au titre de leurs activités maritimes (régime de taxation au tonnage ou équivalents). Le régime français de taxation au tonnage consiste à déterminer le résultat fiscal des activités qui seront soumises à l'impôt sur la base du tonnage des navires éligibles, auquel un taux fixe est appliqué. C'est la raison pour laquelle, entre autres, le Groupe classe les incidences du régime de taxation au tonnage dans l'impôt courant.

Avec l'application de la réforme fiscale internationale « Pilier 2 » depuis le 1er Janvier 2024, les activités du Groupe non éligibles à la taxe au tonnage sont soumises à un montant minimal d'imposition. Il est à noter que cette réforme de l'OCDE exempte la plupart des activités soumises à la taxe au tonnage. Aucun montant significatif de taxe additionnelle n'a été identifié suite à l'application de cette réforme sur l'exercice 2025.

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Impôt courant	(983,9)	(461,7)
Impôt différé	151,1	116,8
Impôt sur le résultat	(832,8)	(344,9)

La majeure partie des activités du Groupe est soumise à des régimes d'imposition spécifiques des revenus (régime de taxation au tonnage ou équivalents) en vigueur en France, à Singapour ainsi qu'aux Etats-Unis. A Singapour, aucune provision n'est comptabilisée au titre de la taxation des revenus de l'activité maritime ; les revenus sont exemptés de toute taxation sous couvert de la section 13A du « Singapore Income Tax Act » et du Singapore's Maritime Sector Incentive Approved International Shipping Enterprise Scheme. En France, les résultats provenant de l'exploitation de navires éligibles sont soumis à un système de taxation au tonnage dont le calcul est fondé sur le tonnage des navires éligibles. Les autres activités, filiales et/ou branches du Groupe, notamment le transport « pré » et « post » acheminement, la logistique, les terminaux, les médias et le fret aérien, sont soumises aux règles d'imposition de leurs juridictions respectives.

Des intégrations fiscales existent dans certains pays où le Groupe est présent (principalement en France). Elles permettent aux entités d'une même intégration fiscale de combiner leurs profits taxables et leurs pertes déductibles afin de calculer une charge globale d'impôt due par l'entité mère du groupe fiscal.

L'augmentation de l'impôt courant du Groupe est principalement liée à la contribution exceptionnelle appliquée aux entreprises françaises du transport maritime, et dans une moindre mesure à la contribution

exceptionnelle sur les grandes entreprises françaises. Les nouvelles acquisitions du Groupe, concernant des activités non maritimes, réalisées au cours de ces deux dernières années, ont également contribué à cette augmentation.

4.7.2 Impôts différés

Conformément à IAS 12, les impôts différés sont comptabilisés à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les EFC. Aucun impôt différé n'est comptabilisé s'il résulte de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif lié à une transaction, autre qu'un regroupement d'entreprises, qui, au moment de la transaction, n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal, sauf si cette transaction génère simultanément une différence temporelle imposable et déductible d'un montant égal. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et en fonction des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera utilisé ou le passif d'impôt différé sera réglé.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de retournement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Les impôts différés sont comptabilisés au compte de résultat, à l'exception de ceux relatifs à des éléments comptabilisés en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont comptabilisés respectivement en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres.

Des impôts différés actifs sont reconnus pour toutes les différences temporelles déductibles non utilisées dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera généré pour compenser les pertes. Des estimations de la Direction sont nécessaires pour déterminer le montant des impôts différés actifs qui pourront être reconnus sur la base de l'horizon et du montant probable des bénéfices imposables futurs.

Les actifs d'impôts différés sont reconnus dans la limite des différences temporaires imposables à condition que (i) les différences imposables concernent la même autorité fiscale et la même entité imposable et (ii) la différence imposable ait le même horizon de temps.

Hypothèses et estimations comptables significatives

Impôts différés relatifs aux déficits reportables

Du fait du régime de taxation au tonnage et équivalent applicable à l'activité principale de transport maritime du Groupe, le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser est limité.

Pour déterminer les impôts différés sur pertes reportables, il convient d'estimer la part des résultats futurs qui sera traitée dans le cadre du régime de taxation au tonnage et la part résiduelle qui ne sera pas soumise à ce régime. Pour la comptabilisation des actifs d'impôts différés en France, la Direction a également basé ses évaluations sur :

- Le fait que le régime français de taxe au tonnage (appliqué depuis 2013) a été renouvelé pour une période de 10 ans en 2023 ;
- La meilleure estimation des résultats imposables futurs relatifs aux activités non soumises au régime de la taxation au tonnage.

Impôts différés relatifs aux activités éligibles à la taxe au tonnage

Du fait du régime de taxe au tonnage applicable aux activités de transport maritime du Groupe, les différences entre la valeur comptable et la valeur soumise à l'impôt des actifs et passifs sont généralement de nature permanente. Cela s'explique par le fait que le résultat taxable des activités éligibles à la taxe au tonnage est basé sur des éléments totalement décorrélés des valeurs comptables et des valeurs généralement retenues dans le régime de droit commun. En conséquence, les différences temporelles sont limitées à celles provenant d'autres activités qui sont assujetties au régime de droit commun.

Les impôts différés s'analysent comme suit :

Impôts différés	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
ID sur pertes reportables	187,4	174,9
ID sur Goodwill	18,1	29,4
ID sur actifs incorporels dans le cadre d'acquisitions (*)	(1 986,7)	(1 707,7)
ID sur réévaluation et dépréciation d'immobilisations incorporelles et corporelles	(86,5)	(68,9)
ID sur les retraitements de loyers	91,7	50,2
ID sur provision pour retraite	56,9	51,0
ID sur provision non déductible / reprise	123,9	93,4
ID sur bénéfices non distribués des filiales	(85,7)	(66,7)
ID sur autres différences temporelles	53,7	18,8
Total impôts différés nets	(1 627,3)	(1 425,8)

La ventilation des impôts différés présentée dans le tableau ci-dessus est basée sur des montants nets. Les impôts différés actifs et passifs sont compensés lorsqu'il existe un droit inconditionnel de compenser les impôts actifs et passifs et lorsqu'il s'agit de taxes au sein d'une même autorité fiscale.

L'augmentation des impôts différés passif relatifs aux actifs incorporels issus de regroupements d'entreprises s'explique par les acquisitions des entités de Santos Brasil, de Borusan Tedarik, de Brut, et de RMC Life (cf. Note 3.1).

Parmi les autres variations, les 151,1 millions de Dollars US d'impact positif sur le compte de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont expliqués principalement par une baisse des impôts différés passifs relatifs aux allocations de prix d'acquisitions pour 97,2 millions de Dollars US en lien avec l'amortissements des immobilisations incorporelles.

Pertes fiscales

Les pertes fiscales sont reconnues uniquement en présence de résultats taxables futurs provenant d'activités soumises dans les conditions de droit commun (hors taxation au tonnage) à l'impôt sur les sociétés.

En France, les pertes fiscales reportables, dont la recouvrabilité est considérée comme non probable dans un avenir proche, ne sont pas comptabilisées au bilan et représentent 425,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (aucune perte identifiée au 31 décembre 2024). La plupart de ces pertes fiscales non utilisées peuvent être reportées indéfiniment.

Chez CMA CGM Asia Pacific (et les entités associées), des pertes fiscales reportables d'un montant de 1 800,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 sont susceptibles d'être imputées sur des bénéfices imposables futurs pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé car les entités sont soumises au régime de taxe au tonnage ou régime associé. Ces pertes fiscales sont reportables indéfiniment.

En ce qui concerne la division logistique, les pertes fiscales reportables non activées s'élèvent à 1 902,9 millions de Dollars au 31 décembre 2025 (1 437,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) car les entités ont déclaré des pertes au cours de l'année en cours ou de l'année précédente. Ce montant se décompose comme suit : 1 327,9 millions de Dollars US de pertes fiscales sont reportables indéfiniment, 333,9 millions de Dollars US expireront dans un délai de 1 à 5 ans, et 241,1 millions de Dollars US expireront dans les 6 à 20 ans.

Différences Temporaires taxables

Dans la division logistique, des différences temporelles liées aux bénéfices non distribués des filiales pour un montant de 253,9 millions de Dollars US (290,0 millions de Dollars US en 2024) n'ont pas été reconnues sous forme d'impôts différés passifs. Cela s'explique par le fait que le Groupe est en position de contrôler le calendrier de retournement de ces différences temporelles et il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir prévisible.

Effets d'impôt relatif aux autres éléments du résultat global

Les effets d'impôt relatif aux autres éléments du résultat global sont présentés dans l'état du résultat global consolidé :

	Au 31 décembre
	2025
Impôt différé net au début de l'exercice (*)	(1 425,8)
Variations par le compte de résultat	151,1
Variations par les autres éléments du résultat global	(1,7)
Différences de conversion	(99,9)
Autres	(251,1)
Impôt différé net à la fin de l'exercice	(1 627,3)

L'augmentation des impôts différés passifs relatifs aux actifs incorporels issus de regroupements d'entreprises s'explique par les allocations de prix d'acquisition préliminaires des entités de Santos Brasil, de Borusan Tedarik, de Brut, et de RMC Life.

4.7.3 Preuve d'impôt

Un taux d'impôt de 25,83% (25,0% avec la contribution sociale additionnelle de 3,3%), applicable aux entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur ou égal à 250,0 millions d'euros, a été utilisé pour la preuve d'impôt :

Exercice clos le 31 décembre

	2025	2024
Résultat avant impôt et avant quote-part de profit (ou perte) des entreprises associées et coentreprises	3 218,0	5 981,8
Résultat avant impôt soumis à la taxation au tonnage ou équivalent	2 968,1	6 606,5
Résultat avant impôt soumis à la taxation standard	250,0	(624,8)
impôt sur le résultat théorique (taux d'impôt : 25,83% depuis 2022)	(64,6)	161,4
Charge d'impôt sur le résultat	(832,8)	(344,9)
Différences entre l'impôt théorique et l'impôt effectif	(768,2)	(506,3)
Autres résultats non soumis à taxation	7,0	24,5
Charges non déductibles	(64,3)	(137,0)
Impôts différés actifs liés aux déficits reportables, et déficits fiscaux non reconnus	(149,3)	(32,7)
Effet des taux d'impôt différents à l'étranger	(46,3)	(67,4)
Variation des impôts différés non liés au résultat avant impôt	(26,9)	15,7
Impôt courant calculé sur une base spécifique	(595,8)	(52,8)
Impacts liés aux résultats antérieurs	(21,3)	22,9
Dépréciation des actifs non taxables	(118,5)	(166,1)
Autres différences permanentes	247,1	(113,3)
Total des différences	(768,2)	(506,3)

L'effet d'impôt courant calculé sur une base spécifique, est principalement due à l'impôt exceptionnel applicable en France, mentionné précédemment. Les autres différences permanentes concernent principalement les effets de change générés par les différences entre la devise fiscale (euro) et la devise de reporting (devise fonctionnelle Dollars US) pour certaines entités françaises significatives.

Note 5 - Capitaux engagés et besoin en fonds de roulement

5.1 Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles

5.1.1 Ecart d'acquisition

Ecart d'acquisition et regroupement d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés conformément à la méthode de l'acquisition prescrite par IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». Conformément à cette norme, tous les coûts liés aux regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges opérationnelles.

Le prix payé pour l'acquisition d'une filiale correspond à la juste valeur des actifs acquis, des passifs repris auprès des précédents propriétaires et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe à la date de la transaction. Le prix payé inclut la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de complément de prix. Les paiements éventuels classés en dette à ce titre sont ensuite réévalués par résultat.

Les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Conformément à la norme IFRS 3, la Société peut opter pour les approches du goodwill complet ou du goodwill partiel pour chaque regroupement d'entreprises. Ce choix prend en compte les caractéristiques spécifiques de la transaction.

Détermination de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est calculé par différence entre :

- La somme (i) de la contrepartie transférée, (ii) du montant des participations ne donnant pas le contrôle dans la société acquise et (iii) de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue dans l'entreprise acquise ; et
- La juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris, calculés selon la norme IFRS 3.

Si la somme ci-dessus représente moins que la juste valeur des actifs nets de l'entreprise acquise dans le cas d'une acquisition à des conditions avantageuses, l'écart est comptabilisé en tant que produit dans le compte de résultat.

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la portion du résultat et de l'actif net (du Groupe ou de l'une de ses filiales) attribuable aux intérêts détenus par des tiers.

Les ajustements sont reconnus comme étant des révisions de l'écart d'acquisition, à condition qu'ils résultent d'informations nouvelles obtenues sur des faits et des circonstances qui existaient à la date d'acquisition et identifiées dans la période d'évaluation de douze mois suivant la date d'acquisition.

Présentation et évaluation ultérieure de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition sur les regroupements d'entreprises est présenté isolément au bilan. L'écart d'acquisition d'une entreprise associée ou à une coentreprise est compris dans la quote-part du Groupe dans les participations dans les entreprises associées ou les coentreprises.

Lors de la cession d'une filiale, d'une entreprise associée ou d'une coentreprise, la valeur de l'écart d'acquisition attribuable à l'entité est prise en compte pour la détermination de la plus ou moins-value de cession.

Dépréciation pour perte de valeur des écarts d'acquisition

Cf. note 5.3.

Les variations de la valeur comptable des écarts d'acquisition peuvent être présentées comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Début de l'exercice	8 339,5	5 317,0
Ecart d'acquisition provenant des regroupements d'entreprises	686,1	3 940,0
Ajustement du prix d'acquisition des écarts d'acquisition antérieurs	(8,5)	-
Perte de valeur	(476,5)	(664,4)
Autres variations	68,8	0,2
Différences de conversion	617,0	(253,3)
À la fin de l'exercice	9 226,4	8 339,5

(*) cf. note 2.1.3

En 2025, le poste « Écarts d'acquisition issus de regroupements d'entreprises » correspond principalement aux goodwill préliminaires reconnus dans le cadre des acquisitions de Santos Brasil, Borusan Tedarik (une filiale de CEVA Logistics) et dans la division Média (voir Note 3.1). Les écarts de conversion de devises concernent principalement les goodwill comptabilisés en euros (en particulier dans les activités Logistique et Média) impacté par l'appréciation de l'euro par rapport au Dollar US.

En 2024, la ligne « Écarts d'acquisition provenant des regroupements d'entreprises » correspond principalement aux écarts d'acquisition reconnus dans le cadre de l'acquisition de Bolloré Logistics, RMC-BFM et Almajdouie, une filiale de CEVA Logistics.

Voir note 4.4 concernant les pertes de valeur.

L'allocation des écarts d'acquisition aux segments opérationnels et aux UGT est la suivante au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

Segment	UGT		Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs		1 117,9	1 113,8
		a	1 117,9	1 113,8
Logistique	Air / Océan (FM)		3 375,5	3 260,8
	Transport terrestre		970,0	777,2
	Logistique contractuelle		1 733,5	1 527,7
	Logistique des véhicules finis		25,2	3,0
		b	6 104,2	5 568,7
Autres activités	Terminaux (**)		1 298,8	1 081,5
	Autres (***)		705,5	575,5
		c	2 004,2	1 657,0
	À la fin de l'exercice	a + b + c	9 226,4	8 339,5

(*) cf. note 2.1.3

(**) Ces postes correspondent à plusieurs UGT, principalement Fenix Marine Services et Santos Brasil dans les terminaux

(***) Correspond principalement à l'UGT Média

5.1.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement :

- Aux marques et aux portefeuilles clients, évalués en utilisant l'approche fondée sur les résultats qui consiste en la valorisation (i) de l'économie de redevances qui seraient payées si la marque devait être louée et (ii) en l'application de la méthode dite de « surprofits » appliquée à l'évaluation des contrats avec les clients ainsi qu'aux droits de concessions portuaires. La durée d'utilisation des portefeuilles clients dépend du taux d'attrition appliqué ;
- A des logiciels acquis ou créés inscrits à leur coût d'acquisition initial et aux coûts de développement, diminués du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les développements

internes de logiciels sont capitalisés en accord avec les critères d'IAS 38 «Immobilisations incorporelles» ;

- Aux logiciels de type « Software as a Service » ou contrats « SaaS », uniquement lorsque le Groupe obtient le contrôle du logiciel, c'est-à-dire qu'il est en mesure (i) d'obtenir les avantages économiques futurs générés par la ressource et (ii) de restreindre l'accès des tiers à ces avantages économiques ;
- Aux droits sur les concessions portuaires pour lesquels la durée d'utilisation repose sur la maturité du contrat de concession en prenant en compte des hypothèses raisonnables de renouvellement.

Les coûts associés à la maintenance des logiciels sont comptabilisés en charges, au fur et à mesure qu'ils sont encourus.

Les logiciels informatiques acquis ou créés sont amortis de manière linéaire sur une durée de cinq à dix ans en fonction de leur durée prévisionnelle d'utilisation.

Les immobilisations incorporelles nettes s'analysent comme suit :

	Logiciels		Portefeuilles clients et marques	Droits de concession portuaire	Autres	Total
	En service	En cours				
Valeur comptable nette des autres immobilisations incorporelles						
Au 31 décembre 2023 (*)	329,8	172,9	2 667,1	3 660,3	18,1	6 848,2
Acquisitions	47,9	97,2	0,1	-	136,5	281,6
Amortissement	(118,2)	-	(225,9)	(136,9)	(58,8)	(539,7)
Dépréciations et mises au rebut	(15,1)	-	-	-	(1,7)	(16,8)
Réévaluation	1,5	-	-	-	(0,1)	1,5
Acquisitions de filiales	1,9	24,4	3 331,4	-	121,3	3 479,0
Cessions	(4,0)	(5,9)	-	-	2,0	(8,0)
Cessions de filiales	(0,1)	(0,1)	-	-	-	(0,2)
Reclassement	166,2	(157,7)	1,6	-	(14,4)	(4,2)
Écart de conversion des monnaies étrangères	(10,9)	(5,0)	(183,8)	(2,2)	(5,3)	(207,2)
Au 31 décembre 2024 (*)	399,1	125,8	5 590,5	3 521,2	197,7	9 834,3
Acquisitions	35,1	146,3	-	-	112,5	294,0
Amortissement	(118,6)	-	(260,8)	(209,8)	(76,6)	(665,8)
Dépréciations et mises au rebut	(84,9)	-	(45,2)	-	(2,9)	(133,0)
Acquisitions de filiales (voir note 3.1)	39,9	3,5	317,6	1 916,0	40,0	2 317,1
Cessions	(1,1)	(4,2)	(0,0)	-	(2,4)	(7,7)
Reclassement	77,0	(100,2)	0,6	(2,3)	20,5	(4,4)
Écart de conversion des devises étrangères	17,9	11,6	466,3	74,7	15,5	586,1
Au 31 décembre 2025	364,5	182,9	6 069,1	5 299,9	304,3	12 220,6

(*) Cf. note 2.1.3

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des droits de concession de terminaux ont été comptabilisés dans le cadre de l'acquisition de Santos Brasil pour un montant de 1,9 milliard de Dollars US (voir Note 3.1).

L'augmentation des portefeuilles clients, marques et des droits de concession portuaire est également liée aux écarts de conversion sur les éléments comptabilisés en euros (principalement relatifs aux activités Logistique et Médias), qui ont bénéficié de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain à hauteur d'environ 0,6 milliard de Dollars US.

5.2 Immobilisations corporelles

Date de comptabilisation des immobilisations corporelles

Conformément à IAS 16 « Immobilisations corporelles », les immobilisations corporelles sont comptabilisées en tant qu'actifs s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à l'actif iront au Groupe et que le coût de l'actif peut être évalué de manière fiable.

Droit d'utilisation sous IFRS 16

IFRS 16 requiert de reconnaître un droit d'utilisation (et une dette de loyers) représentant son obligation d'effectuer des paiements de loyers au titre des contrats de location. A la date de commencement du contrat,

le droit d'utilisation doit être évalué au coût incluant (i) la dette de loyers initiale, (ii) les prépaiements, (iii) les coûts directs initiaux et (iv) les coûts de démantèlement et de remise en état.

L'amortissement du droit d'utilisation s'effectue de manière linéaire. La période d'amortissement du droit d'utilisation se termine à la première des deux dates suivantes : la fin de la durée d'utilité du droit d'utilisation à l'actif ou la fin de la durée de location. Par ailleurs, si la propriété de l'actif sous-jacent est transférée au preneur ou si le preneur est raisonnablement certain d'exercer une option d'achat, la période d'amortissement dure jusqu'à la fin de la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, en tenant compte de la valeur résiduelle correspondante.

Lorsque les contrats contiennent à la fois une composante « location » et une composante « services », la Société sépare les deux composantes sur la base de leurs prix distincts. Cette distinction concerne principalement les contrats d'affrètement de navires et consiste à exclure les coûts de fonctionnement (« running costs ») du montant du loyer et ainsi à déterminer l'équivalent de la composante « loyer » d'un contrat de location coque nue.

Position de l'IFRS IC relative à la durée du bail et à la durée d'usage des aménagements locatifs

Pour déterminer si un locataire est raisonnablement certain de prolonger (ou de ne pas résilier) un bail, IFRS 16 exige d'une entité qu'elle tienne compte de tous les faits et circonstances pertinents qui créent une incitation économique pour le locataire. Cela comprend les améliorations locatives réalisées ou à réaliser au cours de la durée du contrat qui devraient consister en des avantages économiques importants pour le locataire lorsqu'une option de prolongation ou de résiliation du bail devient exerçable.

De plus, comme mentionné ci-dessus, une entité tient compte de l'aspect économique plus général du contrat lorsqu'elle détermine la période exécutoire d'un bail. Cela comprend, par exemple, les coûts d'abandon ou de démantèlement des améliorations locatives non amovibles. Si une entité prévoit d'utiliser des améliorations locatives non amovibles au-delà de la date à laquelle le contrat peut être résilié, l'existence de ces améliorations locatives indique que l'entité pourrait encourir une pénalité plus qu'insignifiante si elle met fin au bail. Par conséquent, en appliquant IFRS 16, une entité examine si le contrat est exécutoire pour au moins la période d'utilité prévue des améliorations locatives.

Transactions de cession-bail

Afin de déterminer le traitement comptable applicable à une opération de cession-bail, le Groupe détermine si la cession du bien par le vendeur-preneur constitue une vente selon IFRS 15 ou non.

- Si la cession du bien par le Groupe constitue une vente selon IFRS 15, le Groupe doit évaluer l'actif comptabilisé au titre du droit d'utilisation découlant de la transaction de cession-bail en proportion de la valeur comptable antérieure de l'actif correspondant au droit d'utilisation conservé. Le Groupe ne comptabilise alors que le profit ou la perte réalisé correspondant aux droits cédés au vendeur-preneur. Le contrat de location est comptabilisé conformément à IFRS 16 ;
- Si la cession du bien par le Groupe ne constitue pas une vente selon IFRS 15, le Groupe continue de comptabiliser l'actif cédé et comptabilise un passif financier égal au produit de la cession en appliquant IFRS 9.

Coût d'entrée des immobilisations corporelles

Conformément à IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition historique ou à leur coût de production, diminué des amortissements ou des dépréciations pour perte de valeur. Les coûts d'acquisition ou de production comprennent les coûts directement attribuables au transfert de l'actif sur son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son utilisation de la manière prévue par la Direction du Groupe. Lorsque cela est nécessaire, les coûts opérationnels encourus préalablement à l'exploitation sont comptabilisés en charges.

Les coûts d'emprunt encourus au titre de la construction d'actifs éligibles sont inscrits à l'actif au cours de la période nécessaire permettant de les amener en état de fonctionnement pour l'utilisation prévue. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges.

Lors de la comptabilisation initiale, le coût des immobilisations corporelles acquises est alloué à chaque composant de l'actif amorti séparément.

Les coûts d'entretien sont comptabilisés en charges sur l'exercice, à l'exception de ceux encourus dans le cadre des arrêts techniques obligatoires requis pour le maintien des certificats de navigation d'un navire qui constituent un composant identifiable au moment de l'acquisition d'un navire et qui sont alors capitalisés lors du prochain arrêt technique. Ces composants sont amortis sur la période la plus courte entre la durée de vie résiduelle de l'actif et la date du prochain arrêt technique.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode linéaire afin de ramener le coût de chaque actif à sa valeur résiduelle (valeur à la casse pour les navires et prix de vente estimé pour les conteneurs) sur sa durée d'utilité estimée comme suit :

Actifs	Durées d'utilité en années
Constructions (selon les composants identifiés)	15 à 40
Navires neufs	25
Arrêts techniques (composants des navires)	2 à 5
Navires d'occasion (porte-conteneurs et roll-on roll-off) ; en fonction de la durée de vie résiduelle	6 à 22
Conteneurs neufs "Dry"	15
Conteneurs neufs "Reefers"	12
Conteneurs d'occasion ; en fonction de la durée de vie résiduelle	3 à 5
Agencements et installations	10
Autres immobilisations telles que les équipements de manutention, de chargement et de déchargement	3 à 20
Avions neufs	25

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues et, le cas échéant, ajustées à chaque clôture. La valeur résiduelle des navires est fonction des prix moyens observés sur le marché de l'acier. La valeur résiduelle des conteneurs est basée sur l'expérience du Groupe dans la revente de conteneurs d'occasion.

La valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour le ramener à sa valeur recouvrable lorsque la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable estimée (cf. note 5.3).

Estimations comptables significatives : Détermination de la durée de vie économique et des valeurs résiduelles

L'amortissement des navires représente une charge significative pour le Groupe. Les navires sont amortis sur leur durée d'utilité estimée jusqu'à leur valeur résiduelle.

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues régulièrement en fonction de l'information disponible notamment l'âge des navires en service sur le marché et l'âge moyen des navires mis au rebut. Cette évaluation prend également en considération les nouvelles technologies, le potentiel d'utilisation et la structure des navires. Cette approche exclut dans la mesure du possible les variations à court terme du marché. Les changements d'estimations relatifs à la durée d'utilité et aux valeurs résiduelles pourraient impacter de manière significative les charges d'amortissement et de dépréciation.

Transition énergétique

La Direction a pris en compte l'impact des défis et des risques liés à la transition climatique dans l'évaluation de la durée d'utilité des immobilisations corporelles. Ces défis et ces risques incluent, entre autres, l'évolution des réglementations liées au climat et les évolutions technologiques qui pourraient impacter l'usage de certains actifs. A ce stade, cette analyse n'a pas conduit à un ajustement significatif des durées d'utilité ni des valeurs résiduelles.

Estimations et jugements comptables significatifs : Analyse du caractère raisonnablement certain des options des contrats de location (achat, prolongation, résiliation anticipée...) et analyse d'autres éléments pouvant avoir une incidence sur la durée de location

Lors de l'évaluation des contrats de location, la Direction a analysé les options d'achat existantes, les conditions de restitution et de renouvellement, et les options de résiliation, en tenant compte des facteurs économiques et de tout autre élément pertinent afin de déterminer si ces options sont raisonnablement certaines d'être exercées ou non.

Cette analyse est effectuée régulièrement afin de déterminer de potentiels changements d'intention. Ces changements peuvent modifier la durée des contrats ou le statut des options et ainsi mener à la modification du montant de la dette de loyers et du droit d'utilisation.

La durée d'un contrat de location tient compte de la période de restitution des navires et des conteneurs qui font partie de la période exécutoire de location, basée sur des statistiques historiques et sur les dispositions contractuelles.

5.2.1 Variation des immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Navires net		
En propriété	19 904,1	16 334,6
En construction	5 624,2	4 146,8
Droit d'utilisation	7 369,5	7 224,2
	32 897,8	27 705,6
Conteneurs net		
En propriété	1 907,8	2 044,7
En construction	0,0	0,0
Droit d'utilisation	3 824,2	3 096,1
	5 732,0	5 140,8
Terrains et constructions net		
En propriété	1 331,0	1 123,3
En construction	41,6	14,6
Droit d'utilisation	2 634,0	2 314,0
	4 006,6	3 451,9
Terminaux		
En propriété	754,7	491,3
En construction	72,2	224,0
Droit d'utilisation	1 044,3	827,1
	1 871,1	1 542,3
Avions		
En propriété	951,5	606,5
En construction	973,0	1 248,0
Droit d'utilisation	110,9	-
	2 035,3	1 854,5
Autres immobilisations corporelles net		
En propriété	1 217,5	884,6
En construction	292,2	135,6
Droit d'utilisation	69,8	65,4
	1 579,5	1 085,6
Total net		
En propriété	26 066,5	21 484,9
En construction	7 003,1	5 769,0
Droit d'utilisation	15 052,7	13 526,8
Immobilisations corporelles	48 122,3	40 780,7

(*) Cf. note 2.1.3

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient 354 navires en propriété et 292 en location entrant dans le champ d'application IFRS 16 ou au travers d'arrangements similaires (contre 305 navires en propriété et 282 en location au 31 décembre 2024). Le Groupe exploite également 82 navires présentés hors bilan (exemption des contrats de location court terme), portant la flotte à 728 navires, dont 715 porte-conteneurs, 4 ferrys et 9 navires transportant des voitures.

La variation des immobilisations corporelles nette pour les exercices 2025 et 2024 s'analyse comme suit :

	Navires			Conteneurs	Terrains et constructions	Terminaux	Avions	Autres immobilisations corporelles	Total
	En propriété	Droit d'utilisation	En construction						
Au 31 décembre 2022	12 205,9	7 081,6	4 626,9	4 882,7	2 958,7	1 544,8	1 926,3	853,3	36 080,4
Acquisitions	467,4	2 401,5	3 787,3	1 866,8	934,2	216,1	55,4	324,0	10 052,6
Dépréciation	(1 067,7)	(1 696,6)	-	(727,3)	(874,9)	(107,7)	(31,2)	(236,3)	(4 741,8)
Pertes de valeur	(14,7)	-	-	-	(16,2)	-	17,4	(11,9)	(25,5)
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	551,6	(0,0)	-	204,6	756,1
Cessions	(8,0)	0,2	-	(855,3)	(11,2)	(0,8)	(108,9)	(10,6)	(994,6)
Cessions de filiales	-	-	-	-	(74,9)	-	-	(1,6)	(76,4)
Réévaluation - application de l'IAS 29	-	-	-	-	21,7	-	(0,5)	4,1	25,3
Reclassement en actifs détenus en vue de la vente	(21,9)	-	-	-	-	-	-	-	(21,9)
Reclassement	(260,7)	260,0	-	(26,0)	114,5	(101,0)	-	10,7	(2,5)
Navires mis en service	4 261,7	-	(4 261,7)	-	-	-	-	-	(0,0)
Refinancement de navires et exercice de l'option d'achat	822,6	(822,6)	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion des devises étrangères	(49,9)	-	(5,7)	(0,0)	(151,7)	(9,1)	(4,0)	(50,8)	(271,1)
Au 31 décembre 2023 (*)	16 334,6	7 224,1	4 146,8	5 140,8	3 451,9	1 542,3	1 854,5	1 085,6	40 780,7
Acquisitions	521,8	2 632,2	4 916,6	2 134,5	1 079,5	230,2	230,0	448,7	12 193,5
Dépréciation	(1 321,2)	(1 650,7)	-	(755,3)	(956,6)	(145,9)	(56,9)	(263,3)	(5 148,9)
Pertes de valeur	(34,8)	-	-	-	(15,1)	-	-	(0,6)	(50,5)
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	65,9	316,1	-	408,3	790,3
Cessions	0,0	-	-	(788,0)	(104,0)	(3,5)	(0,0)	(83,5)	(979,1)
Réévaluation - application de l'IAS 29	(0,1)	-	-	-	44,2	-	-	(2,6)	41,5
Reclassement en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)
Reclassement	177,8	(175,5)	-	(0,0)	184,4	(89,0)	-	(114,6)	(16,9)
Navires mis en service	3 460,2	-	(3 441,5)	-	-	-	-	-	(18,6)
Refinancement de navires et exercice de l'option d'achat	660,6	(660,6)	-	-	-	-	-	-	(0,0)
Écart de conversion des devises étrangères	105,3	-	2,3	-	257,6	20,9	7,8	101,5	495,3
Au 31 décembre 2024	19 904,1	7 369,5	5 624,2	5 732,0	4 006,6	1 871,1	2 035,3	1 579,5	48 122,3

(*) Cf. note 2.1.3

Au 31 décembre 2025, les actifs au titre des droits d'utilisation s'élèvent à 3 824,2 millions de Dollars US pour les conteneurs (3 096,1 millions de Dollars US en 2024) et à 110,9 millions de Dollars US pour les avions (néant en 2024).

Au cours de l'année 2025, hormis les amortissements récurrents, les principales variations sont les suivantes :

- Navires :
 - (i) Les « Acquisitions » de navires en propriété concernent la livraison de nouveaux navires ;
 - (ii) Les « Variations » des droits d'utilisation de navires concernent principalement des nouvelles locations et des extensions de location pour un montant de 1 252,0 millions de Dollars US, et la réévaluation de droits d'utilisation suite à la notification de levées d'options d'achat pour un montant de 1 357,0 millions de Dollars US ;
 - (iii) Les « Acquisitions » de navires en construction comprennent les acomptes versés relatifs à des navires du carnet de commande.
- Conteneurs : les variations comprennent (i) les nouveaux conteneurs pour un montant de 648,7 millions de Dollars US, (ii) les nouvelles locations ainsi que des modifications de certaines locations pour un montant de 1 485,8 millions de Dollars US et (iii) les cessions de conteneurs pour un montant net de 788,0 millions de Dollars US ;
- Terrains et constructions : les « Variations » correspondent principalement aux locations de la division Logistique ;
- Terminaux et ports secs : les « Variations » de terminaux correspondent principalement à l'acquisition de Santos Brasil (voir note 3.1.1) ;
- Avions : les « Variations » correspondent principalement à la livraison de deux Boeing 777F et à de nouveaux contrats de location d'avions ;
- Autres immobilisations corporelles : les « Acquisitions » concernent principalement à l'acquisition de Santos Brasil (voir note 3.1.1).

Les variations survenues au cours de l'exercice 2024 sont détaillées dans les comptes annuels 2024.

Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et réconciliation avec le tableau des flux de trésorerie consolidés

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles présentées au bilan s'élèvent à 12 487,5 millions de Dollars US durant l'exercice clos le 31 décembre 2025 (10 334,3 millions de Dollars US durant l'exercice clos le 31 décembre 2024).

La réconciliation de ces acquisitions avec le montant des dépenses d'investissements (« CAPEX ») présenté dans le tableau de flux de trésorerie (sous le libellé « Acquisition d'immobilisations corporelles ») est présentée ci-dessous :

		Exercice clos le 31 décembre	
		2025	2024
Acquisitions d'actifs présentés dans les tableaux ci-dessus	a	12 487,5	10 334,3
(-) Actifs sans décaissement de trésorerie / financés (i)	b	(1 736,5)	(2 326,0)
(-) Nouveaux contrats IFRS16 et modifications	c	(5 311,5)	(4 676,5)
CAPEX décaissé provenant des acquisitions d'immobilisations incorporelles	d	(269,9)	(162,9)
CAPEX décaissé provenant des acquisitions d'immobilisations corporelles	e = (-) a (-) b (-) c (-) d	(5 169,7)	(3 168,8)
CAPEX décaissé provenant de regroupement d'entreprises	f	(1 662,0)	(6 601,2)
Total CAPEX provenant du tableau de flux de trésorerie consolidé	d + e + f	(7 101,6)	(9 933,0)

- (i) Les actifs du Groupe comprennent les actifs dont le prix d'acquisition est directement payé par la banque qui porte le financement du chantier, que les actifs soient financés par location financière ou par dette hypothécaire (aucun flux de trésorerie lors de l'acquisition de l'actif n'est donc constaté par le Groupe).

En plus du montant de 7 101,6 millions de Dollars US relatif aux CAPEX provenant du tableau des flux de trésorerie consolidés, le Groupe a procédé aux investissements suivants concernant ses actifs d'exploitation :

- 972,1 millions de Dollars US de décaissements relatifs aux opérations de financement et liés à l'exercice d'options d'achat de navires et de conteneurs. Ces transactions génèrent un reclassement des valeurs comptables des immobilisations corporelles concernées de la catégorie « location » à la catégorie « propriété » pour une valeur nette comptable de 660,6 millions de Dollars US pour les navires et de 125,7 millions de Dollars US pour les conteneurs ;
- 1 754,6 millions de Dollars US de CAPEX sans décaissement de trésorerie relatifs à des acomptes financés de navires sans impact immédiat sur la trésorerie du Groupe ;
- 409,0 millions de Dollars US de CAPEX sans décaissement de trésorerie relatifs à des navires et des conteneurs achetés dans le cadre d'un tirage de financement ou d'éléments du fonds de roulement sans impact immédiat sur la trésorerie du Groupe ;
- 5 311,5 millions de Dollars US liés à la conclusion de nouveaux contrats de location.

En prenant en compte les actifs incorporels, le total des amortissements de l'exercice 2025 est de 5 814,1 millions de Dollars US (5 281,5 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable des immobilisations corporelles données en garantie (principalement en garantie de dettes financières) s'élève à 27,6 milliards de Dollars US (20,9 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024) et à 12,6 milliards de Dollars US en excluant les actifs loués rentrant dans le périmètre d'IFRS 16 (7,4 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024).

5.2.2 Développement de la flotte du Groupe (voir note 8.2)

Les acomptes versés aux chantiers relatifs aux navires en propriété et en construction sont présentés dans le bilan consolidé au sein du poste « Navires » pour un montant de 5 624,2 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (4 146,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Les prépaiements réalisés pour les commandes d'avions sont comptabilisés sur la ligne « Autres immobilisations corporelles » du bilan consolidé et s'élèvent à 973,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (1 248,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

5.3 Dépréciation d'actifs non financiers

Conformément à IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 36 « Dépréciation d'actifs », le Groupe effectue une revue annuelle des valeurs comptables des immobilisations corporelles (cf. note 5.2) et incorporelles (cf. note 5.1) afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que la valeur de ces actifs est susceptible d'être remise en cause. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer une éventuelle perte de valeur. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus haute entre sa

juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité. Aux fins de l'évaluation des éventuelles pertes de valeur sur les écarts d'acquisition ou autres actifs ne générant pas de flux de trésorerie indépendants, les actifs sont regroupés en Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT »), qui représentent le niveau le moins élevé auquel sont générés des flux de trésorerie indépendants.

Les tests de dépréciation des actifs à durée de vie indéfinie et des écarts d'acquisition sont réalisés chaque année au niveau des UGT, ou plus fréquemment lorsqu'il existe des indices de perte de valeur.

Les droits d'utilisation selon IFRS 16 entrent dans le champ d'application d'IAS 36 et sont testés annuellement ou lorsqu'il existe des indices de perte de valeur. Ils font l'objet d'un test de dépréciation au niveau des UGT du Groupe.

Toute dépréciation comptabilisée au titre d'un goodwill ne peut faire l'objet d'une reprise.

Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

Lorsqu'il est procédé à des calculs de valeur d'usage, la Direction estime les flux futurs de trésorerie attendus de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie et choisit les taux d'actualisation et de croissance perpétuelle appropriés afin de calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie. Ces estimations prennent en compte certaines hypothèses sur la situation économique globale mondiale et la croissance future de l'industrie du transport maritime conteneurisé et des activités logistiques. Dans le contexte actuel rappelé en Note 3.4, la Direction a révisé ses prévisions en conséquence lors de l'évaluation de la valeur d'utilité de ses principales UGT, notamment l'UGT de transport conteneurisé (cf. ci-après).

Les principales hypothèses retenues par le Groupe pour les tests de dépréciation de ses actifs non financiers sont les suivantes :

- Le niveau auquel les actifs sont testés :
 - (i) CMA CGM est un opérateur maritime global qui gère sa clientèle et sa flotte de navires et de conteneurs sur une base globale. Les clients les plus importants sont traités de manière centralisée et les actifs sont réalloués régulièrement sur les lignes maritimes selon la demande. Même si certaines lignes maritimes présentent certaines spécificités, aucune ne génère des flux de trésorerie de manière indépendante des autres. En conséquence, les navires, les conteneurs, les écarts d'acquisition et les autres actifs immobilisés liés à l'activité de transport conteneurisé ne sont pas testés de manière individuelle mais sur la base des flux de trésorerie générés par l'ensemble de l'activité de transport conteneurisé ;
 - (ii) S'agissant de l'activité Logistique et comme indiqué en Note 5.1.1, la Direction évalue l'écart d'acquisition sur la base de quatre unités génératrices de trésorerie : Air / Océan (Gestion du fret ou FM), Transport terrestre, Logistique contractuelle et Logistique des véhicules finis. La valeur recouvrable de chacune des UGT est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité respective ;
 - (iii) Concernant l'activité relative à l'exploitation des terminaux, lorsque le Groupe contrôle l'entité, les UGT correspondent à chaque terminal ou entité, ou à un groupe de terminaux ou d'entités lorsqu'ils opèrent dans une même zone géographique et que leurs activités sont interdépendantes ;
 - (iv) Concernant l'activité de fret aérien, l'ensemble de la flotte d'avions est considérée comme une UGT unique dans la mesure où la clientèle et la flotte d'avions sont gérées globalement.
- Le taux d'actualisation après impôts (coût moyen pondéré du capital ou « WACC ») utilisé pour les besoins du calcul se situe dans une fourchette de 7,3% à 21,2% (7,1% à 22,6% en 2024), appliqué en fonction du risque inhérent à chaque activité testée. Le WACC utilisé pour le transport maritime et la logistique se situe dans une fourchette de 8,60% à 8,90%.
- Le taux de croissance perpétuelle appliqué aux périodes non couvertes par le business plan est généralement compris entre 1% et 3% (compris entre 1 et 3% à fin 2024 – cf. sensibilité ci-dessous). Les taux de croissance perpétuels tiennent compte des anticipations de marché actuelles pour la période considérée.
- Certaines hypothèses spécifiques aux secteurs du Groupe:

Activité de transport conteneurisé

Voir note 3.4 relative à la dynamique de marché du transport maritime et des risques de volatilité. L'évolution future de prix des carburants, ainsi que la diversification des sources d'énergie dans un contexte de décarbonation, constituent également un facteur d'incertitude impactant les prévisions du Groupe, notamment dans l'UGT de transport conteneurisé. Le rapport de force entre l'offre et la demande déterminera la capacité du Groupe à transférer au client le surcoût éventuel du prix des carburants et des coûts associés. Dans les années à venir, l'équilibre offre-demande est un challenge en raison de la hausse de la capacité statique de navires.

Les flux de trésorerie pris en compte pour la détermination de la valeur d'utilité sont basés sur le dernier business plan du Groupe préparé par la Direction qui couvre une période de 5 ans. Alors que le secteur du transport conteneurisé est particulièrement volatile et confronté à de multiples défis tels que la décarbonation, les flux de trésorerie attendus ont été adaptés en conséquence, notamment à court terme. Lors de la préparation de son business plan, la Direction a pris en compte les données historiques et l'opinion des experts maritimes indépendants qui estiment qu'à moyen terme, la capacité de la flotte va se réajuster à la demande.

Activité logistique

La valeur d'utilité de chacune des 4 UGT, calculée suivant le modèle des flux de trésorerie, est basée sur les projections de la Direction sur une période de 7 ans, période plus longue que celle du transport maritime, cette activité étant moins volatile. Les projections de la Direction ont été préparées sur la base de plans stratégiques et d'amélioration de la performance, de la connaissance du marché, de la performance des concurrents et sur la base des perspectives de la Direction en termes de croissance de la part de marché et des objectifs de marges à long terme.

Terminaux

Les prévisions de cash flows, pour les tests de dépréciation des terminaux portuaires, ont été préparées sur la durée de la concession, en tenant compte des options de renouvellements dont l'exercice est jugé probable. Lorsque c'est pertinent, une valeur terminale a également été prise en compte. Les taux d'actualisation ont été ajustés en fonction de la localisation géographique de chaque terminal.

Fret aérien et médias

Les projections de flux de trésorerie pour les tests de dépréciation du fret aérien et les médias couvrent une période de 5 ans et une valeur terminale. Un taux d'actualisation spécifique a été retenu. En ce qui concerne les activités presse, le Groupe a retenu des méthodes d'évaluation alternatives, basées sur des multiples observables.

Général

La direction considère que les hypothèses utilisées dans les tests de dépréciation sont raisonnables et constituent la meilleure estimation à la date de préparation des présents états financiers.

Risques climatiques

Lors de la préparation des états financiers consolidés, la Direction a tenu compte des risques climatiques, notamment lors de l'évaluation de la valeur d'utilité de ses principales UGT. Par exemple, les dépenses d'investissement en matière de maintenance sont en partie dictées par l'évolution de la flotte de navires nécessaire dans le cadre de la transition écologique. Tous les impacts potentiels des exigences réglementaires actuelles et futures liées au changement climatique ont été pris en compte lors de la réalisation des tests de sensibilité et des tests de dépréciation annuels des UGT du Groupe.

Comme indiqué en note 2.4, l'EU ETS (quotas CO₂) est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2024 et le Groupe a annoncé une trajectoire de décarbonation. Dans la mesure du possible, l'impact anticipé de la transition écologique a été pris en compte dans la détermination de la valeur d'utilité des UGT. La direction a basé ses estimations sur l'hypothèse que les coûts implicites seront in fine refacturés aux clients.

Sensibilité du test de dépréciation aux changements des hypothèses utilisées pour déterminer la valeur d'utilité

Le tableau ci-dessous présente la variation de la valeur d'utilité suite à une modification des hypothèses sous-jacentes. L'analyse de sensibilité ci-dessous est basée sur une modification d'une hypothèse tout en maintenant les autres hypothèses inchangées :

En milliards de Dollars US		Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Transport conteneurisé	Taux d'actualisation + 1%	(6,1)	(6,2)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(5,1)	(5,3)
	Marge sur taux d'actualisation	1,1%	1,2%
Air/Océan	Taux d'actualisation + 1%	(0,9)	(0,9)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,7)	(0,5)
	Marge sur taux d'actualisation	-0,3%	0,3%
Transport terrestre	Taux d'actualisation + 1%	(0,3)	(0,3)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,2)	(0,2)
	Marge sur taux d'actualisation	1,3%	2,8%
Logistique contractuelle	Taux d'actualisation + 1%	(0,9)	(0,6)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,4)	(0,4)
	Marge sur taux d'actualisation	0,9%	1,5%
Logistique des véhicules finis	Taux d'actualisation + 1%	(0,3)	(0,2)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,1)	(0,2)
	Marge sur taux d'actualisation	16,3%	32,2%

La marge sur taux d'actualisation indiquée dans le tableau ci-dessus correspond à l'augmentation du taux d'actualisation qui réduirait la valeur d'utilité à un montant égal à la valeur comptable.

Aucune des variations présentées ci-dessus relatives aux taux d'actualisation ou au taux de croissance à l'infini ne déclencherait la comptabilisation d'une dépréciation, à l'exception de l'UGT Air/Océan pour laquelle une dépréciation a été comptabilisée au 31 décembre 2025 et pour la logistique contractuelle.

Au sein du segment « Autres », les principales UGT ont fait l'objet de tests de dépréciation, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d'une dépréciation sur l'UGT Audiovisuel au troisième trimestre 2025. La sensibilité de la valeur d'utilité de l'UGT Audiovisuel avec une augmentation de 100 points de base du taux d'actualisation est de (0,2) milliard de Dollars US.

5.4 Besoin en fonds de roulement

Stocks – comptabilisation initiale

Les stocks sont initialement enregistrés au coût d'acquisition. Le coût d'acquisition correspond au prix d'acquisition et à tous les coûts directement imputables. Les stocks à la clôture se rapportent essentiellement aux soutes de carburant. La valorisation des stocks est déterminée selon la méthode du premier entré - premier sorti (FIFO).

Stocks – règle de dépréciation

Quand la valeur de réalisation nette d'un élément de stock est inférieure à son coût, l'excédent est immédiatement déprécié en compte de résultat.

Le montant d'une reprise de dépréciation de stocks due à une augmentation de la valeur de réalisation nette est constaté au compte de résultat de manière à ce que la nouvelle valeur comptable corresponde à la valeur la plus basse entre le coût d'acquisition et à la valeur de réalisation nette révisée.

Créances clients

Les créances relatives au fret, correspondant à la quote-part du service transférée par le Groupe à son client, quote-part déterminée selon les règles de reconnaissance du chiffre d'affaires, sont présentées en actifs sur contrats, nets de la quote-part du service non encore rendu à la clôture (produits constatés d'avance).

Dépréciation des créances clients

Les dépréciations sont estimées en prenant en compte :

- Une segmentation des clients présentant la même typologie de pertes : le Groupe différencie les clients relatifs au fret et ceux relatifs aux surestaries ;
- L'ancienneté des créances clients corrélée à leur taux de recouvrement estimé : pour les créances individuelles non identifiées comme risquées, une matrice de provision est utilisée dans laquelle un ratio ECL (Expected Credit Loss) spécifique par échéance est appliqué à ces créances commerciales impayées.

Les clients individuellement identifiés comme risqués sont également dépréciés quand :

- Il devient probable que la créance ne sera pas encaissée ; et
- Il est possible d'estimer raisonnablement le montant de la perte de valeur.

Dépréciation des actifs sur contrats

Les actifs sur contrats sont dépréciés en suivant les mêmes règles que les créances clients.

Titrisation de créances

Le Groupe a recours à la titrisation d'une partie de ses créances pour certaines entités maritimes et logistiques. Etant donné que le Groupe conserve une part significative des risques et avantages associés à ces créances, elles ne sont pas décomptabilisées et une dette financière est prise en compte en contrepartie des montants reçus des prêteurs (emprunts garantis). De la même façon, quand le Groupe reçoit des titres d'un véhicule de titrisation (i) comme paiement de créances clients transférées pendant la période ou (ii) comme une avance de créances clients qui seront transférées pendant les périodes futures, la créance correspondante n'est pas décomptabilisée et est maintenue au bilan (cf. note 6.6 et note 8.2.2).

Estimations significatives : Produits à recevoir de surestaries et de détention, charges à payer relatives aux frais d'escale, aux coûts de transport et aux services de manutention

Les créances de surestaries ainsi que les frais d'escale, les coûts de transport et les frais de services de manutention font l'objet d'estimations sur la base de coûts standards, car il peut y avoir des délais significatifs entre la date de réalisation de la prestation et la réception des factures finales émises par les agents et clients ou fournisseurs dans le monde entier (cf. note 4 pour les principes de reconnaissance du revenu).

5.4.1 Stocks

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Soutes	737,1	820,2
Autres stocks	222,6	182,7
Dépréciation pour obsolescence	(8,7)	0,1
Stocks	951,0	1 003,0

5.4.2 Créances clients et dettes fournisseurs

Les créances clients et autres débiteurs s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Clients et autres débiteurs	5 084,7	4 659,4
Dépréciation des créances douteuses	(340,9)	(306,2)
Créances nettes	4 743,8	4 353,2
Acomptes versés et autres créances nettes	2 960,8	2 947,0
Créances sociales et fiscales	1 210,6	981,9
Clients et autres créances (**)	8 915,1	8 282,2

(*) Cf. note 2.1.3

Les « Acomptes versés et autres créances nettes » incluent principalement des avances à des fournisseurs et des produits à recevoir estimés du fait des délais significatifs entre la date de réalisation de la prestation et la réception des factures finales émises par les agents et clients ou fournisseurs dans le monde entier.

Une grande partie du poste clients inclus dans le tableau ci-dessus a été donnée en garantie dans les programmes de titrisation du Groupe (cf. note 8.2.2).

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Fournisseurs	3 661,7	3 469,7
Dettes salariales, sociales et fiscales	1 676,0	1 700,8
Autres dettes (principalement provisions pour frais d'escales portuaires, frais de transport, services de manutention)	5 202,7	4 913,5
Fournisseurs et autres dettes (*)	10 540,3	10 084,0

(*) Cf. note 2.1.3

Le besoin en fonds de roulement (BFR) s'analyse comme suit :

	Au 31 décembre 2024 (*)	Variations liées à l'activité opérationnelle	Acquisition de filiales	Ecart de conversion	Autres	Au 31 décembre 2025
Stocks	1 003,0	(62,3)	6,2	7,3	(3,4)	951,0
Clients et autres créances (**)	8 282,2	(304,5)	277,3	108,2	552,0	8 915,1
Actifs sur contrats	2 111,2	64,0	3,4	19,3	(256,8)	1 941,1
Charges constatées d'avance et autres actifs courants	106,9	23,3	2,0	4,0	0,3	136,5
Fournisseurs et autres dettes (***)	(10 084,0)	613,7	(196,4)	(384,0)	(489,6)	(10 540,3)
Produits constatés d'avance et autres dettes courantes	(307,1)	224,6	(21,8)	(14,9)	(247,4)	(366,6)
Besoin en fonds de roulement net	1 112,1	558,8	70,7	(260,0)	(444,9)	1 036,8

(*) Cf. note 2.1.3

(**) Inklusif actif d'impôts exigibles

Les variations présentées dans la colonne « Autres » concernent des reclassements n'ayant aucun impact sur la trésorerie, certains au sein du BFR et un reclassement vers la catégorie « Autres actifs opérationnels non courants » comme indiqué en note 6.3.3 pour (480,0) millions de Dollars US.

Les créances et dettes, qui comprennent les actifs et passifs d'impôts exigibles, ont les échéances suivantes :

	Au 31 décembre 2025	Non échus	moins de 30 jours	30 à 60 jours	60 à 90 jours	90 à 120 jours	Au-delà de 120 jours
Clients et autres créances	8 915,1	5 454,7	2 036,0	559,5	203,3	74,5	587,0
Fournisseurs et autres dettes	10 540,3	9 180,8	647,1	169,1	74,3	54,3	414,8

5.5 Actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente

Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont comptabilisés à la valeur la plus basse entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des frais de vente. Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont classés en actifs détenus en vue de la vente, quand la vente est fortement probable et l'actif est disponible pour une vente immédiate dans sa condition actuelle sujette à des termes qui sont usuels pour la vente de tels actifs. La Direction doit s'être engagée dans un plan de vente de l'actif qui doit se matérialiser dans un délai d'un an après la classification. Si la juste valeur est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est comptabilisée en compte de résultat.

Un groupe d'actifs peut inclure des actifs à la fois courants et non courants ainsi que des passifs (courants ou non courants) directement liés à ces actifs destinés à être cédés dans le cadre d'une même transaction.

Les dettes relatives à ces actifs sont présentées séparément au passif du bilan.

Quand un actif non courant (ou un groupe d'actifs) est classé en actif détenu en vue de la vente, il n'est plus amorti.

Le ferry classé comme actif détenu en vue de la vente au 31 décembre 2024 a été cédé au cours du premier trimestre 2025.

5.6 Flux de trésorerie opérationnels et d'investissement

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ont atteint 8 644,3 millions de Dollars US dont un EBITDA contribuant à hauteur de 10 567,5 millions de Dollars US, un montant d'impôts payés de (1 207,0) millions de Dollars US et une variation de fonds de roulement à hauteur de (558,8) millions de Dollars US.

Les flux de trésorerie générés par les opérations d'investissements ont atteint (5 474,9) millions de Dollars US. Ils concernent principalement des dépenses d'investissement représentant une sortie de trésorerie de (5 439,6) millions de Dollars US (cf. note 5.2), des acquisitions de filiales et investissements dans des entreprises associées et des coentreprises pour (1 662,0) millions de Dollars US, les produits de cession d'immobilisations corporelles pour 1 020,4 millions de Dollars US, le flux de trésorerie entrant résultant de la baisse des autres actifs financiers pour 372,1 millions de Dollars US, les intérêts reçus sur actifs financiers pour 270,3 millions de Dollars US et de la variation des valeurs mobilières de placement pour un montant de 121,8 millions de Dollars US.

Note 6 - Structure du capital et endettement financier

De par ses activités, le Groupe est exposé à différentes natures de risques financiers : risque de marché (notamment risque de change, risque lié au coût des soutes et risque de taux d'intérêt), risque de crédit et risque de liquidité. Le programme de gestion des risques du Groupe, qui est centré sur le caractère imprévisible des marchés financiers et du marché des matières premières comme celui du pétrole, cherche à en minimiser les conséquences potentiellement défavorables sur la performance financière du Groupe. Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour couvrir certaines expositions aux risques.

Le département « Trésorerie » du Groupe et le département « Soute » sont chargés d'assurer la gestion des risques conformément aux politiques approuvées par la Direction. Ces départements identifient, évaluent et couvrent les risques financiers en collaboration étroite avec les unités opérationnelles. La Direction élabore les principes de gestion des risques ainsi que les politiques dans des domaines spécifiques tels que le risque de soute, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés et le placement de la trésorerie.

6.1 Objectifs et politiques de gestion du risque financier

6.1.1 Risque de marché

Risque lié au coût des soutes

Le Groupe applique des surcharges liées aux prix du carburant (Bunker Adjustment Factor ou « BAF ») en complément des taux de fret afin de compenser les fluctuations du prix du carburant. Le Groupe analyse de manière continue son exposition aux fluctuations des prix.

Les prix du carburant au cours des trois dernières années ont été les suivants :

Données du marché :	Taux de clôture			Taux moyen		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Brent (en \$ par baril) *	60,91	74,64	77,04	68,19	79,86	82,18
Indice TTF (en \$ par MMBtu)	9,78	14,83	10,49	11,94	10,97	15,11

* Selon les contrats futurs ayant l'échéance la plus proche de la date considérée

Au 31 décembre 2025, le Groupe n'a pas conclu de contrats à terme permettant de fixer les prix à la livraison pour couvrir les achats prévus de soutes pour l'année 2026 (comme pour 2025).

Au 31 décembre 2025, le Groupe couvrait environ 21,0% des achats de soutes prévus pour 2026 par le biais d'instruments financiers dérivés (22,0% attendus pour 2025 au 31 décembre 2024).

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments dérivés de couverture de soute selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle.

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 1 an	A plus de 1 an	
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie	1 496,2	1 496,2	-	(93,9)
Total	1 496,2	1 496,2	-	(93,9)

Sur la base de la consommation de soutes au cours de l'exercice 2025, une augmentation de 10 Dollars US du prix des soutes par tonne aurait eu un impact négatif d'approximativement 90,0 millions de Dollars US sur le compte de résultat consolidé. Cette estimation exclut tout effet lié au mécanisme de BAF tel que défini précédemment ainsi que tout autre effet de corrélation entre le prix des soutes et les taux de fret, et ne tient pas compte de l'effet des couvertures présenté ci-dessus.

Risque de change

Le Groupe exerce ses activités à l'international : il est donc exposé au risque de change provenant de différentes expositions en devises. La devise fonctionnelle des entités opérationnelles du transport maritime étant le Dollars US, le Groupe est principalement exposé aux variations des cours de l'Euro pour ce qui concerne les transactions opérationnelles courantes et financières. Le risque de change sur les devises de transactions provient des ventes et achats par une entité opérationnelle dans une devise autre que la devise fonctionnelle du Groupe.

Le Groupe utilise, le cas échéant, certains instruments financiers dérivés pour couvrir certaines expositions spécifiques.

L'exposition du Groupe aux principales devises de transaction, en tenant compte des instruments de couverture, peut être présentée comme suit :

Au 31 décembre 2025	Valeur comptable	USD	EUR	BRL	CNY	GBP	Autres
Créances clients et charges constatées d'avance	8 622,7	2 287,3	3 313,7	204,0	215,4	288,6	2 313,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 762,4	2 044,7	1 103,0	155,2	71,1	34,2	1 354,3
Fournisseurs et part courante des produits constatés d'avance	10 738,5	3 442,4	3 603,9	7,4	932,9	136,9	2 614,9
Endettement financier	28 081,2	21 274,4	4 803,5	752,4	31,9	371,5	847,6

Cette exposition est compensée en partie par la part des différentes monnaies dans les revenus et les charges opérationnelles.

Risque de flux de trésorerie lié à l'évolution des taux d'intérêt

L'évolution des taux USD à court terme est la suivante :

Données du marché :	Taux de clôture au 31 décembre			Taux annuel moyen		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
USD CME Term SoFr 3M	3,65%	4,31%	5,33%	4,15%	5,06%	5,17%

Le risque de taux d'intérêt porte principalement sur les dettes financières. En effet, les dettes financières du Groupe émises à des taux variables (USD Term SOFR) exposent le Groupe à un risque de taux d'intérêt sur les flux de trésorerie.

Au 31 décembre 2025, en prenant en compte la couverture de taux d'intérêt, les dettes financières à taux variable représentent 34% du total des dettes, 66% pour les dettes à taux fixe.

Le tableau ci-après présente la valeur nominale des instruments dérivés sur taux d'intérêt selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle :

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 5 ans	A plus de 5 ans	
Swaps de taux d'intérêt - couverture de flux de trésorerie	52,6	5,6	47,0	0,4
Swaps de taux d'intérêt - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	5,5	4,6	0,9	0,5
Total	58,1	10,2	47,9	0,9

6.1.2 Risque de crédit

Le Groupe réalise des transactions commerciales avec des tiers notoirement connus, et avec un grand nombre de plus petits clients pour lesquels un paiement par avance est souvent demandé. Les créances dues par les clients et les agents sont suivies en permanence de façon à ce que l'exposition du Groupe au risque de crédit ne soit pas significative (les créances douteuses représentent 0,1% du chiffre d'affaires en 2025 comme en 2024). L'exposition du Groupe au risque de crédit est limitée du fait du nombre élevé de ses clients. Aucun client ne représente plus de 5% du chiffre d'affaires du Groupe.

Les instruments dérivés du Groupe sont conclus avec des institutions financières de premier rang. La stratégie du Groupe en matière d'instruments dérivés est de limiter son exposition en diversifiant son recours aux institutions financières.

6.1.3 Risque lié au cours des actions

Le Groupe est exposé au risque de fluctuations du cours de certaines actions cotées (notamment Metropole Television, Air France-KLM, Eutelsat). S'agissant d'Air France-KLM, cette exposition est renforcée depuis l'émission des obligations remboursables en actions (voir Note 6.6.2), au titre desquelles l'investissement en actions Air France-KLM est soumis à la comptabilisation d'une variation de juste valeur en contrepartie des

autres éléments du résultat global (OCI), tandis que l'instrument dérivé ci-dessous est soumis à la comptabilisation d'une variation de juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

Le tableau ci-après présente la valeur nominale et la juste valeur de l'instrument dérivé lié aux obligations remboursables en actions selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle :

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 1 an	A plus de 1 an	
Options obligations échangeables - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	376,7	376,7	-	(63,3)
Total	376,7	376,7	-	(63,3)

6.1.4 Risque de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie actualisés des swaps de taux d'intérêt, des instruments de couverture des soutes et des obligations remboursables en actions (voir note 3.2) au 31 décembre 2025 :

	2026	2027	2028	2029	2030	Au-delà
Swaps de taux d'intérêt - Actif	(0,2)	(0,2)	0,0	0,2	0,3	0,8
Swaps de taux d'intérêt - Passif	0,0	-	-	-	-	-
Total swaps de taux d'intérêt	(0,2)	(0,2)	0,0	0,2	0,3	0,8
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie - Actif	2,1	0,1	-	-	-	-
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie - Passif	(95,8)	(0,3)	-	-	-	-
Total couverture des soutes	(93,7)	(0,2)	-	-	-	-
Options obligations échangeables - Passif	(63,3)	-	-	-	-	-
Total des contrats de change à terme	(63,3)	-	-	-	-	-

Depuis fin 2018, les contrats de financement du Groupe sont soumis au respect des ratios financiers suivants chaque 30 juin et chaque 31 décembre :

- Un ratio de levier financier, égal à la dette nette ajustée divisé par la moyenne sur 3 ans de l'EBITDA ajusté ;
- Solde minimum de trésorerie.

Ces engagements sont basés sur des calculs spécifiques, tels que définis dans les contrats de financement (voir ci-dessous).

Au 31 décembre 2025, le Groupe respecte ces ratios financiers.

Pour le besoin du calcul des ratios, la définition de l'EBITDA et de la dette nette ajustée dans les contrats de financement permet des ajustements de certains éléments de l'EBITDA ou de la dette nette tels que publiés.

Sur la base de ces définitions, la dette nette ajustée ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie sont calculés comme suit :

	Note	Au 31 décembre	
		2025	2024
Total dette financière et passifs de loyers (A)	6.6	28 081,2	20 584,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	6.4	4 762,4	4 676,5
(+) Valeurs mobilières de placement	6.3.2	1 577,8	1 602,5
(-) Trésorerie non disponible	6.4	(147,7)	(110,0)
Trésorerie disponible (B)		6 192,5	6 169,1
Dette nette C = A (-) B		21 888,7	14 415,1
(-) Ajustement de la dette de loyers liée aux concessions si supérieure au montant de la transition IFRS 16		(941,7)	(669,1)
Dette nette ajustée pour ratio financier		20 947,0	13 746,0
Dépôts non qualifiés de trésorerie et équivalents de trésorerie (D)		2 193,1	2 476,8
Endettement net économique C (-) D		19 695,6	11 938,3

Les dépôts non qualifiés de trésorerie et équivalents de trésorerie entrant dans le calcul de l'endettement net économique sont présentés en actifs financiers courants pour un montant de 1,6 milliard de Dollars US et en actifs financiers non courants pour un montant de 0,6 milliard de Dollars US.

Le risque de liquidité lié aux immobilisations corporelles est présenté dans les engagements hors bilan décrits en note 8.2.1 Engagements financiers sur les actifs.

6.1.5 Gestion des capitaux investis

Le Groupe gère le capital sur la base des ratios financiers décrits ci-dessus.

6.1.6 Hiérarchie de juste valeur

Juste valeur des actifs financiers

Les justes valeurs des placements cotés sont basées sur le cours moyen du marché (« Mid-Market Prices »). En l'absence d'un marché actif pour un actif financier (et pour les titres non cotés), le Groupe détermine la juste valeur en recourant à des techniques de valorisation. Parmi celles-ci, le Groupe se réfère à des transactions de gré à gré, à d'autres instruments présentant des caractéristiques similaires, ainsi qu'à l'analyse des flux de trésorerie actualisés affinés afin de refléter les conditions spécifiques de l'émetteur.

Le tableau présenté en note 6.3.3 Classification des actifs et passifs financiers décompose les actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur conformément aux amendements de la norme IFRS 7. Les évaluations à la juste valeur sont détaillées par niveau selon la hiérarchie de juste valeur suivante :

- (i) Niveau 1 : Juste valeur basée sur les taux de conversion / cotations sur un marché actif pour un instrument équivalent ;
- (ii) Niveau 2 : Juste valeur calculée selon des techniques de valorisation s'appuyant sur des données directement observables, comme des cotations ou des passifs similaires cotés sur un marché actif ;
- (iii) Niveau 3 : Juste valeur calculée selon des techniques de valorisation s'appuyant partiellement ou complètement sur des données non observables comme des cotations sur un marché inactif ou des valorisations basées sur des données multiples pour des instruments non cotés.

La ventilation par catégorie des valeurs comptables et des justes valeurs des instruments financiers du Groupe, qui sont inscrits au bilan au 31 décembre 2025, est indiquée ci-dessous :

Actif	Au 31 décembre 2025	Actifs financiers au coût amorti	Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Actifs financiers à la juste valeur dans le compte de résultat	Instruments dérivés
Instruments financiers dérivés	3,1	-	-	-	3,1
Autres actifs financiers	2 726,5	799,6	1 167,6	759,3	-
Clients et autres débiteurs	8 486,2	8 486,2	-	-	-
Actifs sur contrats	1 941,1	1 941,1	-	-	-
Titres de participations et autres actifs financiers (courants)	3 336,1	1 758,3	-	1 577,8	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 762,4	4 762,4	-	-	-
Actifs financiers	21 255,5	17 747,6	1 167,6	2 337,2	3,1
Passif	Au 31 décembre 2025	Passifs financiers au coût amorti	Instruments dérivés		
Dettes financières	28 081,3	28 081,3	-	-	-
Instruments financiers dérivés	159,3	-	159,3	-	-
Fournisseurs et autres créanciers	10 371,9	10 371,9	-	-	-
Passifs financiers	38 612,5	38 453,2	159,3	-	-

Le tableau suivant présente les actifs et passifs du Groupe évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2025. Concernant les instruments financiers comptabilisés au coût amorti (à l'exception des emprunts présentés ci-dessous), la juste valeur est considérée comme égale ou proche de la valeur comptable :

Au 31 décembre 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs				
Instruments financiers dérivés ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	0,5	-	0,5
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	2,6	-	2,6
Participations dans des sociétés non consolidées	690,8	-	204,4	895,2
Autres actifs financiers	580,6	-	451,1	1 031,8
Valeurs mobilières de placement	1 577,8	-	-	1 577,8
Total Actif	2 849,3	3,1	655,5	3 507,9
Passifs				
Instruments financiers dérivés ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	-	63,3	63,3
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	96,0	-	96,0
Emprunts obligataires	-	3 200,3	-	3 200,3
Total Passif	-	3 296,4	63,3	3 359,6

La valeur comptable correspondant aux emprunts présentés dans le tableau ci-dessus est égale à 3 143,1 millions de Dollars US.

Le tableau suivant présente les actifs et passifs du Groupe évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2024 :

Au 31 décembre 2024 (*)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs				
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	23,4	-	23,4
Participations dans des sociétés non consolidées	463,6	-	304,3	768,0
Autres actifs financiers	566,8	-	305,6	872,5
Valeurs mobilières de placement	1 602,5	-	-	1 602,5
Total Actif	2 633,0	23,4	610,0	3 266,4
Passifs				
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	110,8	-	110,8
Swaps de taux et devises - couverture de juste valeur	-	18,3	-	18,3
Total Passif	-	129,1	-	129,1

Les variations des actifs et passifs inclus dans le niveau 3 se présentent comme suit :

	ACTIF		PASSIF	
	Juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Juste valeur en contrepartie du résultat	Juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Juste valeur en contrepartie du résultat
Solde d'ouverture	439,0	171,0	-	-
Total des gains ou pertes sur la période				
Inclus dans les profits ou pertes	-	3,7	-	13,1
Inclus dans les autres éléments du résultat global	(65,1)	-	-	-
Impact de change	55,4	0,7	-	-
Achats, émissions, ventes et règlements				
Achats	90,4	36,0	-	-
Reclassements	-	0,2	-	-
Acquisition de filiales	(39,2)	(29,3)	-	-
Dépréciation	-	(2,6)	-	-
Cessions	(3,6)	-	-	(76,4)
Autres	-	(0,9)	-	-
Solde de clôture	475,8	178,7	-	63,3

6.2 Instruments financiers dérivés

Instruments dérivés et comptabilité de couverture

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés, à l'origine, à la juste valeur à la date du contrat et sont par la suite réévalués à la juste valeur. La reconnaissance d'un gain ou d'une perte dépend de la qualification ou non de l'instrument dérivé en tant qu'instrument de couverture et, le cas échéant, de la nature de l'actif couvert. Le Groupe qualifie certains instruments dérivés comme des instruments de couverture pour des transactions hautement probables (couverture de trésorerie).

Le Groupe documente la relation existant entre les instruments de couverture et les instruments couverts à l'origine de la transaction, au regard des objectifs de gestion du risque et de sa stratégie de gestion des risques. Le Groupe procède également à une évaluation des instruments de couverture, à la fois lors de la mise en place de la couverture et, après leur comptabilisation initiale afin de déterminer si les instruments dérivés utilisés sont efficaces pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des éléments couverts.

Les variations de la réserve de couverture sont présentées dans l'état du résultat global.

Classement des instruments dérivés du Groupe

■ Couverture de flux de trésorerie

La partie efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés, qui sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie, est enregistrée en autres éléments du résultat global. Les gains et les pertes, relatifs à la partie inefficace, sont enregistrés directement au compte de résultat. L'impact au compte de résultat (fraction efficace et inefficace) des activités de couverture sur les soutes qui sont éligibles à une opération de couverture des flux de trésorerie, est présenté à la ligne « Soutes et consommables ».

Les gains et les pertes relatifs à la fraction efficace des swaps de taux d'intérêt couvrant des emprunts à taux variable sont enregistrés au compte de résultat en « Charges d'intérêt sur emprunts ». Les gains et les pertes relatifs à la fraction inefficace sont enregistrés au compte de résultat en « Autres éléments du résultat financier ».

Cependant, lorsque la transaction couverte se traduit par la reconnaissance d'un actif non financier (par exemple les stocks), les gains et pertes précédemment enregistrés en autres éléments du résultat global sont reclassés en ajustement du coût initial de l'actif non financier.

Lorsqu'un instrument de couverture vient à expiration ou est cédé, ou, lorsque la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilisation des instruments de couverture, les pertes et profits cumulés figurant en autres éléments du résultat global à cette date y sont maintenus pour n'être finalement reconnus au compte de résultat que lorsque la transaction couverte impacte le résultat. S'il apparaît que la transaction ne sera

finalement pas réalisée, le gain ou la perte qui était porté(e) en autres éléments du résultat global est transféré(e) immédiatement au compte de résultat.

■ Couverture de juste valeur

La couverture de juste valeur s'applique à l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou encore d'une partie identifiée de cet actif, de ce passif ou de cet engagement ferme, qui est attribuable à un risque particulier.

Les variations de la juste valeur de la part efficace des instruments dérivés qualifiés de couverture de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat, dans la même catégorie que la variation de juste valeur de l'élément couvert. Les variations de juste valeur relatives à la part inefficace des instruments dérivés sont comptabilisées séparément dans le compte de résultat.

■ Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture

Certains instruments dérivés ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture. Ces instruments dérivés sont enregistrés à la juste valeur au compte de résultat et les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture sont enregistrées directement au compte de résultat. L'impact sur le compte de résultat de ces instruments dérivés est présenté sur la ligne « Autres éléments du résultat financier ».

■ Couverture d'investissement net à l'étranger

Les opérations de couverture d'investissement net à l'étranger sont comptabilisées comme les couvertures de flux de trésorerie.

Tout gain ou perte de l'instrument de couverture sur la part effective de couverture sont reconnus dans les autres éléments du résultat global ; les gains ou les pertes liés à la part inefficace sont reconnus immédiatement en compte de résultat.

Les gains et pertes accumulés dans les autres éléments du résultat global sont recyclés par le compte de résultat quand l'opération est débouclée.

6.2.1 Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêt - couverture des flux de trésorerie	0,4	0,0	1,9	0,0
Swaps de taux - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	0,5	-	-	-
Couverture des soutes - couverture des flux de trésorerie	2,2	96,0	21,5	18,3
Swaps de taux et devises - couverture de juste valeur	-	-	-	18,3
Options obligations échangeables - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	63,3	-	-
Contrats à terme de change - couverture des flux de trésorerie	-	-	-	92,5
Total des instruments financiers dérivés	3,1	159,3	23,4	129,1
<i>part non courante (plus d'un an)</i>	<i>0,8</i>	<i>-</i>	<i>1,9</i>	<i>0,0</i>
<i>part courante (moins d'un an)</i>	<i>2,3</i>	<i>159,3</i>	<i>21,5</i>	<i>129,1</i>

En 2025, les instruments dérivés sont principalement destinés à couvrir l'exposition du Groupe aux fluctuations des prix du carburant pour un montant nominal de 1,5 milliard de Dollars US. Les instruments à terme en BRL ont été débouclés en avril et septembre, conjointement avec la finalisation de l'acquisition d'une participation de 93,07 % dans Santos (voir Note 3.1.1). Le Groupe a également émis des options d'achat dans le cadre de l'émission d'obligations remboursables en actions Air France. Ce dérivé n'est pas comptabilisé comme un instrument de couverture.

Le Groupe n'a enregistré aucun autre transfert significatif entre catégories d'instruments financiers dérivés en 2025.

6.3 Autres actifs financiers non courants - Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants

Le Groupe classe ses actifs financiers dans les catégories suivantes en fonction de leur nature (i.e. en fonction de leurs caractéristiques de flux de trésorerie contractuels) et en fonction de la façon dont ils sont gérés (i.e. en fonction du business model utilisé par le Groupe pour gérer l'actif financier) :

Actifs financiers postérieurement évalués au coût amorti

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, augmentée des frais directement attribuables.

Ils sont classés comme postérieurement évalués au coût amorti, s'ils respectent les deux critères suivants :

- L'actif est détenu selon un modèle économique dont l'objectif est uniquement de détenir l'actif financier pour encaisser des flux de trésorerie contractuels ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui sont « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils découlent uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Le coût amorti est déterminé en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, minoré des dépréciations.

Actifs financiers postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, augmentée des frais directement attribuables.

Ils sont classés comme postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global, s'ils respectent les deux critères suivants :

- L'actif est détenu selon un modèle économique dont l'objectif est à la fois de détenir l'actif financier pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre l'actif financier ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui sont « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils découlent uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Le modèle économique évoqué au premier critère implique une fréquence et des volumes de ventes plus importants que le modèle économique utilisé pour les actifs financiers évalués au coût amorti. L'intention de vendre l'instrument avant la maturité de l'investissement fait partie intégrante de ce modèle.

Actifs financiers postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie du résultat

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, à l'exclusion des frais directement attribuables qui sont reconnus en résultat.

Ils sont classés comme postérieurement évalués à la juste valeur du résultat si ce sont :

- Des actifs détenus selon un modèle économique qui ne correspond à aucun des deux modèles évoqués pour les actifs postérieurement évalués au coût amorti ou pour les actifs postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui ne sont pas « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils ne découlent pas uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Un actif financier est ainsi classé et évalué à la juste valeur en contrepartie du résultat si cet actif financier est :

- Un actif détenu à des fins de transactions ;

- Un instrument de dettes qui ne répond pas aux critères pour être évaluée au coût amorti ou à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ;
- Les instruments de capitaux propres que le Groupe n'a pas choisi de comptabiliser en juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global.

Les variations de juste valeur des actifs financiers classés et évalués à la juste valeur en contrepartie du résultat sont inclus dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Dépréciation des actifs financiers

A chaque clôture, le Groupe réalise des tests de dépréciations en utilisant le modèle des pertes de crédit attendues (« expected credit loss model (ECL) »).

Le montant de la dépréciation reconnue comme perte de crédit attendue à chaque date de reporting, tout comme le produit d'intérêt enregistré sur les futures périodes, sont déterminés selon un modèle de dépréciation en 3 phases selon le niveau d'augmentation du risque de crédit de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale :

- 1ère phase : Quand le risque crédit n'a pas augmenté significativement depuis la comptabilisation initiale de l'actif, le Groupe comptabilise les pertes attendues sur 12 mois et le produit financier (intérêt) sur la base du montant brut de l'instrument ;
- 2ème phase : Quand le risque de crédit augmente significativement et que le risque de crédit n'est pas considéré comme faible, le Groupe comptabilise les pertes prévues sur la durée du prêt et le produit financier (intérêt) sur la base du montant brut de l'instrument ;
- 3ème phase : En cas de détérioration du crédit qui menace sa recouvrabilité, le Groupe comptabilise des pertes attendues sur la durée de vie de l'actif et des intérêts sur une base nette (soit la valeur brute comptable nette de la dépréciation).

6.3.1 Autres actifs financiers non- courants

Les autres actifs financiers non courants s'analysent de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Brut	914,8	785,0
Perte de valeur	(19,7)	(17,0)
Investissements dans des sociétés non consolidées	895,2	768,0
Brut	373,6	360,5
Perte de valeur	(118,5)	(110,3)
Prêts	255,1	250,2
Brut	100,4	488,1
Perte de valeur	(8,4)	(6,6)
Dépôts	92,0	481,5
Brut	127,8	116,8
Perte de valeur	(81,0)	(76,1)
Créances dues par les entreprises associées et coentreprises	46,8	40,7
Brut	1 335,1	1 168,1
Perte de valeur	102,3	34,3
Autres actifs financiers	1 437,5	1 202,4
Brut	2 851,8	2 918,6
Perte de valeur	(125,2)	(175,9)
Total net des autres actifs financiers non courants	2 726,5	2 742,8

Les variations des prêts et dépôts sont présentées dans les rubriques « Flux de trésorerie liés aux autres actifs financiers » et « Investissements dans des sociétés non consolidées et autres actifs financiers » dans le tableau des flux de trésorerie consolidés.

Participations dans des sociétés non consolidées

Ce poste est principalement composé de participations dans Air France-KLM, Metropole Television, Eutelsat, Fransabank El Djazair et différentes participations individuellement non significatives.

Prêts et créances dues par les entreprises associées et coentreprises

Les « Prêts et créances dues par les entreprises associées et coentreprises » sont essentiellement constitués de fonds empruntés par des coentreprises de certaines parties liées, et plus précisément d'un prêt à un terminal en Jamaïque dont le Groupe détient 51% au travers de sa coentreprise Terminal Link.

Dépôts

Les « Dépôts » correspondent à 92,0 millions de Dollars US de dépôts non éligibles au classement en trésorerie disponible au 31 décembre 2025 (481,5 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). La baisse correspond à un dépôt de 420 millions de Dollars US désormais classé en courant.

Autres actifs financiers

Au 31 décembre 2025, les « Autres actifs financiers » sont principalement composés (i) d'investissements financiers non qualifiés d'équivalents de trésorerie pour 1 098,2 millions de Dollars US (936,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) et (ii) d'avantages fiscaux à recevoir à l'échéance des financements de type « tax lease » à hauteur de 339,3 millions de Dollars US (266,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Parmi les 1 098,2 millions des Dollars US d'investissements financiers, 580,6 millions de Dollars US sont inclus dans les ressources financières du Groupe (voir note 6.4.2).

6.3.2 Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants

Les « Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants » au 31 décembre 2025 comprennent :

- des valeurs mobilières de placement à la juste valeur pour un montant de 1,6 milliard de Dollars US correspondant à l'investissement d'une partie de la liquidité du Groupe dans des instruments cotés (1,6 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024) ;
- d'autres actifs financiers courants pour 1,7 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024 (1,7 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024). Les autres actifs financiers courants sont principalement composés de dépôts, non qualifiés de trésorerie ou équivalents de trésorerie depuis leur souscription, pour 1,6 milliard de Dollars US. Ces derniers sont néanmoins inclus dans les ressources financières du Groupe (voir note 6.4.2). Leur maturité moyenne est de 4 mois au 31 décembre 2025. Les autres actifs financiers courants comprennent également (i) la part courante des actifs financiers et (ii) des prêts à court terme à des coentreprises ou à des entreprises associées.

6.3.3 Autres actifs opérationnels non courants

Le poste « Autres actifs opérationnels non courants » inclut principalement 560,1 millions de Dollars US de prépaiements liés aux engagements de location de navire non encore mis à disposition.

6.4 Trésorerie, équivalents de trésorerie et liquidité

La rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe est composée des comptes bancaires, des dépôts bancaires à vue et des placements à court terme très liquides assortis d'échéances initiales inférieures ou égales à trois mois. Ces actifs financiers sont classés en coût amorti et évalués selon les méthodes décrites précédemment. Les découverts bancaires sont présentés au sein des dettes financières au passif du bilan.

6.4.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie, les équivalents de trésorerie ainsi que la liquidité sont analysés comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie	2 203,2	1 517,7
Dépôts à court terme	2 411,5	3 048,8
Trésorerie non disponible	147,7	110,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	4 762,4	4 676,5
Découverts bancaires	(174,9)	(7,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	4 587,5	4 668,7
Trésorerie non disponible	(147,7)	(110,0)
Valeurs mobilières de placement	1 577,8	1 602,5
Trésorerie disponible Groupe	6 017,6	6 161,3
Convention de crédit non tirées	3 346,5	2 558,3
Total Liquidité Groupe	9 364,2	8 719,6

Le montant de la trésorerie non disponible concerne principalement des fonds détenus par le Groupe qui ne peuvent être utilisés en dehors de certains pays (dont l'Algérie) conformément aux dispositions du contrôle des changes.

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient des dépôts à court terme qualifiés d'« équivalents de trésorerie » avec des maturités différentes pour un montant net de 2 411,5 millions de Dollars US, en complément des placements non qualifiés d'« équivalents de trésorerie » décrits en note 6.3.2.

6.4.2 Lignes de crédit confirmées non tirées et liquidité totale

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose d'un montant de lignes de crédit confirmées non tirées à hauteur de 3 346,5 millions de Dollars US (2 558,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024), garanties par plusieurs institutions financières.

De plus, le Groupe a investi 1,6 milliard de Dollars US dans des dépôts financiers courants non qualifiés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ayant une maturité moyenne restante de 4 mois (cf. note 6.3.2) et 0,6 milliard de Dollars US dans des actifs financiers non courants (cf. note 6.3.1), pour un montant total de 11,6 milliards de Dollars US de ressources financières au 31 décembre 2025.

En outre, le Groupe bénéficie de 1,9 milliard de Dollars US de financements non utilisés disponibles dans le cadre de ses programmes de titrisation de créances.

6.5 Capital social, autres réserves et résultat par action

Capital social et autres réserves

Les coûts marginaux directement attribuables à l'émission d'actions sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l'émission, nets d'impôts.

Le capital social est constitué de (i) 11 258 394 actions ordinaires détenues par MERIT France S.A.S. et ses actionnaires, (ii) 3 626 865 actions ordinaires détenues par Yildirim et (iii) 226 679 actions ordinaires détenues par la Banque Publique d'Investissement (Bpifrance, anciennement le FSI) pour un total de 15 111 938 actions.

Merit France SAS et ses actionnaires détiennent 74,5% alors que Yildirim détient 24% des actions ordinaires de la société Bpifrance détient 1,5%.

Le Groupe n'a pas émis de plan d'option ou instrument dilutif.

Le cumul des autres éléments du résultat global recyclables au compte de résultat se ventile de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Couverture de flux de trésorerie	(61,4)	(85,1)
Part du résultat global dans les sociétés associées et coentreprises	7,6	1,3
Différences de conversion	120,1	(1 065,7)
Total des autres éléments du résultat global	66,4	(1 149,5)

6.6 Endettement financier

Dettes financières

Les dettes financières qui rentrent dans le champ d'application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sont classées en dettes financières évaluées au coût amorti ou à la juste valeur par le compte de résultat (lorsque détenues à des fins de trading). Le Groupe détermine la classification de ses dettes financières lors de leur comptabilisation initiale. Le Groupe ne détient pas de dettes financières évaluées à la juste valeur par le compte de résultat sur l'exercice, à l'exception des instruments financiers dérivés.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, diminuée des frais d'émission pour les dettes financières qui ne sont pas évaluées à la juste valeur par le résultat. Les passifs financiers du Groupe comprennent les fournisseurs et autres créanciers, les découverts bancaires, les emprunts et dettes et les instruments dérivés.

A l'exception des engagements résultant des contrats de location sous IFRS 16, les dettes financières sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, nettes des coûts de transaction encourus. Les emprunts sont ultérieurement maintenus à leur coût amorti : toute différence entre la trésorerie reçue lors du tirage de la dette (nets des coûts de transaction) et la valeur de remboursement est comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les dettes financières comprennent également les engagements reconnus au titre des contrats de location IFRS 16.

Dettes de loyers sous IFRS 16

IFRS 16 requiert de reconnaître une dette de loyers (et un droit d'utilisation) représentant son obligation d'effectuer des paiements de loyers pour des contrats de location. A la date de commencement du contrat, la dette de loyers est égale à la somme des paiements futurs actualisés au taux d'emprunt marginal.

Sous IFRS 16, le montant reconnu en dette de loyers dépend principalement des hypothèses retenues en termes de taux d'actualisation et de durée. Les options de renouvellement, de prolongation, de résiliation anticipée et d'achat sont également prises en compte dans le calcul de la dette de loyers si le preneur est raisonnablement certain de lever ces options.

Achat en substance

L'IASB a décidé de ne pas prévoir d'exigences particulières dans la norme IFRS 16 visant à distinguer un contrat de location d'une vente ou d'un achat d'actif. Cependant, conformément aux bases de conclusion BC139, l'IASB a observé que :

- la comptabilisation de contrats de location assimilés à la vente ou à l'achat de l'actif sous-jacent serait similaire à la comptabilisation de transactions de vente ou d'achat appliquant les exigences d'IFRS 15 et d'IAS 16 ;
- la comptabilisation d'une transaction dépend de sa substance et non de sa forme légale.

Par conséquent, si un contrat est considéré comme l'achat en substance d'une immobilisation corporelle, il répond à la définition des immobilisations corporelles d'IAS 16 et sera comptabilisé en appliquant cette norme, indépendamment du fait qu'il n'y a pas eu de transfert juridique. Si le contrat n'est pas considéré comme l'achat en substance d'une immobilisation corporelle mais répond à la définition d'un contrat de location, le contrat est comptabilisé en appliquant IFRS 16.

En conséquence, en raison de la substance de certaines transactions ayant la forme juridique d'un contrat de location ou en raison du caractère « d'achat en substance » de certains contrats de location, ces contrats n'ont pas été considérés comme des contrats de location. Par conséquent, les actifs correspondants sont présentés comme des actifs en propriété et les passifs correspondants comme des emprunts bancaires.

Taux d'actualisation

Le Groupe utilise les taux d'emprunt marginaux comme taux d'actualisation pour tous les contrats de location. Ces taux sont déterminés selon plusieurs critères dont, principalement, la catégorie d'actif, la durée (différente de la durée), l'âge des actifs, la devise du contrat de location etc... Les taux d'actualisation sont revus trimestriellement.

6.6.1 Maturités, variations et détails de l'endettement financier

Les dettes financières incluent les découverts bancaires, les emprunts et dettes à long terme auprès des établissements de crédit, les dettes de loyers (incluant les anciennes dettes liées aux contrats de location financement) ainsi que les autres dettes financières. Les échéances de ces dettes financières sont les suivantes :

	Au 31 décembre 2025	Part courante	Part non courante	Echéancier : 31 Décembre				
				2027	2028	2029	2030	au-delà
Emprunts obligataires et titres négociables	3 143,1	534,8	2 608,3	(17,7)	(19,1)	710,6	13,3	1 921,2
Emprunts bancaires - Financement d'actifs	6 531,9	191,2	6 340,7	683,5	658,1	623,0	625,9	3 750,2
Emprunts bancaires - Emprunts généraux	1 135,5	184,2	951,4	72,8	85,6	186,7	606,9	(0,6)
Découverts bancaires	174,9	174,9	-	-	-	-	-	-
Programmes de titrisation	966,0	(3,3)	969,3	469,3	500,0	-	-	-
Autres emprunts	411,0	207,5	203,5	5,3	5,2	5,2	5,2	182,4
Total hors passifs de loyers	12 362,5	1 289,2	11 073,2	1 213,3	1 229,8	1 525,5	1 251,4	5 853,2
Passifs de loyers	15 718,8	3 340,0	12 378,8	2 792,3	2 022,9	1 608,6	1 156,9	4 798,2
Total incluant les passifs de loyers	28 081,3	4 629,3	23 452,0	4 005,6	3 252,8	3 134,1	2 408,2	10 651,4

Les variations des dettes financières peuvent s'analyser de la façon suivante :

	Emprunts obligataires et titres négociables	Emprunts bancaires	Contrats de location IFRS16	Découverts bancaires	Programmes de titrisation	Autres emprunts	Total
Solde au 1^{er} janvier 2024	822,3	4 407,5	13 954,8	7,8	958,4	433,4	20 584,2
Encaissement provenant de nouveaux emprunts, net des coûts	2 723,6	1 942,2	-	-	-	18,3	4 684,0
Remboursement d'emprunts	-	1 818,3	5 197,3	163,8	(0,4)	(76,9)	7 102,1
Autres augmentations / diminutions des emprunts	(903,7)	(711,6)	(2 945,5)	-	(15,8)	(80,2)	(4 656,7)
Levées d'options exercées sur navires et conteneurs	(24,5)	(27,3)	(23,2)	-	-	68,9	(6,2)
Intérêts courus et amortissement des frais d'émission	-	-	(972,1)	-	-	-	(972,1)
Acquisition (cession) de filiales	388,5	159,2	306,7	0,2	-	28,7	883,3
Refinancement d'actifs, net de frais d'émission	136,9	79,1	200,8	3,1	23,9	18,9	462,7
Solde au 31 Décembre 2024	3 143,1	7 667,5	15 718,8	174,9	966,0	411,0	28 081,3

La ligne « Levées d'options exercées sur navires et conteneurs » correspond à l'exercice de levées d'options sur des contrats de location de navires pour (855,7) millions de Dollars US et de conteneurs pour (116,3) millions de Dollars US.

La ligne « Autres augmentations / diminutions des emprunts » correspond à la variation des emprunts qui n'ont pas généré d'impact sur la trésorerie nette du Groupe soit parce que (i) l'actif a fait l'objet d'un contrat de location selon IFRS 16, (ii) le tirage de l'emprunt s'est directement fait au bénéfice du chantier naval ou (iii) la variation des découverts bancaires a un effet corolaire sur la trésorerie.

Les dettes financières sont affectées aux actifs suivants :

	Emprunts obligataires et titres négociables	Emprunts bancaires	Contrats de location IFRS16	Autres emprunts et découverts bancaires	Total
Navires	-	5 835,8	7 531,4	6,9	13 374,1
Conteneurs	-	-	3 991,3	-	3 991,3
Avions	-	497,6	-	-	497,6
Terrains et immeubles	-	183,8	2 840,5	-	3 024,3
Concessions portuaires	-	0,8	1 164,6	14,6	1 180,1
Autres immobilisations corporelles	-	489,5	182,5	101,8	773,7
Autres dettes garanties	-	659,9	8,5	1 140,9	1 809,3
Emprunts généraux (non garantis)	3 143,1	-	-	287,7	3 430,8
Total	3 143,1	7 667,5	15 718,8	1 551,9	28 081,3

Les dettes garanties sont sécurisées par des immobilisations corporelles (tels que des navires, conteneurs et immeubles) ainsi que par des nantissements ou équivalents sur des actifs financiers de type titres, comptes bancaires ou créances. Les emprunts généraux présentés dans le tableau ci-dessus ne sont pas sécurisés.

Les échéances des flux futurs de trésorerie relatifs aux dettes financières, y compris les remboursements en principal et les intérêts, sont présentées ci-dessous (conformément à IFRS 7, ces flux ne sont pas actualisés) :

	Au 31 décembre 2025	Part courante	Part non courante	Echéancier : 31 décembre				
				2027	2028	2029	2030	au-delà
Emprunts obligataires et titres négociables	3 953,5	775,1	3 178,5	131,9	131,6	829,7	92,2	1 993,0
Emprunts bancaires - Financement d'actifs	8 903,4	615,2	8 288,3	1 048,7	1 025,1	914,0	873,3	4 427,1
Emprunts bancaires - Emprunts généraux	1 217,8	217,6	1 000,2	87,1	104,1	195,1	612,9	1,1
Découverts bancaires	174,9	174,9	-	-	-	-	-	-
Programmes de titrisation	969,3	-	969,3	469,3	500,0	-	-	-
Autres emprunts hors intérêts courus	499,4	207,6	291,8	32,4	37,3	24,8	14,3	182,9
Total hors passifs de loyers	15 718,4	1 990,4	13 728,0	1 769,4	1 798,2	1 963,6	1 592,7	6 604,1
Passifs de loyers	19 049,9	3 763,8	15 286,1	3 457,3	2 376,2	2 041,7	1 459,9	5 951,0
Total incluant les passifs de loyers	34 768,3	5 754,2	29 014,1	5 226,7	4 174,4	4 005,3	3 052,6	12 555,1

6.6.2 Emprunts obligataires et titres négociables

En 2024, CMA CGM a conclu un programme de Billets de trésorerie européens négociables (NEU CP) afin d'optimiser ses charges financières. Au 31 décembre 2025, le montant tiré au titre du programme s'élevait à 234,9 millions d'euros.

Le Groupe détient 4 emprunts obligataires au 31 décembre 2025 :

- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2029 et portant intérêt au taux de 5,5% émis en 2024 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2031 et portant intérêt au taux de 5,0% émis en juin 2025 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 700 millions d'EUR à échéance 2032 et portant intérêt au taux de 4,875%, émis en octobre 2025 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 320,7 millions d'EUR à échéance 2028 et portant intérêt au taux de 0,5% et dont les obligations sont échangeables en actions existantes d'Air France-KLM, émis en décembre 2025. Cet emprunt obligataire a été traité conformément à la norme IFRS 9 en application de la méthode du taux d'intérêt effectif, la valeur de l'option étant déduite du montant de la dette et comptabilisée comme un instrument dérivé (voir note 6.2).

Par ailleurs, des emprunts obligataires pour 407,6 millions de Dollars US sont liés à l'endettement de Santos Brasil au 31 décembre 2025 (388,5 millions de Dollars US à la date d'acquisition).

6.6.3 Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2025, les nouveaux emprunts bancaires concernent le financement de 23 nouveaux navires pour un montant de 2 480,3 millions de dollars US.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un prêt en euros a été tiré par CMA Audiovisual pour un montant de 366,4 millions de Dollars US, permettant une remontée de trésorerie aux actionnaires.

Le 24 décembre 2025, les filiales portuaires Port Liberty, détenues à 100 % par le Groupe, ont tiré un prêt à terme pour un montant de 375 millions de Dollars US, assorti d'engagements complémentaires (voir Note 8.2.2).

6.6.4 Programmes de titrisation

Au 31 décembre 2025, le montant total de dette tirée dans le cadre du programme de titrisation s'élève à 966,0 millions de Dollars US.

En janvier 2025, CMA CGM a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec les activités de logistique, du quatrième trimestre 2026 au quatrième trimestre 2027.

En avril 2025, le Groupe a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec le transport maritime, passant du premier trimestre 2027 au premier trimestre 2028.

6.6.5 Autres emprunts

Au 31 décembre 2025, les autres emprunts comprennent principalement 70,4 millions du à Merit, une partie liée, correspondant à une partie du financement de l'acquisition de RMC-BFM et 131,9 millions USD liés au terminal Khalifa (principalement liés au passif de concession IFRIC 12).

6.7 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'élèvent à (3 314,8) millions de Dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Les flux de trésorerie liés aux activités de financement se composent principalement d'encaissements provenant de nouveaux emprunts pour 4 684,0 millions de Dollars US, de remboursements d'emprunts pour (1 711,3) millions de Dollars US, de décaissements relatifs aux intérêts financiers pour (497,7) millions de Dollars US et de paiements relatifs aux contrats de location IFRS 16 pour (3 894,6) millions de Dollars US.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont également impactés par l'acquisition de participations minoritaires pour (1 116,0) millions de Dollars US et par divers flux financiers pour (731,3) millions de Dollars US incluant principalement l'exercice d'options d'achat de navires et de conteneurs pour (972,1) millions de Dollars US.

Note 7 - Périmètre de consolidation

7.1 Principes et jugements comptables utilisés pour la détermination du périmètre de consolidation

L'analyse du contrôle exercé par la société mère, tel que défini dans IFRS 10 « Etats financiers Consolidés », peut requérir un exercice de jugement notamment dans des situations complexes. La Direction a fondé ses conclusions en application des principes suivants et à l'aune de tous les faits et circonstances, ainsi que sur la base des accords contractuels en vigueur.

Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités ad hoc) contrôlées par le Groupe.

Le contrôle sur une entité n'est effectif que si les éléments suivants sont réunis :

- Le pouvoir : l'investisseur a des droits qui lui donnent la capacité de diriger les activités pertinentes (les activités affectant de manière significative les rendements de la société détenue) ;
- L'exposition aux risques et aux rendements variables de l'entité ;
- La capacité de faire usage de son pouvoir sur l'entité pour influencer sur les rendements.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

L'ensemble des transactions intragroupes, les soldes bilanciers, les produits et les charges générés par les opérations réalisées entre sociétés du Groupe sont intégralement éliminés.

Les états financiers des filiales sont établis à la même date que ceux de la société mère et sont préparés selon les mêmes principes comptables.

Les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la part des pertes et des profits et des actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe. Elles sont présentées dans les capitaux propres séparément des intérêts du Groupe et, dans le compte de résultat, séparément du résultat revenant aux actionnaires du Groupe.

Transactions avec les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle

Dans le cadre de l'acquisition de parts auprès de détenteurs de participations minoritaires, la différence entre le prix payé et la quote-part des actifs nets acquis de la filiale est enregistrée en capitaux propres. Les gains et pertes résultant de la cession de participations ne donnant pas le contrôle sont également enregistrés en capitaux propres.

Quand le Groupe cesse d'avoir le contrôle, toute participation conservée dans l'entité est réévaluée à sa juste valeur, le changement de valeur comptable étant reconnu en résultat. La juste valeur devient la nouvelle valeur comptable de la participation conservée dans l'entreprise associée, la coentreprise ou l'actif financier.

Participations dans des coentreprises et influence notable

Seules les sociétés dans lesquelles le Groupe n'a pas le contrôle peuvent faire partie d'un partenariat. Un partenariat est défini comme une opération dans laquelle deux entreprises exercent conjointement le contrôle.

Un contrôle conjoint existe quand les décisions relatives aux activités pertinentes nécessitent l'accord unanime des parties qui contrôlent collectivement cette entité. L'accord unanime signifie que toute partie ayant le contrôle conjoint de l'entité peut empêcher toute autre partie, ou un groupe de parties, de prendre des décisions unilatérales (par rapport aux activités pertinentes) sans son consentement.

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui en ont le contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'entité. Un coentrepreneur comptabilise sa participation dans une coentreprise comme un investissement, selon la méthode de la mise en équivalence (conformément à la norme IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises »).

L'influence notable réside dans le fait de pouvoir participer aux décisions de l'entité bénéficiant des investissements en matière de politique financière et opérationnelle, sans détenir le contrôle ou le contrôle conjoint sur cette entité :

- Une partie qui détient des participations dans une coentreprise mais qui n'en a pas le contrôle conjoint comptabilise sa participation conformément à IFRS 9 ;
- sauf si elle a une influence notable sur la coentreprise, auquel cas elle comptabilise sa participation conformément à IAS 28.

Selon cette méthode de la mise en équivalence, les participations dans les entreprises associées et les coentreprises sont comptabilisées à leur coût, ajustées du montant cumulé des variations de valeur de la quote-part du Groupe postérieures à l'acquisition et réduites du montant des distributions de dividendes.

La valeur nette comptable de ces participations est présentée au bilan sous la rubrique « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » (cf. note 7.2).

La quote-part du Groupe dans les profits ou pertes d'une entreprise associée ou d'une coentreprise est présentée en EBIT dans la mesure où l'activité des entités est partie intégrante des activités opérationnelles du Groupe et que ces entités ne peuvent être considérées comme des investissements financiers. Cette rubrique comprend la dépréciation éventuelle des écarts d'acquisition, le résultat financier et la charge d'impôt relatifs aux entreprises associées et coentreprises.

Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou d'une coentreprise est supérieure ou égale à sa participation dans l'entreprise associée, y compris toute créance non garantie, le Groupe ne comptabilise pas de pertes additionnelles, sauf s'il a une obligation implicite ou contractuelle de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

La participation du Groupe dans les entreprises associées et les coentreprises comprend l'écart d'acquisition identifié lors de l'acquisition, net de tout cumul de pertes de valeur.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe n'exerce plus d'influence notable ou de contrôle conjoint mais conserve un intérêt résiduel sont évaluées à la juste valeur.

7.2 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises

7.2.1 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises - Variation du Bilan Consolidé

Les participations dans les entreprises associées et les coentreprises s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Début de l'exercice	1 254,7	1 268,3
Acquisition de filiales	14,7	3,8
Nouveaux Investissements dans des entreprises associées et des coentreprises	58,7	17,7
Acquisition de minoritaires entraînant un changement de méthode de consolidation	(29,5)	-
Augmentation / Diminution de capital	3,4	1,1
Quote-part de bénéfice / (perte)	1,6	40,7
Dividendes payés ou à payer	(40,8)	(14,6)
Autres éléments du résultat global	101,8	(61,8)
Autres	5,8	(0,5)
À la fin de l'exercice	1 370,3	1 254,7

La ligne « Quote-part de bénéfice / (perte) » correspond à la part du Groupe dans le bénéfice ou la perte des entreprises associées et coentreprises, incluant les pertes de valeur constatées par ces mêmes entreprises associées et coentreprises s'il y a lieu (voir note 4.1).

Au 31 décembre 2025, les principaux investissements classés en entreprises associées et coentreprises sont :

- 51% dans Terminal Link Group pour 651,5 millions de Dollars US (609,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) ;
- 50% dans Anji-CEVA pour 106,1 millions de Dollars US (194,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) ; voir note 4.1 ;
- 49% dans CSP (Spain) Terminals S.L.U. pour 293,1 millions de Dollars US (268,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

7.2.2 Informations complémentaires sur les entreprises associées

La contribution des investissements dans les entreprises associées est présentée ci-dessous, dont aucune n'est individuellement significative :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
% de détention	n.a.	n.a.
% de droits de vote	n.a.	n.a.
Participations dans les entreprises associées au bilan	116,4	39,6
Part du résultat attribué aux participations dans les entreprises associées	26,8	17,8
Impact des participations dans les entreprises associées aux autres éléments du résultat global	(0,4)	(7,2)
Part du résultat global attribué aux participations dans les entreprises associées	26,4	10,7
Juste valeur (pour les entités cotées)	n.a.	n.a.
Dividendes distribués à CMA CGM	5,9	1,3

7.2.3 Informations complémentaires sur les coentreprises

	TERMINAL LINK GROUP		ANJI CEVA		AUTRES ENTITES	
	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
% de détention	51,0%	51,0%	50,0%	50,0%	n.a.	n.a.
% de droits de vote (si différent du % de détention)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Participations dans les coentreprises au bilan	651,5	609,7	106,1	194,9	496,4	410,5
Part du résultat attribué aux participations dans les coentreprises au bilan	0,0	(2,6)	(84,8)	3,2	59,6	22,3
Impact des participations dans les coentreprises aux autres éléments du résultat global	41,5	(35,8)	3,2	(2,3)	57,5	(16,5)
Part du résultat global attribué aux participations dans les coentreprises	41,5	(38,4)	(81,6)	0,8	117,1	5,7
Juste valeur (pour les sociétés cotées)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendes distribués à CMA CGM	-	-	7,2	7,7	27,6	5,2
Données, sur une base de 100%						
Actifs non courants	2 995,6	2 863,0	131,3	137,3		
Autres actifs courants	228,1	222,9	544,2	603,5		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	175,3	143,2	250,4	173,8		
Total Actif	3 399,0	3 229,2	925,9	914,6		
Capitaux Propres part du groupe	1 538,7	1 425,1	156,1	158,5		
Participations ne donnant pas le contrôle	193,9	171,4	36,2	40,2		
Emprunts non courants	1 338,7	1 250,1	2,6	17,8		
Autres passifs non courants	62,2	57,6	17,1	14,7		
Emprunts courants	72,3	114,4	-	14,7		
Autres passifs courants	193,3	210,5	714,0	668,7		
Total Passif	3 399,0	3 229,2	925,9	914,6		
Réconciliation des capitaux propres des coentreprises						
Capitaux propres des coentreprises	1 538,7	1 425,1	156,1	158,5		
Capitaux propres imputables au coentrepreneur	(754,0)	(698,3)	(78,0)	(79,3)		
Allocation de prix d'achat	-	-	39,8	128,1		
Renonciation aux intérêts	(62,4)	(47,6)	-	-		
Elimination du gain interne	(68,8)	(68,8)	-	-		
Ajustement de dividendes	-	-	(14,0)	(15,0)		
Autre	(2,0)	(0,7)	2,2	2,5		
Contribution au bilan de la participation mise en équivalence	651,5	609,7	106,1	194,9		
Chiffre d'affaires	794,7	695,4	869,3	925,6		
Perte de valeur & amortissement	(106,6)	(100,3)	(26,5)	(36,9)		
Résultat financier	(65,7)	(65,4)	1,0	1,9		
Impôts sur le revenu	(29,4)	(19,1)	(11,0)	(3,7)		
Résultat de l'exercice	90,3	34,5	8,7	9,9		
Autres éléments du résultat global	(1,8)	(35,6)	6,5	(4,7)		
Résultat global total	88,5	(1,0)	15,1	5,2		
Rapprochement avec la contribution au compte de résultat (base 100%)						
Résultat de l'exercice des coentreprises	90,3	34,5	8,7	9,9		
Intérêts ne donnant pas le contrôle	-	-	(1,0)	(2,8)		
Part du résultat de l'exercice imputable au coentrepreneur	(44,2)	(16,9)	(3,8)	(3,6)		
Renonciation aux intérêts dans le cadre de la garantie de dividendes	(46,2)	(20,2)	-	-		
Dépréciation	-	-	(88,2)	-		
Autre	0,1	-	(0,4)	(0,4)		
Contribution au compte de résultat de la participation mise en équivalence	0,0	(2,6)	(84,8)	3,2		

7.3 Liste des entités ou des sous-groupes inclus dans le périmètre de consolidation

Dans le but d'améliorer la pertinence des informations publiées, le Groupe ne publie que les entités ou sous-groupes matériels en appliquant les seuils suivants :

- Entités consolidées par intégration globale contribuant au chiffre d'affaires pour un montant supérieur à 10,0 millions de Dollars US ;
- Entreprises associées et coentreprises contribuant aux capitaux propres pour un montant supérieur à 5,0 millions de Dollars US ;
- Agences dont les volumes d'activité dépassent 500 000 EVP ;
- Certaines entités exerçant des activités de type « holding ».

Au 31 décembre 2025, le périmètre de consolidation est composé de 919 entités consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence, soit directement soit à travers un sous-groupe (886 entités au 31 décembre 2024).

Les entités principales sont détaillées ci-dessous :

Entité Légale	Pays	Pourcentage de détention direct et indirect
CMA CGM SA (entité mère)	France	
Méthode de consolidation - Intégration globale		
TRANSPORT MARITIME		
ANL CONTAINER LINE LTD	Australie	100,00%
MERCOSUL LINE NAVEGACAO LTD	Bresil	100,00%
CMA SHIPS SAS	France	100,00%
CONTAINERSHIPS - CMA CGM	Allemagne	100,00%
CMA CGM PHILIPPINES SHIPPING INC	Philippines	100,00%
ANL SINGAPORE	Singapour	100,00%
CMA CGM ASIA SHIPPING PTE. LTD	Singapour	100,00%
CMA CGM ASIA PACIFIC LINER PTE LTD	Singapour	100,00%
AMERICAN PRESIDENT LINES, LLC	États-Unis	100,00%
AGENCES		
CMA CGM GROUP (AUSTRALIA) PTY LTD	Australie	100,00%
CMA CGM BELGIUM	Belgique	100,00%
CMA CGM BRAZIL	Bresil	100,00%
CMA CGM CHINA	Chine	100,00%
CMA CGM AGENCES FRANCE	France	100,00%
CMA CGM DEUTSCHLAND	Allemagne	100,00%
CMA CGM AGENCIES INDIA PVT LTD	Inde	100,00%
PT CONTAINER AGENCY INDONESIA	Indonésie	49,00%
CMA CGM ITALY	Italie	100,00%
CMA CGM JAPAN	Japon	100,00%
CMA CGM MALAYSIA SDN BHD	Malaisie	100,00%
CMA CGM MEXICO	Mexique	100,00%
CMA CGM HOLLAND BV	Pays-Bas	100,00%
CMA CGM & ANL PHILIPPINES INC	Philippines	100,00%
CMA CGM SAUDI ARABIA Ltd	Arabie Saoudite	51,00%
CMA CGM AND ANL SINGAPORE	Singapour	100,00%
CMA CGM KOREA	Corée du Sud	100,00%
CMA CGM IBERICA	Espagne	100,00%
CMA CGM (THAILAND) LTD	Thaïlande	49,00%
CMA CGM DENIZ ACENTELIGI A.S	Turquie	97,75%
CMA CGM ANL DUBAI	Emirates Arabes unis	100,00%
CMA CGM UK AGENCY	Royaume-Uni	100,00%
CMA CGM AMERICA LLC	États-Unis	100,00%
CMA CGM VIETNAM	Viêt Nam	100,00%
TERMINAUX		
Santos Brasil Participações S.A.	Bresil	100,00%
Contêineres de Vila do Conde S.A.	Bresil	100,00%
Santos Brasil Logística S.A.	Bresil	100,00%
Terminal de Veículos de Santos S.A.	Bresil	100,00%
INTRAMAR SA	France	100,00%
MARSEILLE MANUTENTION	France	100,00%
SOCIETE D'ACCONAGE ET DE MANUTENTION DE LA REUNION	France	95,44%
CMA CGM Guyane	France	100,00%
SAMR	France	95,44%
GMG _ GENERALE DE MANUTENTION EN GUADELOUPE	Guadeloupe	95,00%
GMM _ GENERALE DE MANUTENTION MARTINIQUE	Martinique	95,00%
Operations Portuaires de Mauritanie	Mauritanie	51,00%
Lekki Freeport Terminal	Nigeria	80,00%
CMA CGM KAOHSIUNG TERMINAL	Taiwan	100,00%
CMA CGM Kaohsiung Terminal Co, Limited	Taiwan	100,00%
CMA Terminals Khalifa	Emirates Arabes unis	70,00%
FENIX MARINE SERVICES LTD	États-Unis	100,00%
Port Liberty Bayonne LP	États-Unis	100,00%
Port Liberty New York LP	États-Unis	100,00%
LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA (AIR & OCEAN) AUSTRALIA PTY LTD	Australie	100,00%
CEVA Air & Ocean Canada Inc	Canada	100,00%
CEVA Air & Ocean Colombia S.A.S	Colombie	100,00%
AGENCE MARITIME COGNACAISE	France	100,00%
CEVA MAYOTTE	France	100,00%
CEVA CONTRACT LOGISTICS France	France	100,00%
CEVA Air & Ocean Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Hong Kong Limited	Hong-Kong	100,00%
PT CEVA Air Ocean Indonesia	Indonésie	100,00%
CEVA AIR&OCEAN ITALY S.P.A.	Italie	100,00%
K.K. CEVA Japan	Japon	100,00%
CEVA Korea Co., Ltd.	Corée du Sud	100,00%
CEVA Logistics Lebanon SAL	Liban	49,70%
CEVA Air & Ocean Luxembourg	Luxembourg	100,00%
CEVA Air & Ocean SPAIN, SOCIEDAD ANONIMA	Espagne	100,00%
CEVA Air & Ocean Switzerland SA	Suisse	100,00%
AMC USA	États-Unis	100,00%

LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA Logistics Algeria EURL	Algérie	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics S.A.	Argentine	100,00%
CEVA Freight Austria GmbH	Autriche	100,00%
CEVA Logistics Belgium N.V.	Belgique	100,00%
CEVA Ground Logistics Benelux SA	Belgique	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Brasil Ltda	Bresil	100,00%
CEVA Logistics Bulgaria Eood	Bulgarie	100,00%
CEVA Freight Management Logistica de Chile Ltda.	Chili	100,00%
FM WAREHOUSE (TAICANG) CO.LTD	Chine	100,00%
CEVA Ground Logistics Czech Republic s.r.o.	République Tchèque	100,00%
CEVA freight Management de Ecuador	Équateur	100,00%
CEVA Logistics Finland OY	Finlande	100,00%
SLS	France	100,00%
CEVA Logistics Ground & Rail France	France	100,00%
CHRONOTRUCK SAS	France	100,00%
CEVA Freight Management France S.A.S.	France	100,00%
CEVA Ground Logistics Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics Hungary Kft.	Hongrie	100,00%
CEVA Ground Logistics Hungary Kft.	Hongrie	100,00%
Stellar Value Chain Solutions Private Limited	Inde	100,00%
CEVA Logistics India Pvt. Ltd.	Inde	100,00%
CEVA Logistics India PVT LTD. (CL)	Inde	100,00%
AVEC Logistics (Ireland) Ltd.	L'Irlande	100,00%
CEVA Freight Holdings (Malaysia) Sdn. Bhd.	Malaisie	100,00%
CEVA Logistics (Malaysia) Sdn. Bhd.	Malaisie	100,00%
CEVA Contract Logistics Mexico	Mexique	100,00%
CEVA Logistica de Mexico, S.A. de C.V.	Mexique	100,00%
CEVA Air & Ocean Netherlands B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Freight Holland B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA (AIR AND OCEAN) NEW ZEALAND LIMITED	Nouvelle-Zélande	100,00%
CEVA Logistics (New Zealand) Pty. Ltd.	Nouvelle-Zélande	100,00%
CEVA Air & Ocean Poland	Pologne	100,00%
CEVA Ground Logistics Poland Sp. Zoo	Pologne	100,00%
CEVA Freight (Poland) Sp. z.o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Ground Logistics Romania Srl	Roumanie	100,00%
ALMAJDOUIE LOGISTICS COMPANY	Arabie Saoudite	60,00%
CEVA Logistics Serbia d.o.o	Serbie	100,00%
CEVA Logistics Solutions Singapore Pte. Ltd.	Singapour	100,00%
CEVA Contract Logistics Slovakia s.r.o.	Slovaquie	100,00%
CEVA Ground Logistics Slovakia s.r.o.	Slovaquie	100,00%
CEVA Logistika Adria d.o.o.	Slovénie	100,00%
CEVA Freight (Espana), S.L.	Espagne	100,00%
CEVA Ground Logistics Espana SA	Espagne	100,00%
CEVA Logistics Espana, S.L.	Espagne	100,00%
CEVA Air & Ocean Sweden AB	Suède	100,00%
CEVA Logistics Nordic Services AB	Suède	100,00%
CEVA Ground Logistics Switzerland GmbH	Suisse	100,00%
CEVA Freight (Taiwan) Co. Ltd.	Taiwan	100,00%
CEVA Air and Ocean (Thailand) Co., Ltd.	Thaïlande	60,00%
CEVA Logistics (Thailand) Ltd.	Thaïlande	100,00%
CEVA Uluslararası Tasimacilik Limited Sirketi	Turquie	100,00%
CEVA Lojistik Limited Sirketi	Turquie	100,00%
GEFCO Tasimacilik Ve Lojistik A.S.	Turquie	100,00%
CEVA Entegre Lojistik A.S	Turquie	100,00%
CEVA Logistics Ukraine LLC	Ukraine	100,00%
CEVA Logistics (U.A.E.) L.L.C.	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics MEA	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Air and Ocean UK Limited	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Logistics Ltd. - Dedicated	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Ground Logistics UK Limited	Royaume-Uni	100,00%
AUTOXP LIMITED	Royaume-Uni	100,00%
XP TECH LIMITED	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Freight (UK) Ltd.	Royaume-Uni	100,00%
Shipwire, Inc	États-Unis	100,00%
CEVA Freight LLC	États-Unis	100,00%
CEVA International Inc.	États-Unis	100,00%
CEVA Logistics (Vietnam) Company Ltd.	Viêt Nam	69,99%

LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA Freight Management Argentina S.R.L.	Argentine	100,00%
CEVA Freight (Australia) Pty. Ltd.	Australie	100,00%
ANTRAK LOGISTICS PTY	Australie	100,00%
CEVA Logistics (Australia) Pty. Ltd.	Australie	100,00%
CEVA Freight Belgium N.V.	Belgique	100,00%
COLIS PRIVE SA Belgique	Belgique	100,00%
CEVA Logistics Ltda.	Bresil	100,00%
CEVA Freight Management do Brasil Ltda.	Bresil	100,00%
CEVA Logistics Cameroon	Cameroun	90,90%
CEVA Freight Canada Corp	Canada	100,00%
CEVA Contract Logistics Canada Inc.	Canada	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Chile S.A -	Chili	100,00%
CEVA Logistics China Co. Ltd	Chine	100,00%
CEVA Freight Shanghai Ltd. - East	Chine	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics China Co. Ltd.	Chine	100,00%
CC-LOG (China) Co., Ltd.	Chine	100,00%
CEVA Freight Management de Colombia S.A.S.	Colombie	100,00%
CEVA EGYPT LLC	Égypte	60,00%
CEVA LA REUNION	France	100,00%
CEVA Logistics Finished Vehicle France	France	100,00%
CEVA Logistics Forwarding France	France	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Liner SAS	France	100,00%
CEVA Air & Ocean International SE – France	France	100,00%
COLIS PRIVE SAS FRANCE	France	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics CFS Eurohub Fulfilment GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Freight Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics (Hong Kong) Ltd.	Hong-Kong	100,00%
CEVA Contract Logistics Kft	Hongrie	100,00%
CEVA Ground Logistics Italy SpA	Italie	100,00%
CEVA Logistics Italia S.r.l.	Italie	100,00%
Gruppo Mercurio S.P.A.	Italie	85,00%
CEVA Freight Italy S.r.l.	Italie	100,00%
CCIS Cote Ivoire	Côte d'Ivoire	100,00%
CEVA Logistics Japan, Inc.	Japon	100,00%
CEVA Logistics Central Asia Limited Liability	Kazakhstan	60,00%
CEVA Logistics Korea, Inc.	Corée du Sud	100,00%
CEVA MALAYSIA (AIR & OCEAN) SDN. BHD.	Malaisie	100,00%
CEVA Freight Management Mexico, S.A. de C.V.	Mexique	100,00%
CEVA Ground Logistics Maroc SA	Maroc	100,00%
CEVA Logistics eServices B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Benelux B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Fashion Services B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics ZalareServices B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Commerce EMEA B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Netherlands B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Air & Ocean NOUVELLE-CALEDONIE	#N/A	100,00%
CEVA Logistics (Philippines) Inc.	Philippines	100,00%
CEVA FREIGHT FORWARDING (PHILIPPINES) INC.	Philippines	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment sp. z o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment Solutions sp. z o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Logistics Poland Sp. z o.o.	Pologne	100,00%
CEVA LOGISTICA EMPRESARIAL LDA	Portugal	100,00%
CEVA LOGISTICS GROUND AND RAIL Sénégal	Sénégal	99,00%
CEVA Asia Pacific Holdings Company Pte. Ltd. (SGD)	Singapour	100,00%
CEVA Logistics South Africa (Proprietary) Ltd.	Afrique du Sud	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Spain (FVL)	Espagne	100,00%
Zedchain International Logistics SL	Espagne	72,39%
CEVA Logistics Mobility AB	Suède	100,00%
CEVA Logistics (Taiwan) Co. Ltd.	Taiwan	100,00%
CEVA Vehicle Logistics (Thailand) Ltd.	Thaïlande	100,00%
CEVA Logistics Tunisie SA	Tunisie	50,00%
Dubai Contract Logistics	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Logistics - Showfreight UK Branch	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Contract Logistics U.S., Inc	États-Unis	100,00%
CEVA Government Services, LLC	États-Unis	100,00%
CEVA Air & Ocean Vietnam Company Limited	Viêt Nam	100,00%

LOGISTICS & SUPPLY CHAIN		
CEVA Air & Ocean Belgium	Belgium	100,00%
CEVA Air & Ocean Brazil LTDA	Brazil	100,00%
CEVA Air & Ocean Chile S.A.	Chile	100,00%
CEVA FREIGHT INDIA PRIVATE LIMITED	India	100,00%
Ceva Interfreight Kenya PLC	Kenya	100,00%
CEVA A & O MEXICO	Mexico	100,00%
CEVA Logistics Peru S.R.L.	Peru	100,00%
CEVA Air & Ocean Portugal, LDA	Portugal	100,00%
CEVA Freight (Thailand) Ltd.	Thailand	73,98%
CEVA Hava ve Deniz Tasimaciligi A.S.	Turkey	100,00%
Ceva Tedarik Zinciri Çözümleri ve Teknoloji A.Ş.	Turkey	100,00%
Ceva Eta Elektronik Taşımacılık Ağı Taşımacılık ve Ticaret Anonim Şirketi	Turkey	100,00%
CEVA Interfreight Uganda Ltd	Uganda	100,00%
CEVA Air & Ocean Logistics LLC	United Arab Emirates	100,00%
CEVA Air & Ocean USA Inc	United States	100,00%
FINANCIAL HOLDING		
CMA CGM AGENCIES WORLDWIDE	France	100,00%
CMA TERMINALS HOLDING	France	100,00%
CMA TERMINALS	France	100,00%
CMA CGM INLAND SERVICES (CCIS)	France	100,00%
CMA CGM PYRAMIDES FRANCE	France	100,00%
CMA TERMINALS INVESTMENTS	France	100,00%
Zebox Venture	France	100,00%
CMA CGM & ANL Securities B.V.	Netherlands	99,99%
CMA CGM Asia Pacific Limited	Singapore	100,00%
CMA CGM Global AGENCY Pte Ltd	Singapore	100,00%
CMA CGM OVERSEAS (TAIWAN) INVESTMENT LTD	Taiwan	100,00%
APL INVESTMENTS AMERICA LLC	United States	100,00%
Media, Press and Audiovisual		
NEXT MEDIA SOLUTIONS SASU	France	80,00%
SA CORSE PRESSE	France	100,00%
SA LA PROVENCE	France	100,00%
LA TRIBUNE NOUVELLE	France	99,83%
BFM TV SASU	France	80,00%
RMC SA MONEGASQUE	France	79,90%
NEXTINTERACTIVE SASU	France	80,00%
NEXT MEDIA SOLUTIONS SASU	France	80,00%
RMC DECOUVERTE SASU	France	80,00%
RMC STORY SASU	France	80,00%
BUSINESS FM SASU	France	80,00%
Brut SAS France	France	100,00%
OTHER ACTIVITIES		
SOGEREC	Algeria	48,59%
AIR BELGIUM	Belgium	100,00%
CCIS France	France	100,00%
CMA CGM Air Cargo	France	100,00%
La Méditerranée SA	France	100,00%
CCLP DADRI	India	51,00%
CCIS Indonesia	Indonesia	90,00%
CONTINENTAL RAIL S.A.	Spain	100,00%
SICSA RAIL TRANSPORT S.A.	Spain	76,00%
Consolidation method - Equity		
Associates and joint ventures are disclosed in the table below		
ANJI CEVA	China	50,00%
Yizhen Saic Saike Logistics Co. Ltd.	China	35,00%
Tahya Misr Terminal	Egypt	32,00%
TERMINAL LINK GROUP	France	51,00%
CMA MUNDRA TERMINAL PVT LTD	India	50,00%
Nhava Sheva Freeport Terminal Pvt. Ltd.	India	50,00%
Adani CMA Mundra Terminal Pvt. Ltd.	India	50,00%
Total Terminal International Algeciras (TTIA)	Spain	25,50%
Terminal Maritima del Guadalquivir S.L.U	Spain	50,00%
CMA CONTAINER MANAGEMENT	Sudan	40,00%
GEMALINK	Vietnam	25,00%

7.4 Transactions avec les parties liées

Aux fins de la présente note, les natures de parties liées suivantes ont été identifiées :

- Des activités de terminaux qui incluent principalement Terminal Link et ses filiales ainsi que des entreprises associées et coentreprises ou reconnues comme des investissements non consolidés (Kribi, Mundra).
- Anji-CEVA, une coentreprise opérant dans le secteur de la logistique.
- Certaines agences maritimes, sociétés non consolidées ou associées.

- Certaines entités liées aux actionnaires et/ou aux membres de la Direction :
 - Merit France, l'actionnaire majoritaire du Groupe, et ses filiales autres que CMA CGM ;
 - Merit CC SAL, une société dont le siège social se situe au Liban et dont les actionnaires ultimes sont la famille Saadé et les membres de sa famille immédiate, qui détient la quasi-totalité des actions ordinaires du Groupe ;
 - Yildirim, une société turque, qui détient 24% des actions ordinaires du Groupe depuis le 31 décembre 2017 (cf. Note 6.5), et avec laquelle le Groupe a signé un accord concernant la cession de 50% de ses actions dans Malta Freeport Terminals Limited pour un prix de 200,0 millions d'euros ;
 - La Banque Publique d'Investissement (Bpifrance, précédemment FSI), détentrice de 1.5% des actions ordinaires de CMA CGM (cf. note 6.5) ;
 - Une fondation à but non lucratif dénommée « Fondation d'Entreprise CMA CGM » dont l'objet est la promotion d'activités à but non lucratif.
- D'autres activités qui comprennent principalement quelques investissements en lien avec la division média.

Les transactions avec les parties liées incluses dans le compte de résultat s'analysent comme suit (hormis les quote-parts de résultats des entreprises associées et coentreprises) :

	Total Parties liées		Terminaux		Agences		Entités actionnaires ou membres de la gouvernance		Autres	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits opérationnels	65,0	78,2	10,5	1,1	0,6	5,7	5,1	8,0	48,8	63,4
Charges opérationnelles	(1 598,6)	(1 263,7)	(1 448,7)	(1 152,2)	(23,5)	(19,6)	(26,6)	(39,6)	(99,8)	(52,3)
Autres éléments opérationnels	(37,7)	(6,9)	(37,7)	(6,9)	-	-	-	-	-	-
Résultat financier	128,8	36,0	57,8	20,4	5,7	2,7	0,2	0,4	65,1	12,5

Les positions bilancielle relatives aux parties liées ci-dessus sont les suivantes (hormis le montant des participations dans les entreprises associées et coentreprises ainsi que les titres des entités non consolidées) :

	Total Parties liées		Terminaux		Agences		Entités actionnaires ou membres de la gouvernance		Autres	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actifs non courants	285,2	314,7	279,7	283,5	-	-	2,1	1,9	3,3	29,2
Actifs courants	279,4	133,5	71,7	75,9	46,2	26,4	137,3	26,9	24,2	4,2
Passifs non courants	7,1	-	-	-	7,1	-	-	-	-	-
Passifs courants	83,4	83,9	78,3	67,1	3,4	13,3	0,1	1,0	1,6	2,5

Les salaires et traitements des principaux dirigeants sont inclus dans les charges de personnel pour un montant de 16,7 millions de Dollars US au cours de l'exercice 2025 (12,2 millions de Dollars US au cours de l'exercice 2023).

Note 8 - Autres notes

8.1 Provisions, avantages du personnel et passifs éventuels

Le Groupe comptabilise des provisions pour risques et charges lorsque :

- Il a une obligation légale ou implicite à l'égard d'un tiers, liée à un événement passé ;
- Il est plus probable qu'improbable que cette obligation donnera lieu à une sortie de ressources lors de son règlement ; et
- Le montant peut être estimé de manière fiable.

Jugements et estimations comptables afin de déterminer le risque relatif aux litiges maritimes et sociaux et provisions associées

Le Groupe évalue les provisions sur la base des faits et événements connus à la date de clôture en fonction de son expérience passée et au mieux de sa connaissance. Certaines provisions peuvent également être ajustées suite à un événement postérieur à la clôture. Les provisions concernent principalement les litiges avec des tiers comme des chantiers navals, les coûts de restructuration et les réclamations relatives aux avaries maritimes. Certaines provisions requièrent un certain niveau de jugement et d'estimation (cf. notes ci-dessous).

Les provisions sont détaillées comme suit :

	Litiges	Autres risques et obligations	Provisions	dont part non courante	dont part courante	Avantages au personnel	dont part non courante	dont part courante
Au 31 décembre 2023	437,7	492,3	930,1	731,5	198,6	299,5	296,8	2,7
Augmentations	135,9	184,6	320,5			70,2		
Reprises non utilisées pendant l'exercice	(141,4)	(60,3)	(201,6)			(4,2)		
Reprises utilisées pendant l'exercice	(60,0)	(152,7)	(212,6)			(34,4)		
Reclassements	(2,1)	0,1	(2,0)			2,0		
Acquisition de filiales	15,9	172,0	187,8			69,9		
Gain / perte actuariel(le) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global	-	-	-			(1,4)		
Ecart de conversion	(5,5)	(13,9)	(19,3)			(24,0)		
Au 31 décembre 2024	380,6	622,2	1 002,8	784,8	218,0	377,6	374,9	2,7
Augmentations	117,5	249,9	367,4			75,3		
Reprises non utilisées pendant l'exercice	(81,9)	(78,6)	(160,5)			(7,4)		
Reprises utilisées pendant l'exercice	(57,0)	(194,9)	(251,9)			(37,0)		
Reclassements	6,7	(5,8)	0,8			7,6		
Acquisition de filiales	23,6	2,7	26,3			11,3		
Gain / perte actuariel(le) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global	-	-	-			(24,9)		
Ecart de conversion	5,8	26,1	32,0			41,0		
Au 31 décembre 2025	395,3	621,5	1 016,8	750,2	266,6	443,5	431,8	11,6

(*) Cf. note 2.1.3

8.1.1 Provisions pour litiges et autres risques et obligations

Litiges

Les provisions pour litiges au 31 décembre 2024 comprennent des provisions pour avaries maritimes et autres litiges encourus dans le cours normal des activités du Groupe.

Bien que l'issue de ces procédures judiciaires soit incertaine, la Société estime qu'elle a provisionné tous les passifs probables et évaluables découlant du cours normal des affaires et, par conséquent, ne s'attend pas à ce qu'un passif non provisionné découlant de l'une de ces procédures judiciaires ait un impact significatif sur les résultats d'exploitation, la liquidité, les ressources en capital ou le bilan.

Dossier des douanes belges

En février 2018, CMA CGM a été informée par les douanes belges de la découverte de 2 lots de 7 conteneurs de cigarettes, marchandise déclarée en tant que verrerie par le freight forwarder auprès de l'agence CMA CGM d'Istanbul, pour un transport de Gebze (Turquie) vers Rotterdam.

En janvier 2020, l'Etat Belge et l'Administration Générale des douanes et accises belges a cité à comparaître pour importation illégale de cigarettes les sociétés CMA CGM BELGIUM, CMA CGM S.A. et CMA CGM

TURQUIE devant le Tribunal correctionnel d'Anvers. L'Administration demande le règlement d'amendes pénales, droits d'entrée, droits d'accises dont les montants sont significatifs.

Une décision préliminaire en faveur de CMA CGM a été rendue en juin 2021. En octobre 2023, cette décision a été annulée en appel par la Cour d'appel d'Anvers. La direction a décidé de faire appel devant la Cour suprême. La direction et ses conseillers continueront de suivre de près la situation.

Dossier CIL (CEVA)

CIL Limited (anciennement CEVA Investments Limited, ou « CIL »), ancienne société mère de CEVA Group Ltd, est engagée dans une procédure de liquidation aux îles Caïmans, ainsi que dans une procédure de faillite involontaire devant le tribunal des faillites du district sud de New York (« SDNY »). En 2014, le Trustee désigné, agissant dans l'intérêt des créanciers de CIL, a introduit une action contre les anciens administrateurs de CIL, CEVA Group Ltd et des entités affiliées, portant principalement sur la recapitalisation de CEVA intervenue en 2013. Les demandes du Trustee concernent principalement la dilution de la participation en capital détenue par CIL dans CEVA Group Ltd au moment de la recapitalisation. Le Trustee cherche à recouvrer la valeur des titres de CEVA Group Ltd que CIL aurait détenus à la date de la recapitalisation. Une autre demande du Trustee concerne certains accords de gestion de trésorerie centralisée (cash pooling), dont les sommes auraient été déposées par CIL ou pour son compte, et qui, selon le Trustee, seraient dues à CIL par une ou plusieurs entités du groupe CEVA. En 2015, les défendeurs ont déposé des requêtes en irrecevabilité (« motions to dismiss ») concernant certaines des demandes du Trustee. En janvier 2018, le tribunal des faillites a rendu une ordonnance accueillant partiellement et rejetant partiellement ces requêtes, notamment la demande relative à une créance contestée à l'encontre de l'un des défendeurs pour défaut de compétence personnelle. En juillet 2018, le Trustee a déposé une plainte amendée devant le tribunal des faillites du SDNY, ainsi qu'une nouvelle action aux Pays Bas (décrite ci après), relative à la créance contestée à l'encontre de l'entité qui a été écartée de la procédure devant le SDNY, ainsi qu'à l'encontre d'autres entités affiliées à CEVA. En avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a partiellement accueilli et partiellement rejeté la requête en « summary judgment » des défendeurs CEVA, notamment en rejetant la dernière créance contestée encore pendante dans cette procédure. Le tribunal a également rejeté la requête du Trustee. Certaines demandes du Trustee relatives à la recapitalisation de 2013 demeurent pendantes ; un procès au fond pourrait se tenir en 2026.

Dans la procédure néerlandaise, les défendeurs CEVA ont déposé leur mémoire en défense et leurs demandes reconventionnelles en 2019. Le Trustee n'a jamais déposé de mémoire en défense en réponse aux demandes reconventionnelles de CEVA, de sorte que le tribunal a retiré l'affaire de son rôle. Cette décision est toutefois purement administrative et sans conséquence juridique, chacune des parties pouvant à tout moment relancer la procédure.

En mars 2019, Cyrus, principal créancier dans la procédure de faillite, a introduit une action distincte devant la Cour suprême de l'État de New York à l'encontre de CEVA Logistics AG, en sa qualité alléguée de successeur de CIL. Cette action est relative à la recapitalisation de CEVA en 2013 et vise à recouvrer la valeur des mêmes instruments de dette que ceux en cause dans la procédure devant le tribunal des faillites du SDNY. En octobre 2019, les parties ont conclu un accord suspendant la procédure jusqu'à ce que le tribunal des faillites du SDNY rende une ordonnance ou un jugement sur les demandes de « summary judgment » dans la procédure décrite ci-avant.

Le 18 avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a rendu une « memorandum decision » sur les demandes de « summary judgement » et a demandé aux parties de soumettre un projet d'ordonnance. En conséquence, le sursis n'a pas encore été levé et ne le sera qu'une fois l'ordonnance officielle déposée puis enregistrée par le tribunal. Les parties disposeront alors de 30 jours à compter de l'enregistrement de l'ordonnance pour se concerter sur la suite à donner à la procédure. Si les parties ne trouvent pas d'accord, CEVA Logistics sollicitera l'irrecevabilité de la plainte (pour incompétence ou tout autre motif), ou répondra autrement à la plainte dans un délai de 45 jours à compter de l'ordonnance.

Le Groupe considère que le litige est sans fondement et continuera à se défendre vigoureusement.

Autres risques et obligations

Les provisions pour autres risques et obligations comprennent principalement :

- Des provisions pour indemnisations des employés, pour restructuration et pour assurance d'un montant de 184,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (200,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Les provisions d'assurance sont liées aux régimes d'auto-assurance qui se basent sur des estimations, basées sur l'expérience historique, sur le coût final des sinistres en cours et des sinistres encourus mais non reportés à la date de clôture, sur les risques retenus par le Groupe. Les provisions de restructuration comprennent les coûts de licenciement du personnel et les coûts de fermeture de site ;
- Des provisions pour démantèlement dans le cadre de contrats de location pour un montant de 208,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (188,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) reflétant des obligations liées à certains contrats pour remettre en état les actifs avant de les restituer aux bailleurs. Ces provisions concernent des contrats de location de conteneurs pour 84,7 millions de Dollars US et des contrats de location de biens immobiliers pour 114,5 millions de Dollars US ;
- Et d'autres provisions d'un montant de 227,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (233,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) incluant (i) des provisions fiscales autres que les provisions IFRIC23 et (ii) des provisions pour contrats onéreux.

8.1.2 Provisions liées aux avantages du personnel

Jugements et estimations comptables

La valorisation des provisions liées aux avantages du personnel et autres obligations similaires est basée, entre autres, sur des hypothèses de taux d'actualisation, taux d'augmentation des salaires et des avantages du personnel ainsi que des tables de mortalité. Ces hypothèses peuvent diverger des données réelles du fait de changement de facteurs externes tels que le contexte économique ou les conditions de marché, de même que les taux de mortalité.

Les sociétés du Groupe opèrent dans différentes juridictions et disposent de différents régimes de retraite. Le Groupe dispose de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies.

Un régime à prestations définies est un régime de retraite qui définit le montant de la prestation de retraite qui sera perçue par un salarié lors de sa retraite, en fonction, en général, d'un ou de plusieurs facteurs tels que l'âge, l'ancienneté et le salaire. La prestation de retraite versée à tous les employés dans le pays d'incorporation du Groupe est qualifiée de régime à prestations définies.

Un régime à cotisations définies est un régime de retraite en vertu duquel le Groupe verse des cotisations fixes à une entité indépendante. Dans ce cas, le Groupe n'est tenu par aucune obligation légale ou implicite le contraignant à verser des cotisations supplémentaires dans l'hypothèse où les actifs ne suffiraient pas à payer, à l'ensemble des membres du personnel, les prestations dues au titre des services rendus durant l'exercice en cours et les exercices précédents.

L'engagement du Groupe au titre des régimes à prestations définies est calculé selon la méthode des unités de crédit projetées, tenant compte des conditions économiques particulières dans les différents pays concernés et des hypothèses actuarielles. Ces obligations peuvent être couvertes par les « actifs de régimes » affectés à ces opérations. Le Groupe procède tous les ans à une évaluation externe de ses obligations.

Evaluation

Conformément à IAS 19 « Avantages du personnel », le passif inscrit au bilan au titre des avantages du personnel à prestations définies correspond à la valeur actualisée de l'obligation liée aux régimes à prestations définies à la clôture, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes. Les gains et pertes actuariels résultant de changements d'hypothèses actuarielles ou d'ajustements liés à l'expérience sont comptabilisés directement en autres éléments du résultat global, il en est de même pour ce qui concerne le rendement des actifs à l'exception des produits d'intérêts.

Les paiements effectués par le Groupe dans le cadre des régimes à cotisations définies sont constatés dans les charges de l'exercice au cours duquel les services ont été rendus.

Le coût des services afférent aux charges de retraite est présenté dans les charges de personnel au sein des charges d'exploitation. La composante « Intérêts » figure dans les autres produits et charges financiers, nets.

Les coûts de services passés sont comptabilisés immédiatement dans le compte de résultat consolidé.

En France, certaines sociétés intervenant dans les terminaux portuaires participent, dans le cadre de conventions collectives et conjointement avec d'autres sociétés (régimes dits « multi-employeurs ») au financement de plans destinés à couvrir les obligations en matière de retraite et les programmes relatifs à l'amiante. Ces programmes sont par nature difficiles à évaluer car ils impliquent de disposer d'informations détaillées qui sont disponibles uniquement sur demande du bénéficiaire pour lui permettre de calculer ses droits individuels de retraite. De plus, le régime rassemble les actifs de plusieurs employeurs, et les obligations spécifiques à chaque employeur dans le cadre du plan sont donc difficiles à déterminer avec précision, car elles varient d'une année sur l'autre en fonction des niveaux d'activité. Conformément à IAS 19 paragraphe 34, quand il n'y a pas suffisamment d'informations disponibles sur lesquelles s'appuyer pour appliquer la comptabilité des régimes à prestations définies aux plans multi-employeurs, ces plans sont traités comme des régimes à cotisations définies.

Description des plans du Groupe

Les salariés du Groupe ont généralement droit à des prestations de retraite, conformément à la réglementation locale :

- Des indemnités de fin de carrière et une couverture de frais médicaux payées par le Groupe au moment du départ à la retraite (régimes à prestations définies) ; et
- Des prestations de retraite des organismes extérieurs financées par les cotisations des entreprises et des salariés (régime à cotisations définies).

Conformément au cadre réglementaire et aux conventions collectives, le Groupe a établi des régimes (d'entreprise ou multi-employeurs) de cotisations définies et de prestations définies en faveur des salariés.

Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies sont financés par l'intermédiaire de fonds de pension indépendants ou d'organismes similaires.

Les cotisations sont fixées à l'avance (par exemple basées sur le salaire) et sont payées à ces organismes extérieurs, et les droits du bénéficiaire sont couverts par le fonds de pension. Le Groupe n'a pas d'obligation légale ou implicite de payer d'autres contributions si jamais le fonds n'avait pas un niveau d'actifs suffisant pour payer à tous les employés leurs prestations au titre de l'année en cours et des années passées. Les contributions des employeurs sont reconnues lors de leurs années de survenance et sont comptabilisées en charges dans les avantages du personnel.

Certaines filiales de CMA CGM, CMA CGM ASIA PACIFIC et CEVA contribuent également à des plans négociés collectifs de type multi-employeurs, qui fournissent des prestations de retraite à certains salariés représentés par des syndicats. Ces contributions sont déterminées d'après le contrat de travail initialement négocié. Ces plans sont comptabilisés en tant que régimes à cotisations définies conformément à IAS 19 paragraphe 34.

Le Groupe a versé 128,6 millions de Dollars US dans ses régimes de retraite à cotisations définies en 2025 (101,4 millions de Dollars US en 2024), comptabilisés comme avantages du personnel avec le coût des régimes à prestations définies.

Régimes à prestations définies

Les principaux régimes de retraite à prestations définies peuvent être décrits de la façon suivante :

Indemnités de fin de carrière (France)

En France, les plans d'indemnités de fin de carrière prennent la forme d'un montant forfaitaire payé par l'entreprise aux salariés quand ils partent à la retraite. Le montant de cet avantage dépend de l'ancienneté du salarié à la date de départ à la retraite, et il est prescrit par une convention collective. Ces accords sont négociés par les représentants syndicaux de l'employeur et des salariés, par secteur d'activité et au niveau national. Leur application est obligatoire. Les indemnités de fin de carrière ne sont pas liées aux autres prestations de retraite habituellement applicables en France, comme les prestations versées par la Sécurité Sociale ou les organismes complémentaires (ARRCO et AGIRC).

Article 23 (France)

Les prestations correspondent à une rente payable à un groupe fermé de bénéficiaires. Tous les bénéficiaires sont des retraités. Ce plan a été partiellement externalisé et financé auprès d'un assureur. Les rentes sont tout de même directement payées par l'employeur.

Les pensions sont indexées chaque année sur l'augmentation générale des salaires de l'entreprise. Le conjoint survivant d'un retraité a droit à une pension égale à 60% des prestations de retraite versées au moment du décès.

Médailles du travail (France)

Cet avantage est un montant forfaitaire payable aux salariés quand ils totalisent un nombre d'années d'ancienneté donné.

Indemnités amiante/pénibilité (France)

Dans les activités menées dans les terminaux par certaines filiales du Groupe en France, les salariés ayant cumulé un certain nombre d'années, dans des conditions de travail considérées comme pénibles et/ou ayant été exposés à l'amiante en travaillant dans un terminal, ont le droit de partir à la retraite 2 à 5 années plus tôt que l'âge normal de la retraite.

Les prestations de retraite anticipée sont financées par l'intermédiaire d'un programme d'Etat (amiante) et/ou d'un programme multi-employeurs. Tel qu'indiqué ci-dessus, lorsque le Groupe ne dispose pas d'informations suffisantes pour comptabiliser en tant que régimes à prestations définies les régimes multi-employeurs à prestations définies, ces plans sont traités comme un régime à cotisations définies.

Néanmoins, en cas de départ à la retraite anticipé, les indemnités forfaitaires payables par l'employeur diffèrent des indemnités de fin de carrière et ont été définies par une convention collective locale. Cette somme forfaitaire spécifique est prise en compte dans l'évaluation des indemnités de fin de carrière des salariés concernés.

Indemnités de fin de carrière (Maroc)

Dans les filiales du Groupe au Maroc, les indemnités de fin de carrière correspondent à un montant forfaitaire payé par le Groupe aux salariés quand ils partent à la retraite. Le montant de cet avantage est fonction de l'ancienneté du salarié et du salaire à la date du départ à la retraite et il est fixé par une convention collective.

Assurance médicale (Maroc)

Les prestations procurent une couverture médicale permanente aux retraités et à leurs ayant-droits, selon certaines conditions. Le programme est un régime complémentaire aux remboursements de l'Assurance Maladie Obligatoire et est assuré par l'intermédiaire d'un contrat d'assurance souscrit auprès d'un assureur local.

Ce coût estimatif du remboursement annuel est indexé chaque année de 2,5% afin de refléter la consommation médicale et l'inflation des coûts.

Régime de retraite (Australie)

En Australie, dans certaines filiales du Groupe, les indemnités de fin de carrière correspondent à une somme forfaitaire payée par le Groupe aux salariés quand ils partent à la retraite ou qu'ils démissionnent du Groupe. Le montant de cet avantage est fonction de l'ancienneté du salarié et du salaire au moment de son départ à la retraite ou de sa démission. Ce programme n'est plus accessible aux nouveaux bénéficiaires.

Plans de congés annuels et plans de congés de long terme (Australie)

Ces plans non financés donnent aux salariés le droit d'épargner des congés annuels en fonction de leur ancienneté.

Régimes à prestations définies de CMA CGM ASIA PACIFIC

Les provisions pour avantages du personnel de CMA CGM ASIA PACIFIC concernent principalement des prestations fondées sur le salaire de fin de carrière et selon le nombre d'années d'ancienneté du salarié. Ces plans sont principalement relatifs à des salariés localisés aux Etats-Unis ainsi qu'à Taiwan. Aux Etats-Unis, tous les régimes d'employés non-syndiqués ne sont plus accessibles pour des nouvelles cotisations.

Régimes à prestations définies de CEVA

CEVA dispose de différents régimes de retraite à travers le monde, la plupart sont des régimes à cotisations définies. CEVA a quelques régimes à prestations définies dont les principaux sont basés en France, en Allemagne, en Italie, en Arabie Saoudite, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Les régimes en Italie, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis sont fermés aux nouveaux entrants.

La majorité des paiements de prestations viennent des fonds de pension ; cependant, il y a également des régimes où l'entreprise prend en charge les paiements de prestations lorsqu'ils doivent être acquittés.

Régime de retraite en Italie

En accord avec le Trattamento di Fine Rapporto (« TFR ») en Italie, les employés se voient attribuer une indemnité de départ au moment de quitter l'entreprise. La réglementation du TFR a changé depuis le 1er janvier 2007 et les employés ont la possibilité de rester sous l'ancienne réglementation ou bien de transférer les futures provisions à des fonds de pension externes. Concernant les provisions liées au TFR postérieures au 1er janvier 2007, elles sont traitées comme des régimes à cotisations définies dans un cas comme l'autre.

Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour les principaux pays sont les suivantes :

	Au 31 décembre 2025					Au 31 décembre 2024				
	Zone euro	Maroc	Australie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Zone euro	Maroc	Australie	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux d'actualisation	3,97%	2,80%	5,23%	5,60%	5,11%	3,26%	3,30%	4,98%	5,40%	5,47%
Augmentations de salaires attendues	3,02%	4,00%	3,50%	2,70%	3,00%	3,19%	4,00%	4,00%	n.a.	3,00%
Inflation à long terme	2,00%	2,00%	n.a.	2,98%	2,40%	2,00%	2,00%	n.a.	3,27%	2,40%

L'hypothèse d'augmentation des salaires indiquée dans le tableau ci-dessus inclut l'effet de l'inflation à long terme.

Détermination du taux d'actualisation

Zone Euro : Le Groupe a utilisé comme taux de référence l'IBOxx Corporate AA 10+.

Maroc : En raison d'un manque de liquidités sur le marché des entreprises, le Groupe a utilisé un taux moyen d'emprunts d'Etat reflétant la durée moyenne des régimes (environ 13 ans).

Australie : Le Groupe a utilisé comme taux de référence la moyenne des taux des obligations d'entreprises reflétant la durée moyenne des plans (environ 5 ans).

Royaume-Uni : Le Groupe a utilisé comme taux de référence l'IBOxx Corporate AA (courbe de taux des obligations d'entreprises ajustée afin d'exclure l'effet des obligations émises par les universités comprises dans la construction de la courbe).

Etats-Unis : Le taux d'actualisation aux Etats-Unis s'analyse plan par plan. De plus, l'usage veut que le taux d'actualisation soit déterminé en utilisant les flux de trésorerie réels, en appliquant une courbe de rendement (ici, la « Citigroup Pension Yield curve ») afin d'obtenir un taux d'actualisation moyen pondéré. Le taux d'actualisation présenté ici est un taux moyen pondéré de régimes à prestations définies.

Evolution des taux

Les taux d'actualisation utilisés pour évaluer les engagements de retraite et autres avantages du personnel ont légèrement augmenté entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025. L'impact de la réactualisation des engagements de retraite et des plans médicaux s'est traduit par un gain de 23,5 millions de Dollars US ; l'impact de la réactualisation sur les actifs de régime s'est traduit par un gain de 1,4 millions de Dollars US. Par conséquent, l'impact positif global de la réactualisation des régimes de retraite définis et des régimes médicaux enregistrés dans les autres éléments du résultat global s'élève à 24,9 millions de Dollars US.

Variation des engagements, actifs de régime et provisions

Le passif net inscrit au bilan se détaille comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Valeur actualisée du passif non financé	(423,5)	(345,9)
Valeur actualisée du passif financé	(300,5)	(285,7)
Juste valeur des actifs	280,6	254,0
Valeur actualisée du passif net	(443,5)	(377,6)

La variation des engagements au titre des régimes à prestations définies s'analyse de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
A l'ouverture	631,6	520,8
Modification de plans - Coûts des services passés	0,5	0,8
Coûts des services rendus	53,7	55,9
Intérêts	26,3	22,7
(Gains) / pertes actuariels	(23,5)	(9,3)
Cotisations versées	(46,5)	(42,2)
Contributions des employés	1,0	0,7
Impôts payés	(0,1)	(0,1)
Acquisition / cession de filiales et autres	23,1	108,9
Sorties de plans	(0,1)	0,2
Ecart de conversion	58,2	(26,8)
A la clôture	724,1	631,6

Les actifs de régime ont évolué comme suit durant l'exercice :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
A l'ouverture	254,0	221,3
Rendements attendus	12,7	11,1
Gains / (pertes) actuariels	1,4	(8,0)
Cotisations versées	(17,5)	(14,9)
Contributions de l'employeur	7,8	11,2
Contributions des employés	1,0	0,7
Acquisition / cession de filiales et autres	4,2	37,0
Frais payés	(1,0)	(0,9)
Impôts payés	(0,1)	(0,1)
Ecart de conversion	18,0	(3,5)
A la clôture	280,6	254,0

La répartition des investissements dans les actifs de régime est la suivante :

	2025	2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2%	2,7%
Instruments de capitaux propres	8,8%	23,1%
Instruments de dettes	30,4%	19,0%
Immobilier	1,5%	1,4%
Instruments dérivés	4,8%	3,6%
Fonds d'investissement	35,8%	36,3%
Actifs détenus par une compagnie d'assurance	12,8%	10,9%
Autres	3,6%	2,9%

Le tableau ci-après présente les montants comptabilisés au compte de résultat :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
a. Coût de services hors impôts, frais, contributions des employés et primes	53,7	55,9
b. Taxes et dépenses administratives	1,2	1,4
d. Coût des services passés / sorties de plans	0,5	0,8
e. Règlements non courants	0,1	0,3
Total du coût des services	55,4	58,4
a. Intérêt sur dette actuarielle - (produits) / charges	26,3	22,7
b. Intérêt sur actifs - produits / (charges)	(12,7)	(11,1)
c. Intérêt sur plafonnement des actifs - (produits) / charges	0,2	0,2
Frais financiers nets	13,8	11,8
Réévaluation des autres bénéfices à long terme	(1,3)	0,0
Montant de la charge liée aux avantages du personnel comptabilisée dans le compte de résultat	67,9	70,2
Réévaluation (comptabilisée en autres éléments du résultat global)	(24,9)	(1,4)
Montant de la charge liée aux avantages du personnel comptabilisée dans le compte de résultat et en autres éléments du résultat global	42,9	68,9

Les montants du passif net comptabilisés au bilan s'analysent de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Passif net à l'ouverture de l'exercice	(377,6)	(299,5)
Montant de la charge comptabilisée dans le compte de résultat	(67,9)	(70,2)
Ecarts actuariels reconnus en autres éléments du résultat global	24,9	1,4
Cotisations de l'employeur	7,8	11,2
Prestations versées directement	29,2	27,5
Acquisition / cession de filiales et autres	(18,9)	(71,9)
Ecarts de conversion	(41,0)	24,0
Passif net à la clôture de l'exercice	(443,5)	(377,6)

Les obligations relatives aux régimes à prestations définies, les actifs du régime ainsi que les gains ou pertes actuarielles cumulés pour l'exercice en cours et les quatre exercices précédents se présentent de la manière suivante :

	Obligations	Actifs de régime	Passif net	Variations des Gains et pertes actuariel(le)s	
				Obligations	Actifs de régime
Au 31 décembre 2021	(554,6)	274,7	(279,9)	(38,7)	4,0
Au 31 décembre 2022	(495,0)	205,7	(289,3)	(106,4)	(66,0)
Au 31 décembre 2023	(520,8)	221,3	(299,5)	6,5	7,9
Au 31 décembre 2024	(631,6)	254,0	(377,6)	(9,3)	(8,0)
Au 31 décembre 2025	(724,1)	280,6	(443,5)	(23,5)	1,4

Analyses de sensibilité

La sensibilité des obligations relatives aux régimes à prestations définies aux changements suivants de taux d'actualisation et taux d'inflation à long terme est la suivante :

Au 31 décembre 2025	Taux d'actualisation	Inflation à long terme
- 25 points de base	15,0	(2,6)
+25 points de base	(14,4)	2,6

8.1.3 Passifs éventuels

Le Groupe est impliqué dans un certain nombre de contentieux juridiques et fiscaux dans certains pays, incluant entre autres des présomptions de violations de règles de libre concurrence. Certains de ces contentieux, dont l'issue finale est sujette à beaucoup d'incertitudes, peuvent inclure des montants significatifs, qui ne peuvent être quantifiés avec précision à la date de clôture.

Certaines des entités du Groupe font l'objet de contrôles fiscaux dans certaines juridictions dans le cadre du cours normal des affaires. Bien que l'issue finale de ces contrôles reste incertaine et peut concerner des montants significatifs, la Direction a enregistré des passifs pour couvrir les positions fiscales incertaines et autres risques fiscaux ; ainsi la Direction ne s'attend pas à ce que l'issue finale de ces contrôles résulte en des impacts significatifs sur les résultats du Groupe.

Certaines sociétés en France font actuellement l'objet de contrôles fiscaux qui ne font pas l'objet de provision lorsque la Direction estime avoir de forts arguments et des avis externes concluant en l'absence d'impacts significatifs sur la trésorerie ou les états financiers du Groupe.

Dans tous les contentieux, le Groupe coopère pleinement avec les autorités concernées.

8.2 Engagements hors bilan

8.2.1 Engagements financiers sur les actifs

Contrats de location

Le Groupe applique IFRS 16 depuis le 1^{er} janvier 2019. En application d'IFRS 16, le Groupe reconnaît des droits d'utilisation et des dettes de loyer pour la plupart des contrats de location, sauf concernant les contrats dont la durée est inférieure ou égale à un an (sans option d'achat) ou lorsque l'actif loué n'est pas mis à la disposition du preneur.

Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

Certains contrats de location du Groupe dans le périmètre d'IFRS 16 (principalement des navires, des conteneurs et des entrepôts) ont des options d'achat, de renouvellement ou de fin anticipées qui ne sont pas systématiquement incluses dans le calcul de la dette de loyer car il n'est pas raisonnablement certain que ces options soient exercées. Les intentions du Management d'exercer ou non ces options sont revues régulièrement.

Le Groupe prend en location des navires, des conteneurs, des terminaux, différents bureaux et entrepôts dans le cadre de contrats de location non résiliables. Le Groupe loue également divers véhicules, remorques et équipements sous forme de contrats de location.

Le montant total des charges de location relatives aux actifs loués qui ne sont pas qualifiées de charges de location au sens d'IFRS 16 s'élève à 1 294,9 millions de Dollars US en 2025 (à 1 000,4 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Ces loyers concernent des navires pour 628,1 millions de Dollars US (396,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) et des biens immobiliers pour 346,0 millions de Dollars US (334,8 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Ces charges correspondent, entre autres, aux contrats dont la durée est inférieure ou égale à un an et aux loyers variables.

Par ailleurs, la composante service relative aux actifs loués dans le périmètre d'IFRS 16, principalement des coûts de fonctionnement, s'élève à 711,5 millions de Dollars US (735,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Navires opérés en affrètements à temps (ou location coque nue) et contrats de location de conteneurs qui ne sont pas dans le périmètre d'IFRS 16

Au 31 décembre 2025, le Groupe exploite 374 navires en location (365 porte-conteneurs et 9 navires transportant des voitures) dont 292 ont été comptabilisés selon IFRS 16.

Le Groupe est engagé à payer des loyers sur des contrats d'affrètement (incluant les frais de fonctionnement) pour 82 navires avec une maturité résiduelle de 12 mois ou moins pour un montant de 240,4 millions de Dollars US (191,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Le Groupe est engagé à payer des loyers relatifs à des contrats de location de conteneurs avec une durée de location résiduelle inférieure ou égale à 12 mois pour un montant de 75,9 millions de Dollars US (50,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements relatifs aux commandes de navires

Au 31 décembre 2025, le Groupe a commandé 102 navires en propriété. Certains des navires du carnet de commande sont financés (voir ci-dessous).

Les engagements contractuels relatifs à la construction des navires en propriété peuvent être analysés comme suit (en millions de Dollars US) :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Commandes confirmées de navires en propriété		
- unités	102	73
- engagements restants, nets d'acomptes *	11 576,4	9 173,3
- engagements de financement	2 321,5	1 946,8
 * dont payable en :		
2025	-	2 715,9
2026	2 906,3	3 043,9
2027	2 679,8	2 470,2
2028	3 844,1	943,3
2029	1 566,1	-
2030	550,3	-
2031	29,7	-
Total	11 576,4	9 173,3

Le Groupe est également engagé à payer des loyers pour 65 navires porte conteneurs et 2 navires de transport de voitures (non inclus dans la dette de location car non encore livrés) pour un montant actualisé de 3,9 milliards de Dollars US excluant les coûts de fonctionnement. Certains contrats de location peuvent comporter une option d'achat, non prise en compte dans l'engagement.

Le Groupe est également engagé à payer des loyers pour 8 navires coque nue (non inclus dans la dette de location car non encore livrés) pour un montant actualisé de 1,3 milliard de Dollars US excluant les coûts de fonctionnement. Certains contrats de location comportent une option ou une obligation d'achat, prises en compte dans l'engagement.

Afin de couvrir le risque de non recouvrement des acomptes versés sur les navires en cours en cas de problème pendant la construction, le Groupe reçoit des garanties de la part des banques des chantiers navals pour un montant de 4 020,4 millions de Dollars US (3 992,2 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements sur redevances de concession

Le Groupe réalise des activités de manutention portuaire dans le cadre d'accords de concessions à long terme. La majorité des redevances de concessions a été reconnue en dette financière pour les concessions entrant dans le périmètre d'IFRS 16 pour les filiales contrôlées par le Groupe.

Dans certaines concessions portuaires, les loyers peuvent contenir une part variable qui n'est pas incluse dans les dettes de loyer. C'est le cas notamment des terminaux Port Liberty où seuls les montants de loyers minimaux identifiés ont été comptabilisés tandis que la part variable a été exclue. Cette dette de loyer pourrait être recalculée lorsque les critères de variabilité auront disparus conformément à la norme IFRS 16 B42(a)(ii). En effet, la norme prévoit que la dette de loyer doit être recalculée si les paiements initialement définis comme variables deviennent des paiements fixes en substance après le début du contrat.

En outre, le Groupe a accordé des garanties pour un montant actualisé de 113,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 pour le paiement des redevances de concessions pour certaines de ces filiales associées ou co-entreprises (111,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, les terminaux Port Liberty se sont engagés à investir 537,8 millions de Dollars US, dont un financement de 325,0 millions de Dollars US a été sécurisé auprès des banques (non tiré à la clôture).

Engagements relatifs aux avions

Au 31 décembre 2025, le Groupe est engagé à payer le prix d'acquisition restant sous respect de certaines conditions à la livraison (livraison prévue entre 2026 et 2028), pour un montant total de 523,2 millions de Dollars US, concernant principalement huit avions cargo Airbus A350F.

8.2.2 Autres engagements financiers

Dans le cours normal de nos activités, nous fournissons des garanties bancaires ou des lettres de crédit à diverses autorités douanières, propriétaires de terrains, autorités portuaires, fournisseurs et assureurs.

La plupart des facilités de crédit des filiales du Groupe sont garanties inconditionnellement par les principales entités juridiques du Groupe, telles que CMA CGM, CEVA Logistics S.A. ou CMA CGM ASIA PACIFIC.

Au 31 décembre 2025, des garanties pour le compte des filiales de CEVA s'élevant à 441,0 millions de Dollars US (375,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) étaient émises.

Les autres engagements financiers s'analysent comme suit :

Engagements financiers donnés

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Garanties bancaires	51,5	46,1
Garanties sur le financement de terminaux portuaires	33,1	23,4
Garanties douanières	5,0	7,4
Autorités portuaires et administrations	19,0	19,0
Autres garanties sur immobilisations non courantes	1 007,9	679,3
Hypothèque des participations dans les entreprises associées et coentreprises	14,4	18,1
Autres	184,5	747,3

Les engagements financiers reportés dans le tableau ci-dessus sont principalement constitués de garanties et d'hypothèques accordées à des tiers en complément des passifs comptabilisés. Cependant, il n'y a pas d'indication, à la date de clôture, qu'un de ces engagements puisse nécessiter une sortie significative de trésorerie du Groupe, à l'exception de éléments présentés ci-dessous.

La ligne « Autres garanties sur immobilisations non courantes » concerne principalement l'engagement de CAPEX relatif aux systèmes d'information du Groupe.

La ligne « Autres » inclut principalement (i) les engagements liés aux dividendes garantis envers CMP qui ne devraient pas donner lieu à une sortie de trésorerie dans la mesure où l'engagement devrait être couvert par les dividendes distribuables par les terminaux et (ii) d'autres garanties données principalement dans le cadre du financement de terminaux consolidés sous forme d'entreprises associées ou co-entreprises.

De plus, au 31 décembre 2025, le Groupe avait donné en garantie un montant de 3,9 milliards de Dollars US de créances d'exploitation dans le cadre de ses programmes de titrisation (4,1 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements financiers reçus

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Garanties reçues des agents maritimes indépendants	0,1	0,1
Garanties reçues des clients	35,5	38,7
Autres garanties reçues	94,1	52,1

8.3 Événements significatifs intervenus postérieurement à la clôture

Terminal Joint Venture, UNITED PORTS LLC

Le 28 janvier 2026, le Groupe et Stonepeak, société d'investissement alternatif de premier plan spécialisée dans les infrastructures et les actifs réels, ont annoncé un accord visant à lancer UNITED PORTS LLC, une co-entreprise de droit américain destinée à acquérir 10 des principaux terminaux portuaires opérés par CMA CGM à travers le monde. La co-entreprise est soutenue par un investissement de 2,4 milliards de Dollars US de Stonepeak, pour une participation minoritaire de 25%. La nouvelle structure permettra d'accélérer les investissements dans de nouvelles opportunités de terminaux. La transaction devrait être finalisée au cours du second semestre 2026, sous réserve des autorisations réglementaires habituelles, notamment celles relatives au droit de la concurrence et aux investissements directs étrangers.

Acquisition de Freightliner UK Intermodal Logistics

Le 29 janvier 2026, le Groupe a finalisé l'acquisition de Freightliner IML, après l'obtention des autorisations réglementaires (voir note 3.1.2).

Carnet de commande de navires

Le 18 février 2026, CMA CGM a signé des contrats de construction avec Cochin Shipyard Limited (CSL) pour six porte-conteneurs de dernière génération propulsés au GNL d'une capacité de 1 700 EVP. Les 6 navires seront enregistrés sous pavillon indien.

Acquisition de Fagioli

Le 15 décembre 2025, le Groupe, par l'intermédiaire de sa division logistique, a annoncé la signature d'un accord d'acquisition d'actions portant sur 100% du capital du Groupe Fagioli, spécialisé dans la gestion de projets. La complémentarité des activités permettra à CEVA Logistics de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la logistique de projets, en proposant des solutions allant des phases initiales de développement à la livraison finale. La transaction est soumise aux autorisations réglementaires habituelles.

Situation au Moyen Orient

Le Groupe suit de près l'évolution de la situation au Moyen-Orient, notamment dans la région de la mer Rouge. Nous restons également attentifs aux tensions persistantes en matière de politique commerciale, ainsi qu'aux développements macroéconomiques et géopolitiques qui impactent les corridors maritimes stratégiques. Grâce à la diversification de nos activités, à la flexibilité de notre réseau et à la solidité financière du Groupe, nous sommes confiants dans notre capacité à relever ces défis. Dans toutes nos opérations, la priorité absolue du Groupe demeure la sécurité et la protection de nos marins et de l'ensemble de nos collaborateurs.

Note 9 - Glossaire

BAF

« Bunker Adjustment Factor » est une surcharge facturée par la ligne maritime au client, en augmentation des taux de fret, afin de compenser les fluctuations du prix du carburant.

UGT

Une « Unité Génératrice de Trésorerie » renvoie au plus petit groupe d'actifs identifiables générant des rentrées de trésorerie indépendantes de celles qui découlent d'autres actifs ou groupe d'actifs.

EBIT – Core EBIT (EBIT avant éléments non affectés)

L'« EBIT », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, signifie « Earning Before Interests and Taxes » et correspond au résultat opérationnel.

Le Core EBIT ou « EBIT avant éléments non affectés », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, correspond à l'EBIT tel que défini ci-dessus, diminué de certains éléments non alloués qui sont définis en note 4.1.

EBITDA

L'« EBITDA », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, signifie « Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization » et correspond au chiffre d'affaires diminué des charges opérationnelles.

IASB

« International Accounting Standards Board » est le principal organe au sein de la fondation IFRS et se charge de l'établissement, du développement et de la publication des IFRS (telle que définie ci-dessous).

IFRS Interpretations Committee (IFRS IC)

Le comité d'interprétation des IFRS a pour responsabilité d'interpréter l'application des IFRS, il reporte à l'IASB et doit obtenir l'accord de ce dernier avant de publier ses interprétations.

IFRS & IAS

« International Financial Reporting Standards » & « International Accounting Standards » constituent un référentiel unique de normes publiées et mises à jour par l'IASB dans l'intention d'en faire le référentiel largement appliqué par les pays des économies développées et émergentes. Il permet aux investisseurs et aux utilisateurs des états financiers de comparer la performance financière des sociétés cotées avec leurs compétiteurs internationaux.

SFOR

« Secured Overnight Financing Rate » est la référence pour la plupart des institutions financières au sein des marchés financiers et dans le commerce en remplacement du LIBOR.

NPV

« Net Present Value » est la valeur à la date actuelle de flux futurs de trésorerie d'un actif ou passif, déterminée en appliquant un taux d'actualisation à ces flux de trésorerie.

WACC

Le « WACC » ou « Weighted Average Cost of Capital » ou « coût moyen pondéré du capital » correspond au calcul du coût du capital d'une société dans lequel chaque source de capital est proportionnellement pondérée. Toutes les sources de capital, y compris le capital social, les actions de préférence, les emprunts obligataires et tout autre instrument de dette, sont inclus dans le calcul du WACC.

KPMG S.A.

ERNST & YOUNG Audit

CMA CGM

Exercice clos le 31 décembre 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

KPMG S.A.

Le Mirabeau
4, quai d'Arenc
Boulevard Jacques Saadé
13002 Marseille
S.A. au capital de € 5 497 100
775 726 417 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

ERNST & YOUNG Audit

Boulevard Jacques Saadé
48, quai du Lazaret
13002 Marseille
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

CMA CGM

4 quai d'Arenc – Boulevard Jacques Saadé – 13235 Marseille Cedex 02

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'Assemblée générale de la société CMA CGM,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société CMA CGM relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le Code de commerce et par le Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Hypothèses et jugements comptables significatifs :

- La note 2.3 « Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs » de l'annexe aux comptes consolidés mentionne les hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs retenus par la direction. Ces estimations significatives ont notamment trait aux jugements et aux hypothèses retenus pour (i) les tests de dépréciation des actifs non financiers, (ii) l'évaluation des actifs incorporels issus des regroupements d'entreprises, (iii) la détermination des durées d'utilité et des valeurs résiduelles des actifs en propriété (iv) l'évaluation des dettes de location (v) l'évaluation des produits à recevoir de surestaries et des charges à payer relatives aux coûts d'escale et de manutention, (vi) l'évaluation des risques liés aux litiges et (vii) l'évaluation des impôts différés actifs reconnus sur pertes reportables
- Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces jugements et estimations, à revoir, par sondages, les calculs effectués par la société et à vérifier que les notes aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur les hypothèses et options retenues par la société.
- Comme indiqué dans la note 2.3 de l'annexe aux comptes consolidés, ces estimations reposent sur des hypothèses qui ont par nature un caractère incertain ; les réalisations sont donc susceptibles de différer parfois de manière significative des données prévisionnelles utilisées.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations données dans le rapport du Conseil d'administration sur la gestion du Groupe.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Nous attestons que la déclaration consolidée de performance extra-financière prévue par l'article L.225-102-1 du Code de commerce figure dans le rapport de gestion du Groupe, étant précisé que, conformément aux dispositions de l'article L.823-10 de ce Code, les informations contenues dans cette déclaration n'ont pas fait l'objet de notre part de vérifications de sincérité ou de concordance avec les comptes consolidés et doivent faire l'objet d'un rapport par un organisme tiers indépendant.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle 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 la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. 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 prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du Code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.
En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son 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 ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;

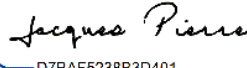
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

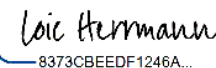
Marseille, le 6 mars 2026

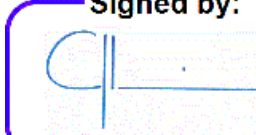
Les Commissaires aux Comptes

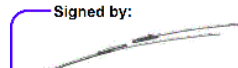
KPMG S.A.

ERNST & YOUNG Audit

DocuSigned by:

D7BAF5238B3D401...
Jacques Pierre

DocuSigned by:

8373CBEEEDF1246A...
Loïc Herrmann

Signed by:

A90CA2939E184AA...
Camille de Guillebon

Signed by:

4A310E0031854DB...
Charles-Emmanuel Chosson



COMPTES CONSOLIDÉS

* *

*

Exercice clos le 31 décembre 2025

Sommaire

Compte de résultat consolidé	3
Etat du résultat global consolidé	4
Bilan consolidé - Actif	5
Bilan consolidé - Passif & Capitaux propres	6
Tableau de variation des capitaux propres consolidés	7
Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
Notes aux états financiers consolidés	9
Note 1 - Présentation de la Société	9
Note 2 - Règles et méthodes comptables	9
2.1 Base de préparation	9
2.2 Changements de règles et méthodes comptables et nouvelles normes applicables	10
2.3 Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs	11
2.4 Risques climatiques	12
2.5 Conversion des états financiers et transactions en devises étrangères	12
Note 3 - Regroupement d'entreprises et événements significatifs intervenus au cours de l'exercice	13
3.1 Regroupement d'entreprises	13
3.2 Ressources financières et mises à jour relatives aux financements	17
3.3 Dynamiques de marché	18
3.4 Carnet de commande	19
3.5 Ocean Alliance	19
3.6 Projet de loi de finances pour 2025 (France)	19
3.7 FuelEU Maritime	20
3.8 Agences de notation	20
Note 4 - Résultats de l'exercice	20
4.1 Segments opérationnels	22
4.2 Charges opérationnelles	24
4.3 Gains et pertes sur cessions d'immobilisations et de filiales	25
4.4 Autres produits et charges	25
4.5 Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal	26
4.6 Résultat financier	26
4.7 Impôt courant et impôts différés	27
Note 5 - Capitaux engagés et besoin en fonds de roulement	32
5.1 Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles	32
5.2 Immobilisations corporelles	34
5.3 Dépréciation d'actifs non financiers	40
5.4 Besoin en fonds de roulement	43
5.5 Actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente	46
5.6 Flux de trésorerie opérationnels et d'investissement	46
Note 6 - Structure du capital et endettement financier	46
6.1 Objectifs et politiques de gestion du risque financier	47
6.2 Instruments financiers dérivés	52
6.3 Autres actifs financiers non courants - Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants	54
6.4 Trésorerie, équivalents de trésorerie et liquidité	57
6.5 Capital social, autres réserves et résultat par action	58
6.6 Endettement financier	58
6.7 Flux de trésorerie liés aux activités de financement	62
Note 7 - Périmètre de consolidation	62
7.1 Principes et jugements comptables utilisés pour la détermination du périmètre de consolidation	62
7.2 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises	64
7.3 Liste des entités ou des sous-groupes inclus dans le périmètre de consolidation	65
7.4 Transactions avec les parties liées	69
Note 8 - Autres notes	71
8.1 Provisions, avantages du personnel et passifs éventuels	71
8.2 Engagements hors bilan	80
8.3 Événements significatifs intervenus postérieurement à la clôture	83
Note 9 - Glossaire	84

Compte de résultat consolidé

(en millions de Dollars US, à l'exception du résultat par action)

		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	54 383,6	55 475,8
Charges opérationnelles	4.2	(43 816,1)	(42 028,3)
EBITDA AVANT PLUS / (MOINS) VALUES DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS ET DE FILIALES	4.1	10 567,5	13 447,5
Plus / (moins) values sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	52,4	21,6
Amortissements des immobilisations corporelles et incorporelles	5.1 & 5.2	(5 814,1)	(5 281,5)
Autres produits et (charges)	4.4	(923,8)	(1 258,0)
Gains et pertes de change opérationnels		62,5	68,1
Primes d'investissement relatives aux financements des navires	4.5	180,2	113,8
EBIT AVANT QUOTE-PART DE RESULTAT DES ENTREPRISES ASSOCIEES ET DES COENTREPRISES		4 124,7	7 111,5
Quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises	7.2	1,6	40,7
EBIT	4.1	4 126,3	7 152,2
CORE EBIT	4.1	5 062,1	8 329,3
RESULTAT FINANCIER	4.6	(906,6)	(1 129,7)
RESULTAT AVANT IMPÔT		3 219,6	6 022,5
Impôt sur le résultat	4.7	(832,8)	(344,9)
RESULTAT DE L'EXERCICE		2 386,8	5 677,6
dont :			
Participations ne donnant pas le contrôle		5,5	(27,7)
PART DU GROUPE		2 381,3	5 705,3
<i>Résultat par action revenant aux actionnaires de CMA CGM (en Dollars US)</i>		157,6	377,5

Etat du résultat global consolidé

(en millions de Dollars US)

		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
RESULTAT DE L'EXERCICE		2 386,8	5 677,6
Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat			
Couverture de flux de trésorerie			
Variation de juste valeur		(8,0)	(42,6)
Recyclage dans le compte de résultat		31,3	1,9
Opérations à l'étranger - Ecart de conversion		1 114,5	(529,1)
Part du résultat global dans les sociétés associées et coentreprises	7.2	101,8	(62,0)
Autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat			
Investissements à la juste valeur par résultat global - Net		0,4	(207,3)
Réévaluation des avantages au personnel	8.1	24,9	1,4
Réévaluation des avantages au personnel pour les entreprises associées et les coentreprises	7.2	0,1	(0,1)
Impôts sur éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat	4.7	(1,7)	(2,7)
Total des autres éléments du résultat global après impôts		1 263,3	(840,5)
Total des autres éléments du résultat global après impôts		3 650,1	4 837,1
dont :			
Participations ne donnant pas le contrôle		27,6	(42,0)
Part du Groupe		3 622,5	4 879,1

Bilan consolidé - Actif

(en millions de Dollars US)

	Note	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Ecart d'acquisition	5.1.1	9 226,4	8 339,5
Immobilisations incorporelles	5.1.2	12 220,6	9 834,3
ECART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES		21 447,0	18 173,8
Navires	5.2.1	32 897,8	27 705,6
Conteneurs	5.2.1	5 732,0	5 140,8
Terrains et constructions	5.2.1	4 006,6	3 451,9
Autres immobilisations corporelles	5.2.1	5 486,0	4 482,4
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		48 122,3	40 780,7
Impôts différés actifs	4.7.2	603,5	505,6
Participations dans des entreprises associées et des coentreprises	7.2	1 370,3	1 254,7
Instruments financiers dérivés non courants	6.2	0,8	1,9
Autres actifs opérationnels non courants	6.3.3	769,6	187,3
Autres actifs financiers	6.3.1	2 726,5	2 742,8
ACTIF NON COURANT		75 040,1	63 646,9
Stocks	5.4	951,0	1 003,0
Clients et autres créances	5.4	8 486,2	7 973,8
Actifs sur contrats	5.4	1 941,1	2 111,2
Actifs d'impôt exigible	5.4	428,9	308,4
Instruments financiers dérivés	6.2	2,3	21,5
Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers	6.3.2	3 336,1	3 263,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.4	4 762,4	4 676,5
Charges constatées d'avance et autres actifs courants	5.4	136,5	106,9
Actifs détenus en vue de la vente	5.5	1,0	21,6
ACTIF COURANT		20 045,5	19 486,3
TOTAL DE L'ACTIF		95 085,7	83 133,2

(*) Cf. note 2.1.3

Bilan consolidé - Passif & Capitaux propres

(en millions de Dollars US)

	Note	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Capital social	6.5	253,2	253,2
Réserves et report à nouveau		49 027,1	42 126,6
Résultat de l'exercice		2 381,3	5 705,3
CAPITAUX PROPRES - PART DU GROUPE		51 661,6	48 085,0
Participations ne donnant pas le contrôle		312,6	322,8
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		51 974,2	48 407,8
Dettes financières	6.6	23 452,0	16 701,0
Impôts différés passifs	4.7.2	2 230,8	1 931,5
Provisions	8.1	750,2	784,8
Avantages au personnel	8.1	431,8	374,8
Autres passifs		273,0	309,0
PASSIF NON COURANT		27 137,7	20 101,2
Dettes financières	6.6	4 629,3	3 883,2
Instruments financiers dérivés	6.2	159,3	129,1
Provisions	8.1	266,6	218,0
Avantages au personnel	8.1	11,6	2,7
Fournisseurs et autres dettes	5.4	10 371,9	9 770,6
Passifs d'impôt exigible	5.4	168,5	313,4
Produits constatés d'avance et autres dettes courantes	5.4	366,6	307,1
PASSIF COURANT		15 973,8	14 624,2
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES		95 085,7	83 133,2

(*) Cf. note 2.1.3

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions de Dollars US)

	Revenant aux actionnaires de CMA CGM			TOTAL	Participations ne donnant pas le contrôle	Total des Capitaux propres
	Capital social (*)	Réserves, bénéfices non distribués et bénéfice de l'exercice				
		Primes, réserves légales, bénéfice de l'exercice et autres éléments du résultat global non recyclables en compte de résultat	Autres éléments du résultat global recyclables en compte de résultat (*)			
Solde au 1er janvier 2024	253,2	45 714,8	(554,9)	45 413,1	152,2	45 565,3
Résultat de l'exercice	-	5 705,3	-	5 705,3	(27,7)	5 677,6
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt	-	(208,4)	(617,8)	(826,1)	(14,3)	(840,5)
Total du résultat gobaal pour l'exercice	-	5 496,9	(617,8)	4 879,1	(42,0)	4 837,1
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	19,0	19,0
Augmentation de capital	-	-	-	-	216,4	216,4
Transactions avec les détenteurs de participations minoritaires et autres	-	19,6	23,2	42,8	(6,8)	36,0
Dividendes	-	(2 250,0)	-	(2 250,0)	(15,9)	(2 265,9)
Total des transactions avec les actionnaires	-	(2 230,4)	23,2	(2 207,2)	212,6	(1 994,6)
Solde au 31 décembre 2024	253,2	48 981,3	(1 149,5)	48 085,0	322,8	48 407,8
Solde au 1er janvier 2025	253,2	48 981,3	(1 149,5)	48 085,0	322,8	48 407,8
Résultat de l'exercice	-	2 381,3	-	2 381,3	5,5	2 386,8
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt	-	24,4	1 216,8	1 241,2	22,1	1 263,3
Total du résultat gobaal pour l'exercice	-	2 405,7	1 216,8	3 622,5	27,6	3 650,1
Acquisitions de filiales (**)	-	-	-	-	1 051,3	1 051,3
Transactions avec les détenteurs de participations minoritaires et autres (**)	-	(45,0)	(0,9)	(45,9)	(1 042,6)	(1 088,6)
Dividendes	-	-	-	-	(46,5)	(46,5)
Total des transactions avec les actionnaires	-	(45,0)	(0,9)	(45,9)	(37,8)	(83,8)
Solde au 31 décembre 2025	253,2	51 342,0	66,4	51 661,6	312,6	51 974,2

(*) cf. note 6.5

(**) cf. note 3.1.1

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions de Dollars US)

		Exercice clos le 31 décembre	
	Note	2025	2024
Résultat de l'exercice		2 386,8	5 677,6
Amortissements et dépréciations	5.2	5 815,7	5 281,5
Amortissements des primes d'investissement relatives aux financements des navires		(180,2)	(113,8)
Autres éléments opérationnels	4.4	922,2	1 258,0
Augmentation / (Diminution) des provisions		(102,9)	(35,2)
(Plus) / moins values sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	(52,4)	(21,6)
Quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises	7.2	(1,6)	(40,7)
Charges d'intérêts sur endettement net		1 295,2	987,6
Impôts sur le résultat	4.7	832,8	344,9
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie		(505,5)	(237,7)
Variation du fonds de roulement	5.4	(558,8)	(1 471,4)
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant impôts		9 851,3	11 629,2
Paieement d'impôts sur le résultat		(1 207,0)	(453,0)
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles, après impôts	5.6	8 644,3	11 176,3
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5.1.2	(269,9)	(162,9)
Cessions d'entreprises, nettes de trésorerie cédée		(4,3)	32,3
Acquisitions d'entreprises, nettes de trésorerie acquise	3.1	(1 603,3)	(6 583,5)
Nouveaux investissements dans des entreprises associées et des coentreprises	7.2.1	(58,7)	(17,7)
Acquisitions d'immobilisations corporelles	5.2.1	(5 169,7)	(3 168,8)
Investissements dans des sociétés non consolidées	6.3.1	(219,9)	(138,3)
Produits de cession des immobilisations corporelles	5.6	1 020,4	1 056,6
Dividendes reçus		66,2	41,5
Flux de trésorerie lié aux autres actifs financiers	6.3	372,1	1 972,1
Intérêts reçus sur actifs financiers		270,3	424,9
Variation des valeurs mobilières de placement	6.3.2	121,8	(801,2)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissements	5.6	(5 474,9)	(7 345,1)
Dividendes payés aux propriétaires de la société-mère et aux participations ne donnant pas le contrôle		(48,0)	(2 280,8)
Augmentation de capital des participations ne donnant pas le contrôle		-	216,4
Encaissements provenant de nouveaux emprunts	6.6	4 684,0	2 256,7
Remboursements des emprunts	6.6	(1 711,3)	(1 102,6)
Paieements relatifs à la part "principal" des contrats de location	6.6	(2 945,5)	(2 880,2)
Intérêts (payés) sur dettes financières		(497,7)	(304,1)
Paieements relatifs à la part "intérêt" des contrats de location		(949,1)	(891,4)
Autres flux de trésorerie liés aux opérations de financements	6.7	(731,3)	(1 218,1)
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle	3.1.1	(1 116,0)	-
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financements	6.7	(3 314,8)	(6 204,1)
Effets de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie et les découverts bancaires		64,2	(75,3)
Augmentation / (Diminution) nette de la Trésorerie et équivalents de trésorerie et des découverts bancaires		(81,2)	(2 448,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie et découverts bancaires à l'ouverture		4 668,7	7 117,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan		4 762,4	4 676,5
Découverts bancaires		(174,9)	(7,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie et découverts bancaires à la clôture	6.4	4 587,5	4 668,7
Informations supplémentaires :			
- Opérations d'investissement sans incidence sur la trésorerie	5.2	7 047,9	7 002,5

Notes aux états financiers consolidés

Note 1 - Présentation de la Société

La société mère du Groupe, CMA CGM S.A., est une société anonyme de droit français. L'adresse du siège social est Boulevard Jacques Saadé, 4 Quai d'Arenc, 13235 Marseille Cedex 2, France.

Les états financiers consolidés (« EFC ») de CMA CGM S.A. (CMA CGM) et de ses filiales (ci-dessous « le Groupe » ou « la Société ») pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 6 mars 2026, et seront soumis à l'approbation des actionnaires lors de la prochaine Assemblée Générale annuelle.

Les activités principales du Groupe sont le transport de marchandises par porte-conteneurs ainsi que la logistique, notamment à travers la gestion de fret (aérien et maritime), le transport terrestre, la logistique contractuelle et la logistique des véhicules finis assurées par Ceva Logistics. Les autres activités du Groupe incluent principalement les terminaux portuaires, les opérations de transport aérien, les activités média et le transport maritime spécialisé.

Note 2 - Règles et méthodes comptables

A partir de la note 4, les principes comptables ont été surlignés en bleu.

2.1 Base de préparation

Les EFC du Groupe CMA CGM ont été préparés selon le principe de continuité d'exploitation et selon la méthode du coût historique, à l'exception des valeurs mobilières de placement, des instruments financiers dérivés et des actifs nets acquis dans le cadre de regroupements d'entreprises qui ont tous été évalués à la juste valeur. Les principales méthodes comptables appliquées dans la préparation de ces états financiers consolidés sont détaillées ci-après. Elles ont été appliquées de façon constante et cohérente à l'ensemble des exercices présentés.

2.1.1 Déclaration de conformité

Les EFC du Groupe ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne (« UE »).

Les normes IFRS sont accessibles sur le lien suivant :

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/?uri=LEGISSUM%3A126040>

2.1.2 Principes de consolidation

Les EFC comprennent :

- Les états financiers de CMA CGM ;
- Les états financiers de ses filiales contrôlées ; ainsi que
- La quote-part du résultat net et de l'actif net des entreprises associées et des coentreprises.

Les EFC sont présentés en Dollar US, qui est également la devise principale de l'environnement économique dans lequel CMA CGM exerce son activité (la « monnaie fonctionnelle »). La monnaie fonctionnelle des entités opérant dans le domaine du transport maritime est le Dollar US, à l'exception de certains armateurs régionaux. Cela signifie, entre autres, que les valeurs comptables des immobilisations corporelles et incorporelles, et donc les dépréciations et les amortissements rattachés, sont tenus et exprimés en Dollar US à partir de la date d'acquisition. Pour les entités opérant dans d'autres activités, la monnaie fonctionnelle est généralement la devise locale du pays dans laquelle ces activités sont menées.

Toutes les valeurs sont arrondies au million le plus proche (Dollars US 000 000) avec une décimale, sauf indication contraire.

2.1.3 Reclassement des données comparatives

Un reclassement a été effectué au sein du bilan consolidé de 2024, entraînant une réduction de 84,2 millions de Dollars US des « autres immobilisations corporelles » et une augmentation de 69,8 millions de Dollars US du poste « écart d'acquisition et immobilisations incorporelles », le solde ayant un impact sur le passif. Ce reclassement concerne les terminaux américains du Groupe.

2.2 Changements de règles et méthodes comptables et nouvelles normes applicables

Les principes comptables appliqués par le Groupe dans ces EFC l'ont été de manière constante et cohérente avec ceux retenus pour les EFC du Groupe au 31 décembre 2024 à l'exception des points suivants :

2.2.1 Nouvelles normes et amendements IFRS au 1^{er} janvier 2025

Les amendements de normes suivants sont d'application obligatoire et n'ont pas eu d'impact significatif sur les EFC et la performance du Groupe :

Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité

Le 12 novembre 2024, la Commission européenne a adopté les amendements à la norme IAS 21 relatifs à l'absence de convertibilité d'une monnaie. Ces amendements viennent préciser quand une monnaie est convertible et comment déterminer le taux de change lorsqu'elle ne l'est pas. Ces amendements s'appliquent de manière obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025. L'application de ces modifications n'a pas d'impact matériel.

2.2.2 Nouvelles normes et amendements IFRS applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025, approuvés par l'UE

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Classement et à l'évaluation des instruments financiers

Le 27 mai 2025, la Commission européenne (CE) a adopté les amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 relatifs au classement et à l'évaluation des actifs financiers. Ces amendements clarifient le classement des actifs financiers ayant des caractéristiques ESG ou similaires, des instruments sans recours et des instruments contractuellement liés, en précisant la manière dont le test SPPI doit être conduit dans ces cas particuliers. Ils précisent également que la date de règlement constitue la date à laquelle les passifs financiers sont décomptabilisés tout en offrant un choix de politique comptable aux préparateurs pour décomptabiliser les passifs financiers réglés via un système de paiement électronique avant cette date. Enfin, ces amendements introduisent des informations complémentaires (IFRS 7) à fournir au titre des instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par capitaux propres et au titre des instruments financiers présentant des clauses contractuelles dites contingentes. Ces amendements sont d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, avec la possibilité de les appliquer par anticipation (possibilité non retenue par le Groupe pour ces EFC). L'incidence de ces modifications est en cours d'analyse par la Direction qui n'a constaté aucun impact significatif à ce stade.

Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – Contrats référençant de l'électricité provenant de sources dépendant de facteurs naturels

Le 30 juin 2025, la CE a adopté les amendements aux normes IFRS 9 et IFRS 7 portant sur les contrats faisant référence à de l'électricité produite à partir de sources naturelles, aussi appelés PPA et VPPA. Ces amendements clarifient les modalités de qualification en « own use » des contrats PPA, adaptent les

dispositions d'IFRS 9 en termes de comptabilité de couverture pour prendre en compte l'aléa de variabilité des contrats VPPA et introduisent des informations supplémentaires à présenter sur ces contrats dans les notes annexes des états financiers. Ces amendements sont d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026, avec la possibilité de les appliquer par anticipation (possibilité non retenue par le Groupe pour ces EFC). Le Groupe n'est pas concerné par ces amendements.

Améliorations annuelles – Volume 11

Le 9 juillet 2025, la CE a adopté le Volume 11 d'améliorations des normes IFRS, publié par l'IASB en juillet 2024. Le Groupe n'est pas concerné par ces améliorations annuelles.

IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers

La norme IFRS 18 définit les principes de présentation des états financiers à usage général et les informations à fournir dans ces derniers. Elle vise à garantir que ces états financiers fournissent des informations pertinentes qui donnent une image fidèle de l'actif, du passif, des capitaux propres, des produits et des charges d'une entité. IFRS 18 remplacera IAS 1 « Présentation des états financiers » et sera applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027. Les impacts de cette nouvelle norme sont en cours d'analyse par la Société et concerne les futurs états financiers et leurs annexes. Les travaux préliminaires portent notamment sur :

- Le classement des produits et charges en cinq catégories : exploitation, investissement, financement, impôts sur les bénéfices et activités abandonnées ;
- Les principes d'agrégation et de désagrégation ;
- Une nouvelle note concernant la définition et les informations à fournir sur les indicateurs de performance définis par la Direction (MPM).

2.2.3 Nouvelles normes et amendements IFRS applicables pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025 et non encore approuvés par l'UE

Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères – Conversion dans une monnaie de présentation qui est celle d'une économie hyperinflationniste

L'incidence de ces modifications est en cours d'analyse par la Société.

2.3 Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

La préparation des EFC nécessite le recours à des hypothèses, des estimations et à des jugements professionnels qui affectent les produits, les charges, les actifs, les passifs ainsi que les informations fournies en annexe, notamment celles relatives aux engagements figurant dans les états financiers à la date de clôture.

Bien que ces EFC reflètent les meilleures estimations de la Direction sur la base des informations disponibles à la date de préparation des comptes, le dénouement des transactions et les situations réelles pourraient différer de ces estimations en raison notamment de changements d'hypothèses ou de conditions économiques.

Les principaux jugements, estimations et hypothèses de la Direction impactant les EFC sont dans leur ensemble identiques à ceux appliqués au cours de l'exercice 2024. Ils sont décrits dans les notes mentionnées ci-dessous et sont principalement les suivants :

- Méthodes de valorisation utilisées pour identifier et évaluer les actifs incorporels dans le cadre des regroupements d'entreprises (cf. Note 3.1 Regroupement d'entreprises) ;
- Evaluation des indicateurs de dépréciation et détermination des dépréciations des actifs non financiers (cf. note 5.3) ;
- Détermination de la durée d'utilité et de la valeur résiduelle des actifs en propriété, notamment concernant les navires et les conteneurs (cf. note 5.2) ;

- Analyse de la durée de location et des paiements inclus dans le calcul de la dette de loyers notamment concernant les navires, les conteneurs et les entrepôts (cf. note 5.2) ;
- Produits et produits à recevoir de surestaries et de détention, charges à payer relatives aux frais d'escales, aux coûts de transport et aux services de manutention (cf. note 5.4) ;
- Risques liés aux avaries maritimes, contentieux de la société et des provisions associées (cf. note 8.1) ;
- Impôts différés actifs reconnus sur pertes reportables (cf. note 4.7.2).

2.4 Risques climatiques

Lors de la préparation de ces EFC annuels, tous les impacts potentiels connus des exigences réglementaires actuelles et futures liées au changement climatique ont été pris en compte. Ainsi, le Groupe a intégré les effets du changement climatique dans ses estimations et jugements significatifs.

A cet égard, les principaux éléments inclus dans les EFC au 31 décembre 2025 concernés par ces estimations et jugements font référence à la dépréciation des actifs non financiers et aux durées d'utilité des actifs. Pour plus de détails sur ces éléments, cf. note 5.2 « Immobilisations corporelles » et note 5.3 « Dépréciation d'actifs non financiers ».

Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne

Depuis le 1^{er} janvier 2024, dans le cadre du Pacte vert européen et en accord avec les directives de l'Union européenne, le transport maritime conteneurisé est entré dans le Système d'échange de quotas d'émission de l'Union européenne (SEQE UE). L'objectif de ce système est de limiter les émissions du transport maritime conteneurisé en deçà du plafond du SEQE de l'UE. Le Groupe est donc soumis à ce régime, ce qui génère des coûts additionnels.

Afin de se conformer à cette réglementation, le Groupe achète sur le marché des quotas carbone couvrant ses obligations en matière de taxe sur les émissions de carbone. Lorsque les émissions de gaz à effet de serre en quantité sont inférieures au nombre de quotas d'émission en portefeuille, la différence est comptabilisée à l'actif du bilan en stocks. A l'inverse, un passif est comptabilisé si les émissions de gaz à effet de serre en quantité sont supérieures au nombre de quotas d'émission en portefeuille ce qui est le cas au 31 décembre 2025 pour un montant de 49,7 millions de Dollars US.

2.5 Conversion des états financiers et transactions en devises étrangères

2.5.1 Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les comptes des entités étrangères du Groupe dont la monnaie fonctionnelle est différente de la monnaie de présentation sont convertis cette dernière, selon les modalités suivantes :

- Les éléments d'actif et de passif sont convertis au cours de clôture à la date du bilan ;
- Les produits et les charges du compte de résultat sont convertis au taux de change moyen de la période ;
- Les différences de conversion en résultant sont comptabilisées en « Ecarts de conversion » au sein des autres éléments du résultat global ;
- Les écarts d'acquisition (« Goodwill ») et les ajustements de juste valeur découlant de l'acquisition d'une filiale étrangère sont traités comme des actifs et des passifs de la filiale étrangère et convertis au cours de clôture.

Lors de la consolidation, les écarts de change, découlant de la conversion de l'investissement net dans des activités à l'étranger, ainsi que ceux relatifs aux emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements, sont enregistrés en autres éléments du résultat global. Lorsqu'une entité étrangère est cédée, ces écarts de conversion initialement reconnus en autres éléments du résultat global sont recyclés au compte de résultat dans les plus ou moins-values de cession. Au 31 décembre 2025, le Groupe n'applique pas le mécanisme de couverture d'investissement net dans des activités à l'étranger.

2.5.2 Transactions en devises étrangères

Les transactions libellées en monnaies étrangères sont converties dans la monnaie fonctionnelle en utilisant les taux de change en vigueur à la date de transaction. Les pertes et les gains de change résultant du dénouement de ces transactions comme ceux résultant de la conversion, aux taux en vigueur à la date de clôture, des actifs et passifs monétaires libellés en devises, sont comptabilisés en résultat, sauf lorsqu'ils sont enregistrés directement en autres éléments du résultat global, en tant qu'instruments de couverture, soit de flux de trésorerie, soit d'un investissement net. Le Groupe ne dispose actuellement d'aucune couverture de flux de trésorerie ou d'investissement net liée aux transactions en devises étrangères.

Les écarts de conversion sur les actifs et passifs opérationnels (en particulier les créances clients et les dettes fournisseurs) sont enregistrés en « Gains/(Pertes) de change opérationnels, nets ». Les écarts de conversion sur les actifs et passifs financiers sont enregistrés en résultat financier.

Les taux de conversion contre un Dollar US dans les monnaies présentant les transactions les plus significatives sont les suivants :

	Taux de clôture		Taux moyen	
	2025	2024	2025	2024
Euro	0,85143	0,96590	0,88683	0,92432
Livre sterling	0,74223	0,79930	0,75923	0,78254
Dollar australien	1,49880	1,61629	1,55161	1,51590
Yuan chinois	6,99310	7,29930	7,18890	7,19638
Dollar singapourien	1,28550	1,36520	1,30763	1,33658
Réal brésilien	5,47700	6,18400	5,59489	5,38830

Note 3 - Regroupement d'entreprises et événements significatifs intervenus au cours de l'exercice

3.1 Regroupement d'entreprises

Estimations et jugements comptables significatifs appliqués aux regroupements d'entreprises

En application d'IFRS 3, tous les actifs acquis, passifs encourus et passifs éventuels ont été comptabilisés à leur juste valeur (conformément à IFRS 13). Les méthodes d'évaluation utilisées pour déterminer ces valeurs sont les suivantes :

- **Méthode du comparatif de marché (« Market comparison method »)** : Cette méthode de valorisation compare, pour des actifs similaires et lorsqu'elles sont disponibles, les valeurs observables sur le marché principal. Cette méthode est principalement utilisée pour la valorisation des immobilisations corporelles ainsi que pour l'évaluation des contrats avantageux et désavantageux.
- **Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs (« Discounted cash flow method »)** : Cette méthode de valorisation prend en compte les flux de trésorerie futurs et un taux d'actualisation adapté afin de calculer la valeur actualisée des actifs et des passifs qui n'ont pas de valeurs observables sur un marché donné. Cette méthode est fondée sur des données observables dans la mesure du possible.
- **Approche fondée sur les résultats (« Income approach »)** : Cette méthode d'évaluation consiste en la valorisation (i) de l'économie de redevances appliquée aux droits d'utilisation de propriété intellectuelle, de marques ou d'autres actifs et (ii) de la méthode dite des « surprofits » appliquée à l'évaluation des contrats avec les clients, des droits de concessions portuaires.

3.1.1 Terminaux

Acquisition de Santos Brasil

Le 24 avril 2025, le Groupe a finalisé l'acquisition d'environ 47,9 % des actions de Santos Brasil, l'un des principaux opérateurs de terminaux au Brésil, auprès de fonds gérés par le groupe Opportunity, à la suite des autorisations réglementaires obtenues auprès des autorités brésiliennes compétentes. Cette acquisition a porté la participation totale du Groupe dans Santos Brasil à 51%, entraînant ainsi le transfert du contrôle au profit du Groupe à compter de cette date. La transaction a été réalisée à un prix par action d'environ 13,60 BRL, correspondant à un montant total d'environ 5,6 milliards de BRL (soit environ 1,0 milliard de Dollars US).

À la suite de l'acquisition de Santos Brasil, le Groupe a lancé une offre publique d'achat obligatoire (« l'Offre ») visant à acquérir les actions restantes de Santos Brasil. À la fin du mois de décembre 2025, à l'issue de l'Offre et d'une procédure de retrait obligatoire, le Groupe détient 100 % de Santos Brasil. Le coût de l'acquisition pour le Groupe des actions restantes s'est élevé à 1 060,4 millions de Dollars US (incluant les effets de couverture de change). Cette transaction a été comptabilisée comme une opération avec des détenteurs de participations minoritaires. La sortie de trésorerie liée aux actions acquises dans le cadre de l'offre publique est présentée à la ligne « Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle » dans le tableau des flux de trésorerie.

Depuis la date d'acquisition, les entités acquises ont contribué à hauteur de 369.5 millions de Dollars US au chiffre d'affaires du Groupe, de 237.9 millions de Dollars US à l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et de 35.4 millions de Dollars US au résultat net du Groupe. Si le Groupe avait fait cette acquisition le 1er janvier 2025, le chiffre d'affaires, l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et le résultat net pour l'année 2025 auraient été respectivement de 571.3 millions de Dollars US, 344.6 millions de Dollars US et de 57.4 millions de Dollars US.

Les coûts d'acquisition liés à Santos Brasil ont été comptabilisés dans les autres produits et charges au niveau de l'EBIT.

A la date à laquelle le Groupe a obtenu le contrôle, la Direction a décidé d'appliquer l'option du goodwill complet conformément à la norme IFRS 3.

À la date d'acquisition, la contrepartie payée, l'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris et le goodwill préliminaire qui en résulte sont présentés comme suit :

		En millions de Dollars US
Prix payé pour la participation de 47.9% dans Santos	A	1 000,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la date d'acquisition	B	76,4
Prix payé pour la participation de 47.9%, nette de la trésorerie acquise à la date d'acquisition	C = A (-) B	924,2
Actifs identifiables acquis		
Droits de concession portuaire		1 916,0
Logiciels et licences et autres immobilisations incorporelles		11,9
Terrains et constructions		44,9
Terminaux		300,5
Autres immobilisations corporelles		383,1
Impôts différés actifs		25,8
Actifs financiers et autres actifs non courants		40,8
Fonds de roulement - actifs et autres actifs courants		79,1
Passifs assumés		
Dettes financières non courantes et contrats de location IFRS16		638,2
Impôts différés passifs		182,6
Provisions et autres passifs non courants		43,2
Dettes financières courantes et contrats de location IFRS16		77,0
Provisions courantes		4,0
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		54,7
Juste valeur des actifs nets acquis	D	1 802,5
Juste valeur des participations ne donnant pas le contrôle à la date d'acquisition (49.0%)	E	1 023,0
Réévaluation des actions précédemment acquises (3.1%)	F	64,1
Goodwill complet	C (-) D (+) E (+) F	208,8

Comme indiqué ci-dessus, ce tableau est basé sur une participation de 51,0 % ; les participations ne donnant pas le contrôle ont été évaluées à leur juste valeur. Au final, le montant total de l'acquisition de 100 % de Santos Brasil s'élève à 2,1 milliards de Dollars US.

Au 31 décembre 2025, les principales immobilisations incorporelles comptabilisées séparément du goodwill, correspondent aux immobilisations incorporelles liées à la concession pour un montant de 1 916,0 millions de Dollars US et évaluées selon la méthode dite de « surprofits ». Cette allocation du prix est préliminaire et reste sujette à des ajustements pendant la période de révision.

L'allocation du prix d'achat a entraîné la reconnaissance d'un goodwill préliminaire résiduel de 208,8 millions de Dollars US.

3.1.2 Activités logistiques

Acquisition de Borusan Tedarik

Le 26 avril 2025, CEVA Logistics a signé un accord pour acquérir 100% de la société de logistique turque Borusan Tedarik. La transaction englobe les activités de fret aérien et maritime de Borusan Tedarik ainsi que des activités douanières, en logistique contractuelle, en logistique des véhicules finis (FVL) et des activités de transport terrestre par camions.

Le 5 novembre 2025, CEVA Logistics a finalisé l'accord de transfert de 100% des parts de Borusan Tedarik, l'entité légale des opérations logistiques de Borusan Lojistik, pour un montant de 0,4 milliard de Dollars US, renforçant ainsi sa présence en Turquie.

Depuis la date d'acquisition, les entités acquises ont contribué à hauteur de 96,7 millions de Dollars US au chiffre d'affaires du Groupe, de 8,7 millions de Dollars US à l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et de (1,4) millions de Dollars US au résultat net du Groupe. Si le Groupe avait fait cette acquisition le 1er janvier 2025, le chiffre d'affaires, l'EBITDA avant cessions d'immobilisations et le résultat net pour l'année 2025 auraient été respectivement de 561,3 millions de Dollars US, 39,4 millions de Dollars US et de 20,8 millions de Dollars US.

Les coûts d'acquisition liés à Borusan Tedarik ont été comptabilisés dans les autres produits et charges au niveau de l'EBIT.

À la date d'acquisition, la contrepartie payée, l'évaluation à la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris et le goodwill préliminaire qui en résulte sont présentés comme suit :

		En millions de Dollars US
Prix payé pour la participation de 100% dans Borusan	A	381,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la date d'acquisition	B	16,0
Prix payé pour la participation de 100%, nette de la trésorerie acquise à la date d'acquisition	C = A (-) B	365,6
Actifs identifiables acquis		
Portefeuille clients		142,4
Marque		3,4
Logiciels et licences et autres immobilisations incorporelles		56,8
Terrains et constructions		54,1
Autres immobilisations corporelles		15,5
Impôts différés actifs		5,1
Actifs financiers et autres actifs non courants		0,7
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		107,7
Passifs assumés		
Dettes financières non courantes et contrats de location IFRS16		24,3
Impôts différés passifs		54,3
Provisions non courantes		7,6
Dettes financières courantes et contrats de location IFRS16		89,8
Fonds de roulement - passifs et autres passifs courants		82,6
Juste valeur des actifs nets acquis	D	126,9
Goodwill	C (-) D	238,7

Au 31 décembre 2025, les principales immobilisations incorporelles comptabilisées séparément du goodwill, correspondent au portefeuille clients pour un montant de 142,4 millions de Dollars US et évaluées selon la méthode dite de « surprofits ». Cette allocation du prix est préliminaire et sujette à des ajustements pendant la période de révision.

L'allocation du prix d'achat a entraîné la reconnaissance d'un goodwill préliminaire résiduel de 238,7 millions de Dollars US.

Acquisition de Freightliner UK Intermodal Logistics

Le 22 septembre 2025, le Groupe a conclu un accord portant sur l'acquisition de 100 % de Freightliner UK Intermodal Logistics (« Freightliner IML »), la division intermodale du groupe Freightliner (« Freightliner »), opérateur ferroviaire de premier plan au Royaume-Uni. Freightliner IML recouvre des activités ferroviaires et routières, des terminaux terrestres ainsi que la marque Freightliner. Les autres activités de Freightliner, incluant Heavy Haul, Rotterdam Rail Feeding et Freightliner Pologne/Allemagne, sont exclues du périmètre de la transaction.

Le chiffre d'affaires de Freightliner IML pour 2025 s'élève à 294,9 millions de GBP. Suite à cette acquisition, Freightliner IML devrait continuer à fonctionner comme une plateforme autonome multi-utilisateurs et multi-clients, tout en bénéficiant du réseau mondial de logistique et de transport maritime du Groupe. Cette acquisition devrait renforcer les capacités intermodales du Groupe en développant une offre complète combinant le transport maritime, ferroviaire et routier, en améliorant la connectivité entre les principaux ports européens et l'arrière-pays britannique grâce à des terminaux intérieurs stratégiquement situés et en favorisant l'innovation dans les solutions logistiques décarbonées.

Le 29 janvier 2026, le Groupe a finalisé l'acquisition de Freightliner IML, après l'obtention des autorisations réglementaires (voir note 8.3).

3.1.3 Médias

Acquisition de Brut

Le 11 septembre 2025, CMA CGM, via CMA Media, a finalisé l'acquisition de 100% des parts de Brut. Avec cette opération, CMA Media se développe encore davantage en tant qu'acteur incontournable du paysage médiatique français, s'adressant à tous les publics et couvrant l'ensemble des canaux : presse régionale et nationale, télévision, radio et réseaux sociaux. L'intégration de Brut marque la création d'un troisième pilier stratégique au sein de CMA Media, le pôle média social, aux côtés des pôles Presse et Audiovisuel. Le Groupe détenait jusqu'alors une participation minoritaire d'environ 15% dans Brut.

Acquisition de RMC Life (ex-Chérie 25)

Le 30 septembre 2025, CMA CGM, via RMC-BFM, a acquis 100 % de Chérie 25, renommée par la suite RMC Life.

3.2 Ressources financières et mises à jour relatives aux financements

Emissions obligataires (voir note 6.6.2)

Le 24 juin 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2031 et portant intérêt au taux de 5,0%.

Le 7 octobre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 700 millions d'EUR à échéance 2032 et portant intérêt au taux de 4,875%.

Le 16 décembre 2025, CMA CGM a émis un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 320,7 millions d'EUR à échéance 2028 et portant intérêt au taux de 0,5% et dont les obligations sont échangeables en actions existantes d'Air France-KLM, ce qui aboutit à une comptabilité distincte entre une dette financière et un instrument financier dérivé.

Programme de titrisation (voir note 6.6.4)

En janvier 2025, CMA CGM a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec les activités de logistique, du quatrième trimestre 2026 au quatrième trimestre 2027.

En avril 2025, le Groupe a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances maritimes, passant du premier trimestre 2027 au premier trimestre 2028.

Lignes de crédit (voir note 6.4.2)

En avril 2025, le Groupe a porté le montant de l'une de ses lignes de crédit de 150,0 millions de Dollars US à 175 millions de Dollars US et en a prolongé l'échéance de 3 ans, jusqu'en juin 2028. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

En juin 2025, le Groupe a augmenté le montant de sa principale ligne de crédit de 630,0 millions de Dollars US, la portant à 2,6 milliards de Dollars US (dont 0,1 milliard de Dollars US à titre de garanties), et en a prolongé l'échéance jusqu'en juin 2030. Cette ligne de crédit est entièrement non utilisée.

Emprunts bancaires (voir note 6.6.3)

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un prêt en euros a été tiré par CMA Audiovisuel pour un montant de 366,4 millions de Dollars US, permettant une remontée de trésorerie aux actionnaires.

Le 24 décembre 2025, les filiales portuaires Port Liberty, détenues à 100 % par le Groupe, ont tiré un prêt à terme pour un montant de 375 millions de Dollars US, assorti d'engagements complémentaires en lien avec un futur programme d'investissement (voir Note 8.2.2).

3.3 Dynamiques de marché

Transport maritime

L'industrie du transport et de la logistique constitue un secteur essentiel à la résilience des chaînes de valeur mondiales et du commerce international.

Après un exercice 2024 solide, marqué par la combinaison d'une demande soutenue et des perturbations en mer Rouge ayant entraîné une hausse significative des taux de fret spot maritimes et, plus globalement, des conditions de marché plus favorables pour le secteur du transport et de la logistique par rapport à 2023, l'année 2025 s'est révélée plus difficile pour le secteur. L'exercice 2025 a été caractérisé par la persistance de la crise en mer Rouge, une instabilité géopolitique sans précédent, des tensions commerciales accrues ainsi que diverses perturbations des chaînes d'approvisionnement. Malgré cet environnement sectoriel plus volatil, la demande dans le transport maritime de conteneurs a fait preuve d'une résilience remarquable, avec une croissance des volumes CTS de 4,4 % en glissement annuel, en retrait par rapport aux +6,4 % enregistrés en 2024, mais supérieure à la moyenne observée au cours de la dernière décennie.

En 2025, les taux de fret du transport maritime de conteneurs ont reculé par rapport à 2024, tout en demeurant globalement à des niveaux profitables. L'environnement opérationnel est resté volatil, marqué par des rebonds temporaires des taux liés à la saisonnalité de la demande, à l'anticipation des expéditions avant les échéances tarifaires américaines, aux initiatives de gestion de capacité ainsi qu'au maintien des détournements de navires en dehors du canal de Suez. Au fil de l'exercice, les livraisons de nouveaux navires ont accru les capacités disponibles et exercé une pression baissière supplémentaire sur les taux de fret spot, en particulier après le pic saisonnier estival et à l'approche de la Golden Week, tandis que l'atténuation des perturbations liées à la mer Rouge est demeurée limitée. En raison des nouveaux droits de douane américains, les flux de conteneurs ont connu un rééquilibrage marqué, avec une baisse des exportations chinoises vers les États-Unis et une hausse vers l'Europe, tandis que l'Asie du Sud-Est est devenue une source croissante d'importations américaines. Dans l'ensemble, le secteur du transport et de la logistique a évolué dans un environnement dynamique, mais caractérisé par des conditions tarifaires progressivement moins favorables que l'année précédente.

Transport aérien

Le secteur du fret aérien est influencé par des dynamiques d'offre et demande, la demande étant étroitement corrélée à l'évolution du PIB mondial. L'offre est, dans une large mesure, déterminée par les capacités mises à disposition par les acteurs spécialisés du fret aérien, tels que la division cargo aérien du Groupe. Toutefois, la plus grande part des marchandises transportées par voie aérienne est acheminée dans les soutes (belly capacity) des avions de ligne opérant des vols passagers.

Le marché du fret aérien a évolué dans des conditions favorables en 2024 et 2025, après un exercice 2023 difficile marqué par la normalisation du secteur à la suite de la pandémie de Covid-19 (faible demande et retour des capacités en soute des avions passagers). En 2025, le marché a bénéficié d'un niveau de demande soutenu et d'une croissance équilibrée des capacités, se traduisant par des rendements. Cette dynamique a été portée par des volumes élevés d'exportations liées au e-commerce, en particulier en provenance d'Asie, soutenus par la vigueur de la demande dans les marchés émergents et au Moyen-Orient. Ces facteurs ont compensé la faiblesse observée sur le marché américain à la suite de la suppression, en mai, du seuil d'exemption « De Minimis » de 800 dollars pour les marchandises en provenance de Chine et de Hong Kong, puis son extension à l'ensemble des marchandises, quelle que soit leur origine, en août. À l'instar des tendances observées dans le transport maritime de conteneurs, les politiques tarifaires américaines ont entraîné un recul de la demande sur l'axe Asie-Amérique du Nord. Toutefois, cette baisse a été plus que compensée par une forte croissance des flux intra-asiatiques ainsi que des liaisons entre l'Asie et l'Europe,

l'Afrique et le Moyen-Orient. Parallèlement, les capacités ont progressé globalement en ligne avec la demande, permettant aux rendements de se maintenir à des niveaux stables.

Logistique

En 2025, les activités de gestion du fret ont bénéficié du dynamisme des volumes du commerce mondial, tant en transport maritime qu'en fret aérien, avec une croissance supérieure à celle du PIB mondial. Toutefois, l'environnement de marché est resté difficile pour les freight forwarders, les marchés du fret poursuivant leur normalisation après les perturbations exceptionnelles des années précédentes. La volatilité des taux de fret a persisté, sous l'effet combiné des phénomènes d'anticipation des expéditions (« front-loading »), des tensions géopolitiques et du retour progressif des capacités, se traduisant par des marges commerciales hétérogènes et une pression sur les rendements (« yield »). Par ailleurs, la concurrence intense a limité la croissance des volumes pour certains freight forwarders, les transporteurs continuant à défendre leurs relations commerciales directes avec les clients finaux. À plus long terme, la complexification croissante des régimes tarifaires et des procédures du commerce international devrait toutefois constituer un facteur de soutien pour de nombreux freight forwarders, en favorisant la vente de services à plus forte valeur ajoutée et la valorisation de leur expertise et de leur savoir-faire.

En 2025, le marché de la logistique contractuelle est demeuré moins cyclique que les activités de freight forwarding et a continué de bénéficier de moteurs de demande structurels, malgré un environnement macroéconomique contrasté. Les prestataires de logistique contractuelle ont également profité des niveaux élevés de stocks détenus dans les certains entrepôts américains, résultant d'une approche prudente adoptée par les chargeurs dans un contexte commercial volatil.

3.4 Carnet de commande

Commande de navires en propriété et affrétés

Voir note 8.2 pour connaître le carnet de commande de navires en propriété et affrétés du Groupe.

Division fret aérien

Voir note 8.2 pour connaître le carnet de commande d'avions de fret aérien du Groupe.

3.5 Ocean Alliance

En février 2024, CMA CGM et ses partenaires (COSCO Shipping, Evergreen et OOCL) ont signé l'extension de leur coopération au sein de l'Ocean Alliance pour au moins 5 années supplémentaires à partir de 2027, soit jusqu'en 2032.

3.6 Projet de loi de finances pour 2025 (France)

Le projet de loi de finances pour 2025 approuvé par le Parlement français comprend différentes mesures fiscales, parmi lesquelles (i) une contribution exceptionnelle à l'impôt sur les sociétés sur les grandes entreprises et, (ii) une contribution exceptionnelle sur le résultat d'exploitation des grandes entreprises de transport maritime. Ces contributions, applicables au titre de l'exercice 2025, augmentent la charge fiscale courante du Groupe en 2025, de manière temporaire.

La majeure partie de la contribution attendue a été comptabilisée à compter du premier trimestre 2025, en phase avec les performances de 2024 et du premier trimestre 2025, et a été versée au quatrième trimestre 2025 sur la base du mécanisme d'acompte applicable en France.

Voir note 4.7

3.7 FuelEU Maritime

Le règlement FuelEU Maritime est applicable à compter du 1^{er} janvier 2025. Ce nouveau règlement européen vise à décarboner le secteur du transport maritime. Il s'applique à l'ensemble des navires de plus de 5 000 tonnes de jauge brute entrant ou quittant les ports européens, quel que soit leur pavillon.

La conformité est mesurée par l'intensité moyenne cumulée des émissions de gaz à effet de serre (GES) de l'énergie consommée par navire sur l'année. Le non-respect de la réglementation entraîne des sanctions financières. Afin de faciliter la mise en conformité, le dispositif prévoit un système d'épargne (report des excédents ou « banking »), le recours à l'emprunt (compensation de déficits par des montants empruntés lors de la prochaine période de conformité ou « borrowing ») et la mise en commun de conformité (regroupement de navires afin de compenser les déficits et les excédents ou « pooling »).

Au 31 décembre 2025, le Groupe présente un excédent non significatif (situation de « banking ») sans incidence notable sur ces EFC.

3.8 Agences de notation

La notation de Moody's reste inchangée à Ba1 assortie d'une perspective stable. La notation de S&P reste également inchangée à BB+ assortie d'une perspective stable.

Note 4 - Résultats de l'exercice

Jugement comptable significatif

La détermination des produits à recevoir (principalement des surestaries et des détentions) et des dépenses d'exploitation (principalement relatives à la manutention et au transport terrestre) nécessite des estimations concernant le montant attendu de la créance, ou à payer, ainsi que de savoir s'il est hautement probable que les produits et charges comptabilisés ne feront pas l'objet d'une correction significative ultérieure. Ces estimations sont notamment basées sur l'expérience passée.

Principes de comptabilisation des produits des activités ordinaires et dépenses attachées

Les produits des activités ordinaires correspondent au paiement que l'entité s'attend à recevoir en contrepartie des services rendus. Ils figurent nets de la taxe sur la valeur ajoutée, des rabais et des remises, et déduction faite des opérations intragroupes.

Conformément à la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats conclus avec des clients », le Groupe comptabilise les produits en respectant les cinq étapes suivantes : (i) identification du contrat avec un client, (ii) identification des différentes obligations de performance distinctes du contrat, (iii) détermination du prix de la transaction, (iv) affectation du prix de la transaction aux obligations de performance et (v) comptabilisation du produit lorsque les obligations de performance sont satisfaites.

Conformément à la norme IFRS 15, les dépenses sont comptabilisées au compte de résultat au moment où elles sont encourues.

Dans certaines circonstances, le Groupe peut octroyer des rabais à certains clients y compris tardivement. De telles contreparties variables font l'objet d'estimations et sont enregistrées en déduction du prix de la transaction.

Application d'IFRS 15 aux transactions spécifiques concernant OCEAN Alliance

En accord avec IFRS 15 BC58/59, aucun revenu n'est reconnu au titre des ventes d'espace d'OCEAN Alliance (les achats et les ventes d'espace sont présentés sur une base nette), excepté dans des circonstances particulières où un déséquilibre peut survenir entre les partenaires.

Transport maritime conteneurisé

Pour l'activité de transport maritime conteneurisé, une seule obligation de performance distincte a été identifiée par le Groupe entre les différentes composantes de la prestation, que ce soit pour la prestation de transport en conteneur elle-même, les frais de transport terrestre et les services annexes (« Terminal Handling charges » ou « THC », BAF...). En effet, ces composantes participent toutes à l'obligation de performance globale de la prestation de transport maritime et la transaction avec les clients est traitée comme une transaction globale.

Les revenus du fret sont reconnus en utilisant la méthode du pourcentage d'avancement. A la date de clôture, les revenus de fret relatifs aux voyages en cours sont calculés en proportion du temps de transport effectué, pour chaque conteneur, par rapport aux dates d'achèvement prévues des voyages.

Les créances relatives au fret, pour la quote-part du service transférée par le Groupe à son client à la date de clôture selon les règles de reconnaissance du chiffre d'affaires, sont présentées en actifs sur contrats.

Les charges opérationnelles (charges opérationnelles au BL « Bill of Lading » ou « connaissance ») sont reconnues à l'évènement (date d'escale par exemple).

Les produits de détention & surestaries sont reconnus au fur et à mesure de la satisfaction de l'obligation de performance.

Activités de logistique

Le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires lors du transfert continu du service sur les 4 lignes de produit de la division logistique, à savoir la logistique contractuelle, la gestion du fret par voie maritime ou aérienne, le transport terrestre et la logistique des véhicules finis. Le Groupe fournit également des services de courtage et des services à valeur ajoutée.

Le sous-groupe CEVA comptabilise des revenus dès lors que les obligations de performance, définies au préalable avec le client, sont atteintes, c'est à dire lors du transfert de biens ou de services promis au client.

▪ *Services de logistique contractuelle*

CEVA fournit une gamme de services logistiques tels que la distribution, le service de collecte et d'emballage, les services de gestion des matériaux, les services d'assurance internationale, les services de gestion de projets internationaux et les services de facilitation des échanges. L'obligation de performance des revenus est satisfaite au fur et à mesure sur la base du service rendu mesuré soit par les coûts réels, soit par la production fournie selon les termes et conditions des contrats. Les coûts sont enregistrés ou estimés pour correspondre à la reconnaissance du chiffre d'affaires.

▪ *Gestion du fret aérien et maritime - transporteur indirect*

En tant que transporteur indirect, CEVA gère les expéditions de ses clients, consolide les expéditions vers une destination particulière, détermine l'acheminement, sélectionne le transporteur direct et offre chaque lot consolidé en une seule expédition au transporteur direct pour le transport vers un point de distribution. CEVA délivre un connaissance aux clients comme contrat de transport. CEVA a toute latitude pour choisir les moyens, l'itinéraire et les procédures à suivre pour la manutention, le transport et la livraison du fret. CEVA est le point de contact direct pour l'exécution des services. L'accomplissement de la prestation est mesuré au fur et à mesure de la progression de chaque envoi tout au long de son voyage. La quote-part du temps de transport non encore réalisée à la date de clôture est reportée à la période suivante.

▪ *Transport terrestre et autres services de gestion de fret - Services à valeur ajoutée*

CEVA fournit des services à l'origine ou à destination, en aidant les clients à dédouaner les marchandises et en préparant la documentation requise, en calculant et en prévoyant le paiement des droits et autres taxes au nom des clients, ainsi qu'en organisant les inspections requises par les autorités ou fournissant des services supplémentaires tels que l'entreposage, le transport terrestre, le stockage et la gestion des documents. L'obligation de performance est satisfaite au moment où le service est achevé.

▪ *Chiffre d'affaires des agents de fret (services de fret direct) inclus dans les lignes de métier de type aérien ou maritime*

En tant qu'agent de vente de fret autorisé par la plupart des compagnies aériennes et des lignes maritimes, CEVA organise également le transport des expéditions individuelles et reçoit une commission de la compagnie aérienne ou de la ligne maritime pour l'organisation des expéditions, ou perçoit un revenu net pour l'excédent des montants facturés au client sur les montants versés au transporteur direct. Le contrat de transport est conclu entre le client et le transporteur direct ; ce dernier est le principal débiteur du point de vue du client. En agissant en cette qualité, CEVA n'a pas la responsabilité des biens à expédier une fois qu'ils ont été remis au transporteur. Par conséquent, l'obligation de performance est atteinte au moment où une entente est conclue entre le client et le transporteur sur le transfert de marchandises. Les revenus correspondants aux revenus des agents sont comptabilisés soit en fret maritime soit en fret aérien.

▪ *Logistique des véhicules finis*

CEVA transporte des véhicules finis de l'usine au point de vente. En complément, cette activité offre de plus en plus de services à valeur ajoutée dont un réseau multimodal de transport routier, ferroviaire et maritime, des services d'entreposage, des opérations en aval de la production, la customisation des véhicules, des services d'inspection avant livraison, et en matière de gestion de la flotte. L'obligation de performance est satisfaite de manière continue sur la base du service rendu, mesuré soit sur la base des coûts réels encourus soit sur la base du chiffre d'affaires conformément aux termes contractuels. Les coûts sont reconnus ou provisionnés au même rythme que le chiffre d'affaires.

Le Groupe ne s'attend pas à conclure dans des contrats pour lesquels la période entre le transfert des biens ou services au client et le paiement par ce dernier n'excède un an. En conséquence, il n'y a pas d'ajustement lié à la valeur temps.

Autres activités

Pour les revenus des autres activités, aucune obligation de performance distincte n'a été identifiée dans les contrats : les revenus sont reconnus lorsque les services sont rendus ou les marchandises livrées.

4.1 Segments opérationnels

En application de la norme IFRS 8 « Segments opérationnels », l'information sectorielle reportée ci-dessous est basée sur le reporting interne utilisé par la Direction du Groupe pour affecter les ressources entre les segments et évaluer leur performance.

Le Groupe est organisé autour de trois segments opérationnels : l'activité de transport de conteneurs, l'activité logistique, et les autres activités.

Concernant l'activité de transport de conteneurs, CMA CGM est organisée comme un opérateur maritime mondial qui gère sa flotte de navires et de conteneurs ainsi que sa clientèle sur une base globale.

La performance des segments est évaluée par la Direction sur la base des agrégats suivants :

- Chiffre d'affaires ;
- EBITDA avant plus / (moins) values de cession d'immobilisations et de filiales ;
- EBIT (« Earnings Before Interests and Taxes »).

L'EBITDA correspond à la ligne « EBITDA AVANT PLUS / (MOINS) VALUES DE CESSIONS D'IMMOBILISATIONS ET DE FILIALES » présentée dans le compte de résultat consolidé.

L'EBIT et l'EBITDA avant plus / (moins) values de cession d'immobilisations et de filiales, mesures quantitatives non-IFRS, sont utilisés comme outil de mesure de la capacité du Groupe à piloter sa performance opérationnelle. Le Groupe considère que la présentation de ces mesures non-IFRS constitue des indicateurs pertinents dans les prises de décisions de la Direction. Ces agrégats n'étant pas définis par les normes IFRS, ils ne peuvent pas être considérés comme une alternative au résultat de l'exercice ou tout autre agrégat financier requis en IFRS. Cependant, en matière d'informations sectorielles, la Direction estime que l'EBIT et l'EBITDA avant plus / (moins) values de cessions d'immobilisations et de filiales sont des agrégats plus pertinents pour juger de la performance des segments car le résultat financier et l'impôt ne sont pas alloués par segment.

L'information sectorielle pour les segments sur lesquels le Groupe reporte est la suivante pour les exercices clos le 31 décembre 2025 et 2024 :

	Chiffre d'affaires		Charges opérationnelles		EBITDA		EBIT	
	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)	2025	2024 (*)
Transport maritime de conteneurs	34 277,7	36 493,5	(26 393,9)	(25 255,8)	7 883,8	11 237,6	4 292,2	7 781,7
Logistique	18 328,9	18 397,7	(16 603,1)	(16 632,8)	1 725,8	1 764,9	389,3	532,4
Autres activités	4 262,5	2 872,4	(3 304,6)	(2 427,5)	958,0	445,0	380,6	15,1
Total avant éléments non alloués	56 869,1	57 763,5	(46 301,6)	(44 316,1)	10 567,5	13 447,4	5 062,1	8 329,2
Eliminations inter segments	(2 485,5)	(2 287,7)	2 485,5	2 287,8	(0,0)	0,1	(0,0)	0,1
Total	54 383,6	55 475,8	(43 816,1)	(42 028,3)	10 567,5	13 447,5	5 062,1	8 329,3
Eléments non alloués	-	-	-	-	-	-	(935,9)	(1 177,1)
Total chiffres consolidés	54 383,6	55 475,8	(43 816,1)	(42 028,3)	10 567,5	13 447,5	4 126,3	7 152,2

(*) Retraité suite à certaines réaffectations mineures entre les segments

Certains éléments inclus dans l'EBIT sont présentés en tant qu'éléments non alloués car ils sont considérés par la Direction comme n'affectant pas la performance opérationnelle du Groupe. Ils ne sont donc pas présentés sur la ligne « Total avant éléments non alloués ».

Le passage de l'EBIT au Core EBIT peut être présenté comme ci-dessous, en lien avec les Notes 4.3, 4.4 et 7.2 :

		Exercice clos le 31 décembre	
		2025	2024
Core EBIT		5 062,1	8 329,3
Gains / (Pertes) sur cessions d'immobilisations et de filiales	4.3	52,4	21,6
Autres produits et (charges)	4.4	(923,8)	(1 258,0)
Gain / (Perte) sur écarts de change opérationnels		62,5	68,1
Dépréciations / éléments non récurrents enregistrés dans les entreprises associées et les coentreprises	7.2	(127,0)	(8,8)
EBIT		4 126,3	7 152,2

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, la Direction a identifié des indicateurs de dépréciation concernant certains actifs individuels :

- Les « Autres produits et (charges) » concernent principalement (i) une dépréciation de (105,1) millions de Dollars US (79,6 millions de Dollars US après impôt) d'actifs incorporels (voir note 4.4) au sein des UGT des activités logistiques, (ii) une dépréciation de (300,0) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT Air et océan, (iii) une dépréciation de (169,1) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT audiovisuelle, (iv) une dépréciation de (34,8) millions de Dollars US de navires spécifiques et (v) d'importants coûts d'intégration et d'acquisition liés aux nombreuses opérations de fusions-acquisitions récentes, ainsi que d'autres produits et charges non récurrents, non significatifs pris individuellement (y compris certaines variations des provisions pour risques, litiges et coûts de restructuration).
- Les « Dépréciations / éléments non récurrents comptabilisés dans les entreprises associées et les coentreprises » concernent principalement une dépréciation partielle de (88,2) millions de Dollars US des parts d'une coentreprise au sein des UGT des activités logistiques (impactant la quote-part de résultat des entreprises associées et des coentreprises).

4.2 Charges opérationnelles

4.2.1 Variations des charges opérationnelles

Les charges opérationnelles s’analysent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Soutes et consommables	(5 907,3)	(5 978,6)
Affrètement et achats d'espaces	(1 971,6)	(1 580,8)
Manutention	(7 979,9)	(7 463,6)
Transport terrestre, maritime et autres transports externes	(11 218,9)	(11 683,1)
Ports et canaux	(1 767,7)	(1 651,0)
Locations de conteneurs et autres dépenses logistiques	(1 759,4)	(1 557,8)
Charges de personnel	(9 284,8)	(8 570,0)
Frais généraux et administratifs	(2 715,2)	(2 635,3)
Dotations pour dépréciation des stocks et créances, net des reprises	(86,7)	(61,0)
Autres	(1 124,6)	(846,9)
Charges opérationnelles	(43 816,1)	(42 028,3)

Mis à part les coûts de soutage et de transport, les charges opérationnelles du transport maritime ont augmenté sur l’année 2025 en raison du développement de la flotte, des volumes et de certains effets prix.

L'augmentation des charges de personnel s'explique principalement par les acquisitions récentes, notamment avec l’acquisition de Santos Brasil (depuis début mai 2025).

4.2.2 Charges de personnel

Les charges de personnel se présentent comme suit :

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Traitements et salaires	(7 680,6)	(7 139,3)
Charges sociales	(1 364,8)	(1 229,4)
Charges liées aux avantages au personnel (cf. note 8.1)	(183,2)	(154,9)
Autres charges	(56,2)	(46,4)
Charges de personnel	(9 284,8)	(8 570,0)

Les sociétés contrôlées par le Groupe emploient 114 551 personnes au 31 décembre 2025 (97 200 au 31 décembre 2024). Le nombre total d’employés, incluant ceux dans certaines coentreprises ou à travers des agences de recrutement pour les navigants et les intérimaires, est de 183 625 employés au 31 décembre 2025 (158 136 employés au 31 décembre 2024).

4.3 Gains et pertes sur cessions d'immobilisations et de filiales

Les pertes ou les profits sur cessions d'actifs correspondent à la différence entre le produit de cession et la valeur nette comptable de l'actif cédé. Ils sont comptabilisés dans le compte de résultat.

Les principes comptables relatifs aux opérations d'achat pour revente sont présentés en note 5.2.

Le résultat de cession d'immobilisations et de filiales s'analyse comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Cessions de navires	(1,6)	9,2
Cessions de conteneurs	17,0	8,7
Cessions d'autres immobilisations	18,6	9,0
Cessions de filiales	18,3	(5,3)
Gains / (Pertes) sur cessions d'immobilisations et de filiales	52,4	21,6

4.4 Autres produits et charges

Les autres produits et charges s'analysent comme suit :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Dépréciation des écarts d'acquisition	(476,5)	(664,4)
Autres (Dépréciation des actifs) / Reprises de dépréciation	(183,5)	(69,6)
Autres	(263,7)	(524,0)
Autres produits et (charges)	(923,8)	(1 258,0)

Les « Autres produits et (charges) » concernent principalement (i) une dépréciation de (300,0) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT Air et océan, (ii) une dépréciation de (169,1) millions de Dollars US du goodwill lié à l'UGT audiovisuelle, (iii) une dépréciation de (105,1) millions de Dollars US (79,6 millions de Dollars US après impôt) d'actifs incorporels au sein des UGT des activités logistiques, (iv) une dépréciation de (34,8) millions de Dollars US de navires spécifiques et (v) d'importants coûts d'intégration et d'acquisition liés aux nombreuses opérations de fusions-acquisitions récentes, ainsi que d'autres produits et charges non récurrents, non significatifs pris individuellement (y compris certaines variations des provisions pour risques, litiges et coûts de restructuration).

4.5 Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal

Les « Primes d'investissement relatives aux financements des navires assortis d'un avantage fiscal » sont liées à des financements de navires dans lesquels une portion de l'avantage associé est reconnue chaque année dans le compte de résultat pendant la durée fiscale du financement.

4.6 Résultat financier

Les principes comptables relatifs à l'endettement financier ainsi qu'à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie sont présentés aux notes 6.4 et 6.6.

Le Groupe présente les intérêts payés comme des flux de trésorerie liés aux activités de financement dans son tableau des flux de trésorerie consolidé.

Le résultat financier s'analyse de la façon suivante :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Charges d'intérêts sur emprunts hors contrats de location	(607,7)	(384,9)
Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie	240,5	300,6
Charges d'intérêts sur contrats de location	(928,7)	(886,0)
Coût des emprunts net, incl. le règlement des dérivés de taux d'intérêt	(1 295,8)	(970,3)
Impact non récurrent lié aux initiatives de désendettement	(3,6)	(0,1)
Coût total des emprunts net	(1 299,5)	(970,4)
Variation de juste valeur et règlements sur instruments financiers dérivés	(2,0)	(4,5)
Gains / (Pertes) de change	192,7	(260,9)
Autres produits et charges financiers, nets	202,1	106,0
Autres éléments nets du résultat financier	392,8	(159,3)
Résultat financier	(906,6)	(1 129,7)

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 :

- Les « Charges d'intérêts sur emprunts hors contrats de location » comprennent (52,9) millions de Dollars US d'amortissement des frais d'émission reconnus selon la méthode du taux d'intérêt effectif ((56,4) millions de Dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2024). La hausse du coût des emprunts entre 2024 et 2025 est due principalement au financement de nouveaux navires, aux émissions obligataires et l'émission de billet de trésorerie européen négociables ;
- La baisse des « Produits d'intérêts sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie » reflète la baisse des encours placés et dans une moindre mesure des taux d'intérêts.

Les « Gains / (Pertes) de change » sont principalement dus à la conversion des dettes financières et autres transactions financières libellées dans des devises autres que le Dollars US (principalement mais pas exclusivement des transactions en EUR). L'appréciation de l'EUR a eu un impact positif sur le résultat de change financier (effet inverse en 2024 avec la dépréciation de l'EUR).

Les « Autres produits et charges financiers, nets » concernent principalement les variations de juste valeur de des placements financiers du Groupe ainsi que les dividendes reçus des parties liées.

4.7 Impôt courant et impôts différés

Les montants d'impôts courants et différés ont été calculés selon les règles fiscales actuellement applicables.

Comme mentionné dans la note 3.6, la loi de finances française pour 2025 a institué une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires important, de même qu'une contribution exceptionnelle pour les entreprises du transport maritime.

4.7.1 Impôt courant

Selon IAS 12 « Impôts », l'impôt courant est le montant d'impôt sur le résultat à payer (ou à recouvrer) relatif au profit taxable (ou la perte) de l'exercice. Le profit taxable (ou perte) est le profit (ou la perte) de l'exercice, déterminé selon les règles établies par l'autorité fiscale, sur lequel l'impôt sur le résultat est à payer (ou à recouvrer).

Jugement comptable significatif

Le Groupe est soumis à l'impôt sur les sociétés et aux impôts équivalents dans de nombreuses juridictions. La plupart des transporteurs maritimes du Groupe bénéficient de régimes spécifiques au titre de leurs activités maritimes (régime de taxation au tonnage ou équivalents). Le régime français de taxation au tonnage consiste à déterminer le résultat fiscal des activités qui seront soumises à l'impôt sur la base du tonnage des navires éligibles, auquel un taux fixe est appliqué. C'est la raison pour laquelle, entre autres, le Groupe classe les incidences du régime de taxation au tonnage dans l'impôt courant.

Avec l'application de la réforme fiscale internationale « Pilier 2 » depuis le 1er Janvier 2024, les activités du Groupe non éligibles à la taxe au tonnage sont soumises à un montant minimal d'imposition. Il est à noter que cette réforme de l'OCDE exempte la plupart des activités soumises à la taxe au tonnage. Aucun montant significatif de taxe additionnelle n'a été identifié suite à l'application de cette réforme sur l'exercice 2025.

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Impôt courant	(983,9)	(461,7)
Impôt différé	151,1	116,8
Impôt sur le résultat	(832,8)	(344,9)

La majeure partie des activités du Groupe est soumise à des régimes d'imposition spécifiques des revenus (régime de taxation au tonnage ou équivalents) en vigueur en France, à Singapour ainsi qu'aux Etats-Unis. A Singapour, aucune provision n'est comptabilisée au titre de la taxation des revenus de l'activité maritime ; les revenus sont exemptés de toute taxation sous couvert de la section 13A du « Singapore Income Tax Act » et du Singapore's Maritime Sector Incentive Approved International Shipping Enterprise Scheme. En France, les résultats provenant de l'exploitation de navires éligibles sont soumis à un système de taxation au tonnage dont le calcul est fondé sur le tonnage des navires éligibles. Les autres activités, filiales et/ou branches du Groupe, notamment le transport « pré » et « post » acheminement, la logistique, les terminaux, les médias et le fret aérien, sont soumises aux règles d'imposition de leurs juridictions respectives.

Des intégrations fiscales existent dans certains pays où le Groupe est présent (principalement en France). Elles permettent aux entités d'une même intégration fiscale de combiner leurs profits taxables et leurs pertes déductibles afin de calculer une charge globale d'impôt due par l'entité mère du groupe fiscal.

L'augmentation de l'impôt courant du Groupe est principalement liée à la contribution exceptionnelle appliquée aux entreprises françaises du transport maritime, et dans une moindre mesure à la contribution

exceptionnelle sur les grandes entreprises françaises. Les nouvelles acquisitions du Groupe, concernant des activités non maritimes, réalisées au cours de ces deux dernières années, ont également contribué à cette augmentation.

4.7.2 Impôts différés

Conformément à IAS 12, les impôts différés sont comptabilisés à concurrence des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les EFC. Aucun impôt différé n'est comptabilisé s'il résulte de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif lié à une transaction, autre qu'un regroupement d'entreprises, qui, au moment de la transaction, n'affecte ni le résultat comptable, ni le résultat fiscal, sauf si cette transaction génère simultanément une différence temporelle imposable et déductible d'un montant égal. Les impôts différés sont déterminés à l'aide des taux d'impôt (et en fonction des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera utilisé ou le passif d'impôt différé sera réglé.

Des impôts différés sont comptabilisés au titre des différences temporelles liées à des participations dans des filiales et des entreprises associées, sauf lorsque le calendrier de retournement de ces différences temporelles est contrôlé par le Groupe et qu'il est probable que ce reversement n'interviendra pas dans un avenir proche.

Les impôts différés sont comptabilisés au compte de résultat, à l'exception de ceux relatifs à des éléments comptabilisés en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont comptabilisés respectivement en autres éléments du résultat global ou directement en capitaux propres.

Des impôts différés actifs sont reconnus pour toutes les différences temporelles déductibles non utilisées dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable sera généré pour compenser les pertes. Des estimations de la Direction sont nécessaires pour déterminer le montant des impôts différés actifs qui pourront être reconnus sur la base de l'horizon et du montant probable des bénéfices imposables futurs.

Les actifs d'impôts différés sont reconnus dans la limite des différences temporaires imposables à condition que (i) les différences imposables concernent la même autorité fiscale et la même entité imposable et (ii) la différence imposable ait le même horizon de temps.

Hypothèses et estimations comptables significatives

Impôts différés relatifs aux déficits reportables

Du fait du régime de taxation au tonnage et équivalent applicable à l'activité principale de transport maritime du Groupe, le montant des actifs d'impôts différés à comptabiliser est limité.

Pour déterminer les impôts différés sur pertes reportables, il convient d'estimer la part des résultats futurs qui sera traitée dans le cadre du régime de taxation au tonnage et la part résiduelle qui ne sera pas soumise à ce régime. Pour la comptabilisation des actifs d'impôts différés en France, la Direction a également basé ses évaluations sur :

- Le fait que le régime français de taxe au tonnage (appliqué depuis 2013) a été renouvelé pour une période de 10 ans en 2023 ;
- La meilleure estimation des résultats imposables futurs relatifs aux activités non soumises au régime de la taxation au tonnage.

Impôts différés relatifs aux activités éligibles à la taxe au tonnage

Du fait du régime de taxe au tonnage applicable aux activités de transport maritime du Groupe, les différences entre la valeur comptable et la valeur soumise à l'impôt des actifs et passifs sont généralement de nature permanente. Cela s'explique par le fait que le résultat taxable des activités éligibles à la taxe au tonnage est basé sur des éléments totalement décorrélés des valeurs comptables et des valeurs généralement retenues dans le régime de droit commun. En conséquence, les différences temporelles sont limitées à celles provenant d'autres activités qui sont assujetties au régime de droit commun.

Les impôts différés s'analysent comme suit :

Impôts différés	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
ID sur pertes reportables	187,4	174,9
ID sur Goodwill	18,1	29,4
ID sur actifs incorporels dans le cadre d'acquisitions (*)	(1 986,7)	(1 707,7)
ID sur réévaluation et dépréciation d'immobilisations incorporelles et corporelles	(86,5)	(68,9)
ID sur les retraitements de loyers	91,7	50,2
ID sur provision pour retraite	56,9	51,0
ID sur provision non déductible / reprise	123,9	93,4
ID sur bénéfices non distribués des filiales	(85,7)	(66,7)
ID sur autres différences temporelles	53,7	18,8
Total impôts différés nets	(1 627,3)	(1 425,8)

La ventilation des impôts différés présentée dans le tableau ci-dessus est basée sur des montants nets. Les impôts différés actifs et passifs sont compensés lorsqu'il existe un droit inconditionnel de compenser les impôts actifs et passifs et lorsqu'il s'agit de taxes au sein d'une même autorité fiscale.

L'augmentation des impôts différés passif relatifs aux actifs incorporels issus de regroupements d'entreprises s'explique par les acquisitions des entités de Santos Brasil, de Borusan Tedarik, de Brut, et de RMC Life (cf. Note 3.1).

Parmi les autres variations, les 151,1 millions de Dollars US d'impact positif sur le compte de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont expliqués principalement par une baisse des impôts différés passifs relatifs aux allocations de prix d'acquisitions pour 97,2 millions de Dollars US en lien avec l'amortissements des immobilisations incorporelles.

Pertes fiscales

Les pertes fiscales sont reconnues uniquement en présence de résultats taxables futurs provenant d'activités soumises dans les conditions de droit commun (hors taxation au tonnage) à l'impôt sur les sociétés.

En France, les pertes fiscales reportables, dont la recouvrabilité est considérée comme non probable dans un avenir proche, ne sont pas comptabilisées au bilan et représentent 425,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (aucune perte identifiée au 31 décembre 2024). La plupart de ces pertes fiscales non utilisées peuvent être reportées indéfiniment.

Chez CMA CGM Asia Pacific (et les entités associées), des pertes fiscales reportables d'un montant de 1 800,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 sont susceptibles d'être imputées sur des bénéfices imposables futurs pour lesquels aucun impôt différé actif n'a été comptabilisé car les entités sont soumises au régime de taxe au tonnage ou régime associé. Ces pertes fiscales sont reportables indéfiniment.

En ce qui concerne la division logistique, les pertes fiscales reportables non activées s'élèvent à 1 902,9 millions de Dollars au 31 décembre 2025 (1 437,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) car les entités ont déclaré des pertes au cours de l'année en cours ou de l'année précédente. Ce montant se décompose comme suit : 1 327,9 millions de Dollars US de pertes fiscales sont reportables indéfiniment, 333,9 millions de Dollars US expireront dans un délai de 1 à 5 ans, et 241,1 millions de Dollars US expireront dans les 6 à 20 ans.

Différences Temporaires taxables

Dans la division logistique, des différences temporelles liées aux bénéfices non distribués des filiales pour un montant de 253,9 millions de Dollars US (290,0 millions de Dollars US en 2024) n'ont pas été reconnues sous forme d'impôts différés passifs. Cela s'explique par le fait que le Groupe est en position de contrôler le calendrier de retournement de ces différences temporelles et il est probable que ce renversement n'interviendra pas dans un avenir prévisible.

Effets d'impôt relatif aux autres éléments du résultat global

Les effets d'impôt relatif aux autres éléments du résultat global sont présentés dans l'état du résultat global consolidé :

	Au 31 décembre
	2025
Impôt différé net au début de l'exercice (*)	(1 425,8)
Variations par le compte de résultat	151,1
Variations par les autres éléments du résultat global	(1,7)
Différences de conversion	(99,9)
Autres	(251,1)
Impôt différé net à la fin de l'exercice	(1 627,3)

L'augmentation des impôts différés passifs relatifs aux actifs incorporels issus de regroupements d'entreprises s'explique par les allocations de prix d'acquisition préliminaires des entités de Santos Brasil, de Borusan Tedarik, de Brut, et de RMC Life.

4.7.3 Preuve d'impôt

Un taux d'impôt de 25,83% (25,0% avec la contribution sociale additionnelle de 3,3%), applicable aux entreprises dont le chiffre d'affaires est supérieur ou égal à 250,0 millions d'euros, a été utilisé pour la preuve d'impôt :

Exercice clos le 31 décembre		
	2025	2024
Résultat avant impôt et avant quote-part de profit (ou perte) des entreprises associées et coentreprises	3 218,0	5 981,8
Résultat avant impôt soumis à la taxation au tonnage ou équivalent	2 968,1	6 606,5
Résultat avant impôt soumis à la taxation standard	250,0	(624,8)
Impôt sur le résultat théorique (taux d'impôt : 25,83% depuis 2022)	(64,6)	161,4
Charge d'impôt sur le résultat	(832,8)	(344,9)
Différences entre l'impôt théorique et l'impôt effectif	(768,2)	(506,3)
Autres résultats non soumis à taxation	7,0	24,5
Charges non déductibles	(64,3)	(137,0)
Impôts différés actifs liés aux déficits reportables, et déficits fiscaux non reconnus	(149,3)	(32,7)
Effet des taux d'impôt différents à l'étranger	(46,3)	(67,4)
Variation des impôts différés non liés au résultat avant impôt	(26,9)	15,7
Impôt courant calculé sur une base spécifique	(595,8)	(52,8)
Impacts liés aux résultats antérieurs	(21,3)	22,9
Dépréciation des actifs non taxables	(118,5)	(166,1)
Autres différences permanentes	247,1	(113,3)
Total des différences	(768,2)	(506,3)

L'effet d'impôt courant calculé sur une base spécifique, est principalement due à l'impôt exceptionnel applicable en France, mentionné précédemment. Les autres différences permanentes concernent principalement les effets de change générés par les différences entre la devise fiscale (euro) et la devise de reporting (devise fonctionnelle Dollars US) pour certaines entités françaises significatives.

Note 5 - Capitaux engagés et besoin en fonds de roulement

5.1 Ecart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles

5.1.1 Ecart d'acquisition

Ecart d'acquisition et regroupement d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés conformément à la méthode de l'acquisition prescrite par IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ». Conformément à cette norme, tous les coûts liés aux regroupements d'entreprises sont comptabilisés en charges opérationnelles.

Le prix payé pour l'acquisition d'une filiale correspond à la juste valeur des actifs acquis, des passifs repris auprès des précédents propriétaires et des instruments de capitaux propres émis par le Groupe à la date de la transaction. Le prix payé inclut la juste valeur de tout actif ou passif résultant d'un accord de complément de prix. Les paiements éventuels classés en dette à ce titre sont ensuite réévalués par résultat.

Les actifs identifiables acquis et les passifs repris dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évalués initialement à leur juste valeur à la date d'acquisition.

Conformément à la norme IFRS 3, la Société peut opter pour les approches du goodwill complet ou du goodwill partiel pour chaque regroupement d'entreprises. Ce choix prend en compte les caractéristiques spécifiques de la transaction.

Détermination de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition est calculé par différence entre :

- La somme (i) de la contrepartie transférée, (ii) du montant des participations ne donnant pas le contrôle dans la société acquise et (iii) de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue dans l'entreprise acquise ; et
- La juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs repris, calculés selon la norme IFRS 3.

Si la somme ci-dessus représente moins que la juste valeur des actifs nets de l'entreprise acquise dans le cas d'une acquisition à des conditions avantageuses, l'écart est comptabilisé en tant que produit dans le compte de résultat.

Les participations ne donnant pas le contrôle représentent la portion du résultat et de l'actif net (du Groupe ou de l'une de ses filiales) attribuable aux intérêts détenus par des tiers.

Les ajustements sont reconnus comme étant des révisions de l'écart d'acquisition, à condition qu'ils résultent d'informations nouvelles obtenues sur des faits et des circonstances qui existaient à la date d'acquisition et identifiées dans la période d'évaluation de douze mois suivant la date d'acquisition.

Présentation et évaluation ultérieure de l'écart d'acquisition

L'écart d'acquisition sur les regroupements d'entreprises est présenté isolément au bilan. L'écart d'acquisition d'une entreprise associée ou à une coentreprise est compris dans la quote-part du Groupe dans les participations dans les entreprises associées ou les coentreprises.

Lors de la cession d'une filiale, d'une entreprise associée ou d'une coentreprise, la valeur de l'écart d'acquisition attribuable à l'entité est prise en compte pour la détermination de la plus ou moins-value de cession.

Dépréciation pour perte de valeur des écarts d'acquisition

Cf. note 5.3.

Les variations de la valeur comptable des écarts d'acquisition peuvent être présentées comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Début de l'exercice	8 339,5	5 317,0
Ecart d'acquisition provenant des regroupements d'entreprises	686,1	3 940,0
Ajustement du prix d'acquisition des écarts d'acquisition antérieurs	(8,5)	-
Perte de valeur	(476,5)	(664,4)
Autres variations	68,8	0,2
Différences de conversion	617,0	(253,3)
À la fin de l'exercice	9 226,4	8 339,5

(*) cf. note 2.1.3

En 2025, le poste « Écarts d'acquisition issus de regroupements d'entreprises » correspond principalement aux goodwill préliminaires reconnus dans le cadre des acquisitions de Santos Brasil, Borusan Tedarik (une filiale de CEVA Logistics) et dans la division Média (voir Note 3.1). Les écarts de conversion de devises concernent principalement les goodwill comptabilisés en euros (en particulier dans les activités Logistique et Média) impacté par l'appréciation de l'euro par rapport au Dollar US.

En 2024, la ligne « Écarts d'acquisition provenant des regroupements d'entreprises » correspond principalement aux écarts d'acquisition reconnus dans le cadre de l'acquisition de Bolloré Logistics, RMC-BFM et Almajdouie, une filiale de CEVA Logistics.

Voir note 4.4 concernant les pertes de valeur.

L'allocation des écarts d'acquisition aux segments opérationnels et aux UGT est la suivante au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

Segment	UGT		Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Transport maritime de conteneurs	Transport maritime de conteneurs		1 117,9	1 113,8
		a	1 117,9	1 113,8
Logistique	Air / Océan (FM)		3 375,5	3 260,8
	Transport terrestre		970,0	777,2
	Logistique contractuelle		1 733,5	1 527,7
	Logistique des véhicules finis		25,2	3,0
		b	6 104,2	5 568,7
Autres activités	Terminaux (**)		1 298,8	1 081,5
	Autres (***)		705,5	575,5
		c	2 004,2	1 657,0
	À la fin de l'exercice	a + b + c	9 226,4	8 339,5

(*) cf. note 2.1.3

(**) Ces postes correspondent à plusieurs UGT, principalement Fenix Marine Services et Santos Brasil dans les terminaux

(***) Correspond principalement à l'UGT Média

5.1.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement :

- Aux marques et aux portefeuilles clients, évalués en utilisant l'approche fondée sur les résultats qui consiste en la valorisation (i) de l'économie de redevances qui seraient payées si la marque devait être louée et (ii) en l'application de la méthode dite de « surprofits » appliquée à l'évaluation des contrats avec les clients ainsi qu'aux droits de concessions portuaires. La durée d'utilisation des portefeuilles clients dépend du taux d'attrition appliqué ;
- A des logiciels acquis ou créés inscrits à leur coût d'acquisition initial et aux coûts de développement, diminués du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur. Les développements

internes de logiciels sont capitalisés en accord avec les critères d'IAS 38 «Immobilisations incorporelles» ;

- Aux logiciels de type « Software as a Service » ou contrats « SaaS », uniquement lorsque le Groupe obtient le contrôle du logiciel, c'est-à-dire qu'il est en mesure (i) d'obtenir les avantages économiques futurs générés par la ressource et (ii) de restreindre l'accès des tiers à ces avantages économiques ;
- Aux droits sur les concessions portuaires pour lesquels la durée d'utilisation repose sur la maturité du contrat de concession en prenant en compte des hypothèses raisonnables de renouvellement.

Les coûts associés à la maintenance des logiciels sont comptabilisés en charges, au fur et à mesure qu'ils sont encourus.

Les logiciels informatiques acquis ou créés sont amortis de manière linéaire sur une durée de cinq à dix ans en fonction de leur durée prévisionnelle d'utilisation.

Les immobilisations incorporelles nettes s'analysent comme suit :

	Logiciels		Portefeuilles clients et marques	Droits de concession portuaire	Autres	Total
	En service	En cours				
Valeur comptable nette des autres immobilisations incorporelles						
Au 31 décembre 2023 (*)	329,8	172,9	2 667,1	3 660,3	18,1	6 848,2
Acquisitions	47,9	97,2	0,1	-	136,5	281,6
Amortissement	(118,2)	-	(225,9)	(136,9)	(58,8)	(539,7)
Dépréciations et mises au rebut	(15,1)	-	-	-	(1,7)	(16,8)
Réévaluation	1,5	-	-	-	(0,1)	1,5
Acquisitions de filiales	1,9	24,4	3 331,4	-	121,3	3 479,0
Cessions	(4,0)	(5,9)	-	-	2,0	(8,0)
Cessions de filiales	(0,1)	(0,1)	-	-	-	(0,2)
Reclassement	166,2	(157,7)	1,6	-	(14,4)	(4,2)
Écart de conversion des monnaies étrangères	(10,9)	(5,0)	(183,8)	(2,2)	(5,3)	(207,2)
Au 31 décembre 2024 (*)	399,1	125,8	5 590,5	3 521,2	197,7	9 834,3
Acquisitions	35,1	146,3	-	-	112,5	294,0
Amortissement	(118,6)	-	(260,8)	(209,8)	(76,6)	(665,8)
Dépréciations et mises au rebut	(84,9)	-	(45,2)	-	(2,9)	(133,0)
Acquisitions de filiales (voir note 3.1)	39,9	3,5	317,6	1 916,0	40,0	2 317,1
Cessions	(1,1)	(4,2)	(0,0)	-	(2,4)	(7,7)
Reclassement	77,0	(100,2)	0,6	(2,3)	20,5	(4,4)
Écart de conversion des devises étrangères	17,9	11,6	466,3	74,7	15,5	586,1
Au 31 décembre 2025	364,5	182,9	6 069,1	5 299,9	304,3	12 220,6

(*) Cf. note 2.1.3

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, des droits de concession de terminaux ont été comptabilisés dans le cadre de l'acquisition de Santos Brasil pour un montant de 1,9 milliard de Dollars US (voir Note 3.1).

L'augmentation des portefeuilles clients, marques et des droits de concession portuaire est également liée aux écarts de conversion sur les éléments comptabilisés en euros (principalement relatifs aux activités Logistique et Médias), qui ont bénéficié de l'appréciation de l'euro par rapport au dollar américain à hauteur d'environ 0,6 milliard de Dollars US.

5.2 Immobilisations corporelles

Date de comptabilisation des immobilisations corporelles

Conformément à IAS 16 « Immobilisations corporelles », les immobilisations corporelles sont comptabilisées en tant qu'actifs s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à l'actif iront au Groupe et que le coût de l'actif peut être évalué de manière fiable.

Droit d'utilisation sous IFRS 16

IFRS 16 requiert de reconnaître un droit d'utilisation (et une dette de loyers) représentant son obligation d'effectuer des paiements de loyers au titre des contrats de location. A la date de commencement du contrat,

le droit d'utilisation doit être évalué au coût incluant (i) la dette de loyers initiale, (ii) les prépaiements, (iii) les coûts directs initiaux et (iv) les coûts de démantèlement et de remise en état.

L'amortissement du droit d'utilisation s'effectue de manière linéaire. La période d'amortissement du droit d'utilisation se termine à la première des deux dates suivantes : la fin de la durée d'utilité du droit d'utilisation à l'actif ou la fin de la durée de location. Par ailleurs, si la propriété de l'actif sous-jacent est transférée au preneur ou si le preneur est raisonnablement certain d'exercer une option d'achat, la période d'amortissement dure jusqu'à la fin de la durée d'utilité de l'actif sous-jacent, en tenant compte de la valeur résiduelle correspondante.

Lorsque les contrats contiennent à la fois une composante « location » et une composante « services », la Société sépare les deux composantes sur la base de leurs prix distincts. Cette distinction concerne principalement les contrats d'affrètement de navires et consiste à exclure les coûts de fonctionnement (« running costs ») du montant du loyer et ainsi à déterminer l'équivalent de la composante « loyer » d'un contrat de location coque nue.

Position de l'IFRS IC relative à la durée du bail et à la durée d'usage des aménagements locatifs

Pour déterminer si un locataire est raisonnablement certain de prolonger (ou de ne pas résilier) un bail, IFRS 16 exige d'une entité qu'elle tienne compte de tous les faits et circonstances pertinents qui créent une incitation économique pour le locataire. Cela comprend les améliorations locatives réalisées ou à réaliser au cours de la durée du contrat qui devraient consister en des avantages économiques importants pour le locataire lorsqu'une option de prolongation ou de résiliation du bail devient exerçable.

De plus, comme mentionné ci-dessus, une entité tient compte de l'aspect économique plus général du contrat lorsqu'elle détermine la période exécutoire d'un bail. Cela comprend, par exemple, les coûts d'abandon ou de démantèlement des améliorations locatives non amovibles. Si une entité prévoit d'utiliser des améliorations locatives non amovibles au-delà de la date à laquelle le contrat peut être résilié, l'existence de ces améliorations locatives indique que l'entité pourrait encourir une pénalité plus qu'insignifiante si elle met fin au bail. Par conséquent, en appliquant IFRS 16, une entité examine si le contrat est exécutoire pour au moins la période d'utilité prévue des améliorations locatives.

Transactions de cession-bail

Afin de déterminer le traitement comptable applicable à une opération de cession-bail, le Groupe détermine si la cession du bien par le vendeur-preneur constitue une vente selon IFRS 15 ou non.

- Si la cession du bien par le Groupe constitue une vente selon IFRS 15, le Groupe doit évaluer l'actif comptabilisé au titre du droit d'utilisation découlant de la transaction de cession-bail en proportion de la valeur comptable antérieure de l'actif correspondant au droit d'utilisation conservé. Le Groupe ne comptabilise alors que le profit ou la perte réalisé correspondant aux droits cédés au vendeur-preneur. Le contrat de location est comptabilisé conformément à IFRS 16 ;
- Si la cession du bien par le Groupe ne constitue pas une vente selon IFRS 15, le Groupe continue de comptabiliser l'actif cédé et comptabilise un passif financier égal au produit de la cession en appliquant IFRS 9.

Coût d'entrée des immobilisations corporelles

Conformément à IAS 16, les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition historique ou à leur coût de production, diminué des amortissements ou des dépréciations pour perte de valeur. Les coûts d'acquisition ou de production comprennent les coûts directement attribuables au transfert de l'actif sur son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son utilisation de la manière prévue par la Direction du Groupe. Lorsque cela est nécessaire, les coûts opérationnels encourus préalablement à l'exploitation sont comptabilisés en charges.

Les coûts d'emprunt encourus au titre de la construction d'actifs éligibles sont inscrits à l'actif au cours de la période nécessaire permettant de les amener en état de fonctionnement pour l'utilisation prévue. Les autres coûts d'emprunt sont comptabilisés en charges.

Lors de la comptabilisation initiale, le coût des immobilisations corporelles acquises est alloué à chaque composant de l'actif amorti séparément.

Les coûts d'entretien sont comptabilisés en charges sur l'exercice, à l'exception de ceux encourus dans le cadre des arrêts techniques obligatoires requis pour le maintien des certificats de navigation d'un navire qui constituent un composant identifiable au moment de l'acquisition d'un navire et qui sont alors capitalisés lors du prochain arrêt technique. Ces composants sont amortis sur la période la plus courte entre la durée de vie résiduelle de l'actif et la date du prochain arrêt technique.

Les immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode linéaire afin de ramener le coût de chaque actif à sa valeur résiduelle (valeur à la casse pour les navires et prix de vente estimé pour les conteneurs) sur sa durée d'utilité estimée comme suit :

Actifs	Durées d'utilité en années
Constructions (selon les composants identifiés)	15 à 40
Navires neufs	25
Arrêts techniques (composants des navires)	2 à 5
Navires d'occasion (porte-conteneurs et roll-on roll-off) ; en fonction de la durée de vie résiduelle	6 à 22
Conteneurs neufs "Dry"	15
Conteneurs neufs "Reefers"	12
Conteneurs d'occasion ; en fonction de la durée de vie résiduelle	3 à 5
Agencements et installations	10
Autres immobilisations telles que les équipements de manutention, de chargement et de déchargement	3 à 20
Avions neufs	25

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues et, le cas échéant, ajustées à chaque clôture. La valeur résiduelle des navires est fonction des prix moyens observés sur le marché de l'acier. La valeur résiduelle des conteneurs est basée sur l'expérience du Groupe dans la revente de conteneurs d'occasion.

La valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour le ramener à sa valeur recouvrable lorsque la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable estimée (cf. note 5.3).

Estimations comptables significatives : Détermination de la durée de vie économique et des valeurs résiduelles

L'amortissement des navires représente une charge significative pour le Groupe. Les navires sont amortis sur leur durée d'utilité estimée jusqu'à leur valeur résiduelle.

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues régulièrement en fonction de l'information disponible notamment l'âge des navires en service sur le marché et l'âge moyen des navires mis au rebut. Cette évaluation prend également en considération les nouvelles technologies, le potentiel d'utilisation et la structure des navires. Cette approche exclut dans la mesure du possible les variations à court terme du marché. Les changements d'estimations relatifs à la durée d'utilité et aux valeurs résiduelles pourraient impacter de manière significative les charges d'amortissement et de dépréciation.

Transition énergétique

La Direction a pris en compte l'impact des défis et des risques liés à la transition climatique dans l'évaluation de la durée d'utilité des immobilisations corporelles. Ces défis et ces risques incluent, entre autres, l'évolution des réglementations liées au climat et les évolutions technologiques qui pourraient impacter l'usage de certains actifs. A ce stade, cette analyse n'a pas conduit à un ajustement significatif des durées d'utilité ni des valeurs résiduelles.

Estimations et jugements comptables significatifs : Analyse du caractère raisonnablement certain des options des contrats de location (achat, prolongation, résiliation anticipée...) et analyse d'autres éléments pouvant avoir une incidence sur la durée de location

Lors de l'évaluation des contrats de location, la Direction a analysé les options d'achat existantes, les conditions de restitution et de renouvellement, et les options de résiliation, en tenant compte des facteurs économiques et de tout autre élément pertinent afin de déterminer si ces options sont raisonnablement certaines d'être exercées ou non.

Cette analyse est effectuée régulièrement afin de déterminer de potentiels changements d'intention. Ces changements peuvent modifier la durée des contrats ou le statut des options et ainsi mener à la modification du montant de la dette de loyers et du droit d'utilisation.

La durée d'un contrat de location tient compte de la période de restitution des navires et des conteneurs qui font partie de la période exécutoire de location, basée sur des statistiques historiques et sur les dispositions contractuelles.

5.2.1 Variation des immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Navires net		
En propriété	19 904,1	16 334,6
En construction	5 624,2	4 146,8
Droit d'utilisation	7 369,5	7 224,2
	32 897,8	27 705,6
Conteneurs net		
En propriété	1 907,8	2 044,7
En construction	0,0	0,0
Droit d'utilisation	3 824,2	3 096,1
	5 732,0	5 140,8
Terrains et constructions net		
En propriété	1 331,0	1 123,3
En construction	41,6	14,6
Droit d'utilisation	2 634,0	2 314,0
	4 006,6	3 451,9
Terminaux		
En propriété	754,7	491,3
En construction	72,2	224,0
Droit d'utilisation	1 044,3	827,1
	1 871,1	1 542,3
Avions		
En propriété	951,5	606,5
En construction	973,0	1 248,0
Droit d'utilisation	110,9	-
	2 035,3	1 854,5
Autres immobilisations corporelles net		
En propriété	1 217,5	884,6
En construction	292,2	135,6
Droit d'utilisation	69,8	65,4
	1 579,5	1 085,6
Total net		
En propriété	26 066,5	21 484,9
En construction	7 003,1	5 769,0
Droit d'utilisation	15 052,7	13 526,8
Immobilisations corporelles	48 122,3	40 780,7

(*) Cf. note 2.1.3

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient 354 navires en propriété et 292 en location entrant dans le champ d'application IFRS 16 ou au travers d'arrangements similaires (contre 305 navires en propriété et 282 en location au 31 décembre 2024). Le Groupe exploite également 82 navires présentés hors bilan (exemption des contrats de location court terme), portant la flotte à 728 navires, dont 715 porte-conteneurs, 4 ferrys et 9 navires transportant des voitures.

La variation des immobilisations corporelles nette pour les exercices 2025 et 2024 s'analyse comme suit :

	Navires			Conteneurs	Terrains et constructions	Terminaux	Avions	Autres immobilisations corporelles	Total
	En propriété	Droit d'utilisation	En construction						
Au 31 décembre 2022	12 205,9	7 081,6	4 626,9	4 882,7	2 958,7	1 544,8	1 926,3	853,3	36 080,4
Acquisitions	467,4	2 401,5	3 787,3	1 866,8	934,2	216,1	55,4	324,0	10 052,6
Dépréciation	(1 087,7)	(1 696,6)	-	(727,3)	(874,9)	(107,7)	(31,2)	(236,3)	(4 741,8)
Pertes de valeur	(14,7)	-	-	-	(16,2)	-	17,4	(11,9)	(25,5)
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	551,6	(0,0)	-	204,6	756,1
Cessions	(8,0)	0,2	-	(855,3)	(11,2)	(0,8)	(108,9)	(10,6)	(994,6)
Cessions de filiales	-	-	-	-	(74,9)	-	-	(1,6)	(76,4)
Réévaluation - application de l'IAS 29	-	-	-	-	21,7	-	(0,5)	4,1	25,3
Reclassement en actifs détenus en vue de la vente	(21,9)	-	-	-	-	-	-	-	(21,9)
Reclassement	(260,7)	260,0	-	(26,0)	114,5	(101,0)	-	10,7	(2,5)
Navires mis en service	4 261,7	-	(4 261,7)	-	-	-	-	-	(0,0)
Refinancement de navires et exercice de l'option d'achat	822,6	(822,6)	-	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion des devises étrangères	(49,9)	-	(5,7)	(0,0)	(151,7)	(9,1)	(4,0)	(50,8)	(271,1)
Au 31 décembre 2023 (*)	16 334,6	7 224,1	4 146,8	5 140,8	3 451,9	1 542,3	1 854,5	1 085,6	40 780,7
Acquisitions	521,8	2 632,2	4 916,6	2 134,5	1 079,5	230,2	230,0	448,7	12 193,5
Dépréciation	(1 321,2)	(1 650,7)	-	(755,3)	(956,6)	(145,9)	(56,9)	(263,3)	(5 149,9)
Pertes de valeur	(34,8)	-	-	-	(15,1)	-	-	(0,6)	(50,5)
Acquisitions de filiales	-	-	-	-	65,9	316,1	-	408,3	790,3
Cessions	0,0	-	-	(788,0)	(104,0)	(3,5)	(0,0)	(83,5)	(979,1)
Réévaluation - application de l'IAS 29	(0,1)	-	-	-	44,2	-	-	(2,6)	41,5
Reclassement en actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	(1,0)	-	-	-	(1,0)
Reclassement	177,8	(175,5)	-	(0,0)	184,4	(89,0)	-	(114,6)	(16,9)
Navires mis en service	3 460,2	-	(3 441,5)	-	-	-	-	-	18,6
Refinancement de navires et exercice de l'option d'achat	660,6	(660,6)	-	-	-	-	-	-	(0,0)
Écart de conversion des devises étrangères	105,3	-	2,3	-	257,6	20,9	7,8	101,5	495,3
Au 31 décembre 2024	19 904,1	7 369,5	5 624,2	5 732,0	4 006,6	1 871,1	2 035,3	1 579,5	48 122,3

(*) Cf. note 2.1.3

Au 31 décembre 2025, les actifs au titre des droits d'utilisation s'élèvent à 3 824,2 millions de Dollars US pour les conteneurs (3 096,1 millions de Dollars US en 2024) et à 110,9 millions de Dollars US pour les avions (néant en 2024).

Au cours de l'année 2025, hormis les amortissements récurrents, les principales variations sont les suivantes :

- Navires :
 - (i) Les « Acquisitions » de navires en propriété concernent la livraison de nouveaux navires ;
 - (ii) Les « Variations » des droits d'utilisation de navires concernent principalement des nouvelles locations et des extensions de location pour un montant de 1 252,0 millions de Dollars US, et la réévaluation de droits d'utilisation suite à la notification de levées d'options d'achat pour un montant de 1 357,0 millions de Dollars US ;
 - (iii) Les « Acquisitions » de navires en construction comprennent les acomptes versés relatifs à des navires du carnet de commande.
- Conteneurs : les variations comprennent (i) les nouveaux conteneurs pour un montant de 648,7 millions de Dollars US, (ii) les nouvelles locations ainsi que des modifications de certaines locations pour un montant de 1 485,8 millions de Dollars US et (iii) les cessions de conteneurs pour un montant net de 788,0 millions de Dollars US ;
- Terrains et constructions : les « Variations » correspondent principalement aux locations de la division Logistique ;
- Terminaux et ports secs : les « Variations » de terminaux correspondent principalement à l'acquisition de Santos Brasil (voir note 3.1.1) ;
- Avions : les « Variations » correspondent principalement à la livraison de deux Boeing 777F et à de nouveaux contrats de location d'avions ;
- Autres immobilisations corporelles : les « Acquisitions » concernent principalement à l'acquisition de Santos Brasil (voir note 3.1.1).

Les variations survenues au cours de l'exercice 2024 sont détaillées dans les comptes annuels 2024.

Acquisition d'immobilisations corporelles, incorporelles et réconciliation avec le tableau des flux de trésorerie consolidés

Les acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles présentées au bilan s'élèvent à 12 487,5 millions de Dollars US durant l'exercice clos le 31 décembre 2025 (10 334,3 millions de Dollars US durant l'exercice clos le 31 décembre 2024).

La réconciliation de ces acquisitions avec le montant des dépenses d'investissements (« CAPEX ») présenté dans le tableau de flux de trésorerie (sous le libellé « Acquisition d'immobilisations corporelles ») est présentée ci-dessous :

		Exercice clos le 31 décembre	
		2025	2024
Acquisitions d'actifs présentés dans les tableaux ci-dessus	a	12 487,5	10 334,3
(-) Actifs sans décaissement de trésorerie / financés (i)	b	(1 736,5)	(2 326,0)
(-) Nouveaux contrats IFRS 16 et modifications	c	(5 311,5)	(4 676,5)
CAPEX décaissé provenant des acquisitions d'immobilisations incorporelles	d	(269,9)	(162,9)
CAPEX décaissé provenant des acquisitions d'immobilisations corporelles	e = (-) a (-) b (-) c (-) d	(5 169,7)	(3 168,8)
CAPEX décaissé provenant de regroupement d'entreprises	f	(1 662,0)	(6 601,2)
Total CAPEX provenant du tableau de flux de trésorerie consolidé	d + e + f	(7 101,6)	(9 933,0)

- (i) Les actifs du Groupe comprennent les actifs dont le prix d'acquisition est directement payé par la banque qui porte le financement du chantier, que les actifs soient financés par location financière ou par dette hypothécaire (aucun flux de trésorerie lors de l'acquisition de l'actif n'est donc constaté par le Groupe).

En plus du montant de 7 101,6 millions de Dollars US relatif aux CAPEX provenant du tableau des flux de trésorerie consolidés, le Groupe a procédé aux investissements suivants concernant ses actifs d'exploitation :

- 972,1 millions de Dollars US de décaissements relatifs aux opérations de financement et liés à l'exercice d'options d'achat de navires et de conteneurs. Ces transactions génèrent un reclassement des valeurs comptables des immobilisations corporelles concernées de la catégorie « location » à la catégorie « propriété » pour une valeur nette comptable de 660,6 millions de Dollars US pour les navires et de 125,7 millions de Dollars US pour les conteneurs ;
- 1 754,6 millions de Dollars US de CAPEX sans décaissement de trésorerie relatifs à des acomptes financés de navires sans impact immédiat sur la trésorerie du Groupe ;
- 409,0 millions de Dollars US de CAPEX sans décaissement de trésorerie relatifs à des navires et des conteneurs achetés dans le cadre d'un tirage de financement ou d'éléments du fonds de roulement sans impact immédiat sur la trésorerie du Groupe ;
- 5 311,5 millions de Dollars US liés à la conclusion de nouveaux contrats de location.

En prenant en compte les actifs incorporels, le total des amortissements de l'exercice 2025 est de 5 814,1 millions de Dollars US (5 281,5 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, la valeur comptable des immobilisations corporelles données en garantie (principalement en garantie de dettes financières) s'élève à 27,6 milliards de Dollars US (20,9 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024) et à 12,6 milliards de Dollars US en excluant les actifs loués rentrant dans le périmètre d'IFRS 16 (7,4 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024).

5.2.2 Développement de la flotte du Groupe (voir note 8.2)

Les acomptes versés aux chantiers relatifs aux navires en propriété et en construction sont présentés dans le bilan consolidé au sein du poste « Navires » pour un montant de 5 624,2 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (4 146,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Les prépaiements réalisés pour les commandes d'avions sont comptabilisés sur la ligne « Autres immobilisations corporelles » du bilan consolidé et s'élèvent à 973,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (1 248,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

5.3 Dépréciation d'actifs non financiers

Conformément à IAS 16 « Immobilisations corporelles » et IAS 36 « Dépréciation d'actifs », le Groupe effectue une revue annuelle des valeurs comptables des immobilisations corporelles (cf. note 5.2) et incorporelles (cf. note 5.1) afin d'apprécier s'il existe un quelconque indice montrant que la valeur de ces actifs est susceptible d'être remise en cause. Si un tel indice existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer une éventuelle perte de valeur. La valeur recouvrable d'un actif correspond à la valeur la plus haute entre sa

juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité. Aux fins de l'évaluation des éventuelles pertes de valeur sur les écarts d'acquisition ou autres actifs ne générant pas de flux de trésorerie indépendants, les actifs sont regroupés en Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT »), qui représentent le niveau le moins élevé auquel sont générés des flux de trésorerie indépendants.

Les tests de dépréciation des actifs à durée de vie indéfinie et des écarts d'acquisition sont réalisés chaque année au niveau des UGT, ou plus fréquemment lorsqu'il existe des indices de perte de valeur.

Les droits d'utilisation selon IFRS 16 entrent dans le champ d'application d'IAS 36 et sont testés annuellement ou lorsqu'il existe des indices de perte de valeur. Ils font l'objet d'un test de dépréciation au niveau des UGT du Groupe.

Toute dépréciation comptabilisée au titre d'un goodwill ne peut faire l'objet d'une reprise.

Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

Lorsqu'il est procédé à des calculs de valeur d'usage, la Direction estime les flux futurs de trésorerie attendus de l'actif ou de l'unité génératrice de trésorerie et choisit les taux d'actualisation et de croissance perpétuelle appropriés afin de calculer la valeur actuelle de ces flux de trésorerie. Ces estimations prennent en compte certaines hypothèses sur la situation économique globale mondiale et la croissance future de l'industrie du transport maritime conteneurisé et des activités logistiques. Dans le contexte actuel rappelé en Note 3.4, la Direction a révisé ses prévisions en conséquence lors de l'évaluation de la valeur d'utilité de ses principales UGT, notamment l'UGT de transport conteneurisé (cf. ci-après).

Les principales hypothèses retenues par le Groupe pour les tests de dépréciation de ses actifs non financiers sont les suivantes :

- Le niveau auquel les actifs sont testés :
 - (i) CMA CGM est un opérateur maritime global qui gère sa clientèle et sa flotte de navires et de conteneurs sur une base globale. Les clients les plus importants sont traités de manière centralisée et les actifs sont réalloués régulièrement sur les lignes maritimes selon la demande. Même si certaines lignes maritimes présentent certaines spécificités, aucune ne génère des flux de trésorerie de manière indépendante des autres. En conséquence, les navires, les conteneurs, les écarts d'acquisition et les autres actifs immobilisés liés à l'activité de transport conteneurisé ne sont pas testés de manière individuelle mais sur la base des flux de trésorerie générés par l'ensemble de l'activité de transport conteneurisé ;
 - (ii) S'agissant de l'activité Logistique et comme indiqué en Note 5.1.1, la Direction évalue l'écart d'acquisition sur la base de quatre unités génératrices de trésorerie : Air / Océan (Gestion du fret ou FM), Transport terrestre, Logistique contractuelle et Logistique des véhicules finis. La valeur recouvrable de chacune des UGT est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité respective ;
 - (iii) Concernant l'activité relative à l'exploitation des terminaux, lorsque le Groupe contrôle l'entité, les UGT correspondent à chaque terminal ou entité, ou à un groupe de terminaux ou d'entités lorsqu'ils opèrent dans une même zone géographique et que leurs activités sont interdépendantes ;
 - (iv) Concernant l'activité de fret aérien, l'ensemble de la flotte d'avions est considérée comme une UGT unique dans la mesure où la clientèle et la flotte d'avions sont gérées globalement.
- Le taux d'actualisation après impôts (coût moyen pondéré du capital ou « WACC ») utilisé pour les besoins du calcul se situe dans une fourchette de 7,3% à 21,2% (7,1% à 22,6% en 2024), appliqué en fonction du risque inhérent à chaque activité testée. Le WACC utilisé pour le transport maritime et la logistique se situe dans une fourchette de 8,60% à 8,90%.
- Le taux de croissance perpétuelle appliqué aux périodes non couvertes par le business plan est généralement compris entre 1% et 3% (compris entre 1 et 3% à fin 2024 – cf. sensibilité ci-dessous). Les taux de croissance perpétuels tiennent compte des anticipations de marché actuelles pour la période considérée.
- Certaines hypothèses spécifiques aux secteurs du Groupe:

Activité de transport conteneurisé

Voir note 3.4 relative à la dynamique de marché du transport maritime et des risques de volatilité. L'évolution future de prix des carburants, ainsi que la diversification des sources d'énergie dans un contexte de décarbonation, constituent également un facteur d'incertitude impactant les prévisions du Groupe, notamment dans l'UGT de transport conteneurisé. Le rapport de force entre l'offre et la demande déterminera la capacité du Groupe à transférer au client le surcoût éventuel du prix des carburants et des coûts associés. Dans les années à venir, l'équilibre offre-demande est un challenge en raison de la hausse de la capacité statique de navires.

Les flux de trésorerie pris en compte pour la détermination de la valeur d'utilité sont basés sur le dernier business plan du Groupe préparé par la Direction qui couvre une période de 5 ans. Alors que le secteur du transport conteneurisé est particulièrement volatile et confronté à de multiples défis tels que la décarbonation, les flux de trésorerie attendus ont été adaptés en conséquence, notamment à court terme. Lors de la préparation de son business plan, la Direction a pris en compte les données historiques et l'opinion des experts maritimes indépendants qui estiment qu'à moyen terme, la capacité de la flotte va se réajuster à la demande.

Activité logistique

La valeur d'utilité de chacune des 4 UGT, calculée suivant le modèle des flux de trésorerie, est basée sur les projections de la Direction sur une période de 7 ans, période plus longue que celle du transport maritime, cette activité étant moins volatile. Les projections de la Direction ont été préparées sur la base de plans stratégiques et d'amélioration de la performance, de la connaissance du marché, de la performance des concurrents et sur la base des perspectives de la Direction en termes de croissance de la part de marché et des objectifs de marges à long terme.

Terminaux

Les prévisions de cash flows, pour les tests de dépréciation des terminaux portuaires, ont été préparées sur la durée de la concession, en tenant compte des options de renouvellements dont l'exercice est jugé probable. Lorsque c'est pertinent, une valeur terminale a également été prise en compte. Les taux d'actualisation ont été ajustés en fonction de la localisation géographique de chaque terminal.

Fret aérien et médias

Les projections de flux de trésorerie pour les tests de dépréciation du fret aérien et les médias couvrent une période de 5 ans et une valeur terminale. Un taux d'actualisation spécifique a été retenu. En ce qui concerne les activités presse, le Groupe a retenu des méthodes d'évaluation alternatives, basées sur des multiples observables.

Général

La direction considère que les hypothèses utilisées dans les tests de dépréciation sont raisonnables et constituent la meilleure estimation à la date de préparation des présents états financiers.

Risques climatiques

Lors de la préparation des états financiers consolidés, la Direction a tenu compte des risques climatiques, notamment lors de l'évaluation de la valeur d'utilité de ses principales UGT. Par exemple, les dépenses d'investissement en matière de maintenance sont en partie dictées par l'évolution de la flotte de navires nécessaire dans le cadre de la transition écologique. Tous les impacts potentiels des exigences réglementaires actuelles et futures liées au changement climatique ont été pris en compte lors de la réalisation des tests de sensibilité et des tests de dépréciation annuels des UGT du Groupe.

Comme indiqué en note 2.4, l’EU ETS (quotas CO2) est entré en vigueur le 1^{er} janvier 2024 et le Groupe a annoncé une trajectoire de décarbonation. Dans la mesure du possible, l’impact anticipé de la transition écologique a été pris en compte dans la détermination de la valeur d’utilité des UGT. La direction a basé ses estimations sur l’hypothèse que les coûts implicites seront in fine refacturés aux clients.

Sensibilité du test de dépréciation aux changements des hypothèses utilisées pour déterminer la valeur d’utilité

Le tableau ci-dessous présente la variation de la valeur d'utilité suite à une modification des hypothèses sous-jacentes. L'analyse de sensibilité ci-dessous est basée sur une modification d'une hypothèse tout en maintenant les autres hypothèses inchangées :

En milliards de Dollars US		Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Transport conteneurisé	Taux d'actualisation + 1%	(6,1)	(6,2)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(5,1)	(5,3)
	Marge sur taux d'actualisation	1,1%	1,2%
Air/Océan	Taux d'actualisation + 1%	(0,9)	(0,9)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,7)	(0,5)
	Marge sur taux d'actualisation	-0,3%	0,3%
Transport terrestre	Taux d'actualisation + 1%	(0,3)	(0,3)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,2)	(0,2)
	Marge sur taux d'actualisation	1,3%	2,8%
Logistique contractuelle	Taux d'actualisation + 1%	(0,9)	(0,6)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,4)	(0,4)
	Marge sur taux d'actualisation	0,9%	1,5%
Logistique des véhicules finis	Taux d'actualisation + 1%	(0,3)	(0,2)
	Taux de croissance à l'infini - 1%	(0,1)	(0,2)
	Marge sur taux d'actualisation	16,3%	32,2%

La marge sur taux d'actualisation indiquée dans le tableau ci-dessus correspond à l’augmentation du taux d'actualisation qui réduirait la valeur d'utilité à un montant égal à la valeur comptable.

Aucune des variations présentées ci-dessus relatives aux taux d'actualisation ou au taux de croissance à l’infini ne déclencherait la comptabilisation d'une dépréciation, à l'exception de l’UGT Air/Océan pour laquelle une dépréciation a été comptabilisée au 31 décembre 2025 et pour la logistique contractuelle.

Au sein du segment « Autres », les principales UGT ont fait l'objet de tests de dépréciation, ce qui a donné lieu à la comptabilisation d’une dépréciation sur l’UGT Audiovisuel au troisième trimestre 2025. La sensibilité de la valeur d’utilité de l’UGT Audiovisuel avec une augmentation de 100 points de base du taux d’actualisation est de (0,2) milliard de Dollars US.

5.4 Besoin en fonds de roulement

Stocks – comptabilisation initiale

Les stocks sont initialement enregistrés au coût d’acquisition. Le coût d’acquisition correspond au prix d'acquisition et à tous les coûts directement imputables. Les stocks à la clôture se rapportent essentiellement aux soutes de carburant. La valorisation des stocks est déterminée selon la méthode du premier entré - premier sorti (FIFO).

Stocks – règle de dépréciation

Quand la valeur de réalisation nette d'un élément de stock est inférieure à son coût, l'excédent est immédiatement déprécié en compte de résultat.

Le montant d'une reprise de dépréciation de stocks due à une augmentation de la valeur de réalisation nette est constaté au compte de résultat de manière à ce que la nouvelle valeur comptable corresponde à la valeur la plus basse entre le coût d'acquisition et à la valeur de réalisation nette révisée.

Créances clients

Les créances relatives au fret, correspondant à la quote-part du service transférée par le Groupe à son client, quote-part déterminée selon les règles de reconnaissance du chiffre d'affaires, sont présentées en actifs sur contrats, nets de la quote-part du service non encore rendu à la clôture (produits constatés d'avance).

Dépréciation des créances clients

Les dépréciations sont estimées en prenant en compte :

- Une segmentation des clients présentant la même typologie de pertes : le Groupe différencie les clients relatifs au fret et ceux relatifs aux surestaries ;
- L'ancienneté des créances clients corrélée à leur taux de recouvrement estimé : pour les créances individuelles non identifiées comme risquées, une matrice de provision est utilisée dans laquelle un ratio ECL (Expected Credit Loss) spécifique par échéance est appliqué à ces créances commerciales impayées.

Les clients individuellement identifiés comme risqués sont également dépréciés quand :

- Il devient probable que la créance ne sera pas encaissée ; et
- Il est possible d'estimer raisonnablement le montant de la perte de valeur.

Dépréciation des actifs sur contrats

Les actifs sur contrats sont dépréciés en suivant les mêmes règles que les créances clients.

Titrisation de créances

Le Groupe a recours à la titrisation d'une partie de ses créances pour certaines entités maritimes et logistiques. Etant donné que le Groupe conserve une part significative des risques et avantages associés à ces créances, elles ne sont pas décomptabilisées et une dette financière est prise en compte en contrepartie des montants reçus des prêteurs (emprunts garantis). De la même façon, quand le Groupe reçoit des titres d'un véhicule de titrisation (i) comme paiement de créances clients transférées pendant la période ou (ii) comme une avance de créances clients qui seront transférées pendant les périodes futures, la créance correspondante n'est pas décomptabilisée et est maintenue au bilan (cf. note 6.6 et note 8.2.2).

Estimations significatives : Produits à recevoir de surestaries et de détention, charges à payer relatives aux frais d'escale, aux coûts de transport et aux services de manutention

Les créances de surestaries ainsi que les frais d'escale, les coûts de transport et les frais de services de manutention font l'objet d'estimations sur la base de coûts standards, car il peut y avoir des délais significatifs entre la date de réalisation de la prestation et la réception des factures finales émises par les agents et clients ou fournisseurs dans le monde entier (cf. note 4 pour les principes de reconnaissance du revenu).

5.4.1 Stocks

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Soutes	737,1	820,2
Autres stocks	222,6	182,7
Dépréciation pour obsolescence	(8,7)	0,1
Stocks	951,0	1 003,0

5.4.2 Créances clients et dettes fournisseurs

Les créances clients et autres débiteurs s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Clients et autres débiteurs	5 084,7	4 659,4
Dépréciation des créances douteuses	(340,9)	(306,2)
Créances nettes	4 743,8	4 353,2
Acomptes versés et autres créances nettes	2 960,8	2 947,0
Créances sociales et fiscales	1 210,6	981,9
Clients et autres créances (**)	8 915,1	8 282,2

(*) Cf. note 2.1.3

Les « Acomptes versés et autres créances nettes » incluent principalement des avances à des fournisseurs et des produits à recevoir estimés du fait des délais significatifs entre la date de réalisation de la prestation et la réception des factures finales émises par les agents et clients ou fournisseurs dans le monde entier.

Une grande partie du poste clients inclus dans le tableau ci-dessus a été donnée en garantie dans les programmes de titrisation du Groupe (cf. note 8.2.2).

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024 (*)
Fournisseurs	3 661,7	3 469,7
Dettes salariales, sociales et fiscales	1 676,0	1 700,8
Autres dettes (principalement provisions pour frais d'escales portuaires, frais de transport, services de manutention)	5 202,7	4 913,5
Fournisseurs et autres dettes (*)	10 540,3	10 084,0

(*) Cf. note 2.1.3

Le besoin en fonds de roulement (BFR) s'analyse comme suit :

	Au 31 décembre 2024 (*)	Variations liées à l'activité opérationnelle	Acquisition de filiales	Ecart de conversion	Autres	Au 31 décembre 2025
Stocks	1 003,0	(62,3)	6,2	7,3	(3,4)	951,0
Clients et autres créances (**)	8 282,2	(304,5)	277,3	108,2	552,0	8 915,1
Actifs sur contrats	2 111,2	64,0	3,4	19,3	(256,8)	1 941,1
Charges constatées d'avance et autres actifs courants	106,9	23,3	2,0	4,0	0,3	136,5
Fournisseurs et autres dettes (***)	(10 084,0)	613,7	(196,4)	(384,0)	(489,6)	(10 540,3)
Produits constatés d'avance et autres dettes courantes	(307,1)	224,6	(21,8)	(14,9)	(247,4)	(366,6)
Besoin en fonds de roulement net	1 112,1	558,8	70,7	(260,0)	(444,9)	1 036,8

(*) Cf. note 2.1.3

(**) Inclus actif d'impôts exigibles

Les variations présentées dans la colonne « Autres » concernent des reclassements n'ayant aucun impact sur la trésorerie, certains au sein du BFR et un reclassement vers la catégorie « Autres actifs opérationnels non courants » comme indiqué en note 6.3.3 pour (480,0) millions de Dollars US.

Les créances et dettes, qui comprennent les actifs et passifs d'impôts exigibles, ont les échéances suivantes :

	Au 31 décembre 2025	Non échus	moins de 30 jours	30 à 60 jours	60 à 90 jours	90 à 120 jours	Au-delà de 120 jours
Clients et autres créances	8 915,1	5 454,7	2 036,0	559,5	203,3	74,5	587,0
Fournisseurs et autres dettes	10 540,3	9 180,8	647,1	169,1	74,3	54,3	414,8

5.5 Actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente

Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont comptabilisés à la valeur la plus basse entre la valeur nette comptable et la juste valeur diminuée des frais de vente. Les actifs non courants (ou groupe d'actifs) détenus en vue de la vente sont classés en actifs détenus en vue de la vente, quand la vente est fortement probable et l'actif est disponible pour une vente immédiate dans sa condition actuelle sujette à des termes qui sont usuels pour la vente de tels actifs. La Direction doit s'être engagée dans un plan de vente de l'actif qui doit se matérialiser dans un délai d'un an après la classification. Si la juste valeur est inférieure à la valeur comptable, une dépréciation est comptabilisée en compte de résultat.

Un groupe d'actifs peut inclure des actifs à la fois courants et non courants ainsi que des passifs (courants ou non courants) directement liés à ces actifs destinés à être cédés dans le cadre d'une même transaction.

Les dettes relatives à ces actifs sont présentées séparément au passif du bilan.

Quand un actif non courant (ou un groupe d'actifs) est classé en actif détenu en vue de la vente, il n'est plus amorti.

Le ferry classé comme actif détenu en vue de la vente au 31 décembre 2024 a été cédé au cours du premier trimestre 2025.

5.6 Flux de trésorerie opérationnels et d'investissement

Les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ont atteint 8 644,3 millions de Dollars US dont un EBITDA contribuant à hauteur de 10 567,5 millions de Dollars US, un montant d'impôts payés de (1 207,0) millions de Dollars US et une variation de fonds de roulement à hauteur de (558,8) millions de Dollars US.

Les flux de trésorerie générés par les opérations d'investissements ont atteint (5 474,9) millions de Dollars US. Ils concernent principalement des dépenses d'investissement représentant une sortie de trésorerie de (5 439,6) millions de Dollars US (cf. note 5.2), des acquisitions de filiales et investissements dans des entreprises associées et des coentreprises pour (1 662,0) millions de Dollars US, les produits de cession d'immobilisations corporelles pour 1 020,4 millions de Dollars US, le flux de trésorerie entrant résultant de la baisse des autres actifs financiers pour 372,1 millions de Dollars US, les intérêts reçus sur actifs financiers pour 270,3 millions de Dollars US et de la variation des valeurs mobilières de placement pour un montant de 121,8 millions de Dollars US.

Note 6 - Structure du capital et endettement financier

De par ses activités, le Groupe est exposé à différentes natures de risques financiers : risque de marché (notamment risque de change, risque lié au coût des soutes et risque de taux d'intérêt), risque de crédit et risque de liquidité. Le programme de gestion des risques du Groupe, qui est centré sur le caractère imprévisible des marchés financiers et du marché des matières premières comme celui du pétrole, cherche à en minimiser les conséquences potentiellement défavorables sur la performance financière du Groupe. Des instruments financiers dérivés sont utilisés pour couvrir certaines expositions aux risques.

Le département « Trésorerie » du Groupe et le département « Soute » sont chargés d'assurer la gestion des risques conformément aux politiques approuvées par la Direction. Ces départements identifient, évaluent et couvrent les risques financiers en collaboration étroite avec les unités opérationnelles. La Direction élabore les principes de gestion des risques ainsi que les politiques dans des domaines spécifiques tels que le risque de soute, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque de crédit, l'utilisation d'instruments financiers dérivés et non dérivés et le placement de la trésorerie.

6.1 Objectifs et politiques de gestion du risque financier

6.1.1 Risque de marché

Risque lié au coût des soutes

Le Groupe applique des surcharges liées aux prix du carburant (Bunker Adjustment Factor ou « BAF ») en complément des taux de fret afin de compenser les fluctuations du prix du carburant. Le Groupe analyse de manière continue son exposition aux fluctuations des prix.

Les prix du carburant au cours des trois dernières années ont été les suivants :

Données du marché :	Taux de clôture			Taux moyen		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Brent (en \$ par baril) *	60,91	74,64	77,04	68,19	79,86	82,18
Indice TTF (en \$ par MMBtu)	9,78	14,83	10,49	11,94	10,97	15,11

* Selon les contrats futurs ayant l'échéance la plus proche de la date considérée

Au 31 décembre 2025, le Groupe n'a pas conclu de contrats à terme permettant de fixer les prix à la livraison pour couvrir les achats prévus de soutes pour l'année 2026 (comme pour 2025).

Au 31 décembre 2025, le Groupe couvrait environ 21,0% des achats de soutes prévus pour 2026 par le biais d'instruments financiers dérivés (22,0% attendus pour 2025 au 31 décembre 2024).

Le tableau ci-après présente la juste valeur des instruments dérivés de couverture de soute selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle.

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 1 an	A plus de 1 an	
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie	1 496,2	1 496,2	-	(93,9)
Total	1 496,2	1 496,2	-	(93,9)

Sur la base de la consommation de soutes au cours de l'exercice 2025, une augmentation de 10 Dollars US du prix des soutes par tonne aurait eu un impact négatif d'approximativement 90,0 millions de Dollars US sur le compte de résultat consolidé. Cette estimation exclut tout effet lié au mécanisme de BAF tel que défini précédemment ainsi que tout autre effet de corrélation entre le prix des soutes et les taux de fret, et ne tient pas compte de l'effet des couvertures présenté ci-dessus.

Risque de change

Le Groupe exerce ses activités à l'international : il est donc exposé au risque de change provenant de différentes expositions en devises. La devise fonctionnelle des entités opérationnelles du transport maritime étant le Dollars US, le Groupe est principalement exposé aux variations des cours de l'Euro pour ce qui concerne les transactions opérationnelles courantes et financières. Le risque de change sur les devises de transactions provient des ventes et achats par une entité opérationnelle dans une devise autre que la devise fonctionnelle du Groupe.

Le Groupe utilise, le cas échéant, certains instruments financiers dérivés pour couvrir certaines expositions spécifiques.

L'exposition du Groupe aux principales devises de transaction, en tenant compte des instruments de couverture, peut être présentée comme suit :

Au 31 décembre 2025	Valeur comptable	USD	EUR	BRL	CNY	GBP	Autres
Créances clients et charges constatées d'avance	8 622,7	2 287,3	3 313,7	204,0	215,4	288,6	2 313,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 762,4	2 044,7	1 103,0	155,2	71,1	34,2	1 354,3
Fournisseurs et part courante des produits constatés d'avance	10 738,5	3 442,4	3 603,9	7,4	932,9	136,9	2 614,9
Endettement financier	28 081,2	21 274,4	4 803,5	752,4	31,9	371,5	847,6

Cette exposition est compensée en partie par la part des différentes monnaies dans les revenus et les charges opérationnelles.

Risque de flux de trésorerie lié à l'évolution des taux d'intérêt

L'évolution des taux USD à court terme est la suivante :

Données du marché : USD CME Term Sofr 3M	Taux de clôture au 31 décembre			Taux annuel moyen		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023
	3,65%	4,31%	5,33%	4,15%	5,06%	5,17%

Le risque de taux d'intérêt porte principalement sur les dettes financières. En effet, les dettes financières du Groupe émises à des taux variables (USD Term SOFR) exposent le Groupe à un risque de taux d'intérêt sur les flux de trésorerie.

Au 31 décembre 2025, en prenant en compte la couverture de taux d'intérêt, les dettes financières à taux variable représentent 34% du total des dettes, 66% pour les dettes à taux fixe.

Le tableau ci-après présente la valeur nominale des instruments dérivés sur taux d'intérêt selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle :

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 5 ans	A plus de 5 ans	
Swaps de taux d'intérêt - couverture de flux de trésorerie	52,6	5,6	47,0	0,4
Swaps de taux d'intérêt - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	5,5	4,6	0,9	0,5
Total	58,1	10,2	47,9	0,9

6.1.2 Risque de crédit

Le Groupe réalise des transactions commerciales avec des tiers notoirement connus, et avec un grand nombre de plus petits clients pour lesquels un paiement par avance est souvent demandé. Les créances dues par les clients et les agents sont suivies en permanence de façon à ce que l'exposition du Groupe au risque de crédit ne soit pas significative (les créances douteuses représentent 0,1% du chiffre d'affaires en 2025 comme en 2024. L'exposition du Groupe au risque de crédit est limitée du fait du nombre élevé de ses clients. Aucun client ne représente plus de 5% du chiffre d'affaires du Groupe.

Les instruments dérivés du Groupe sont conclus avec des institutions financières de premier rang. La stratégie du Groupe en matière d'instruments dérivés est de limiter son exposition en diversifiant son recours aux institutions financières.

6.1.3 Risque lié au cours des actions

Le Groupe est exposé au risque de fluctuations du cours de certaines actions cotées (notamment Metropole Television, Air France-KLM, Eutelsat). S'agissant d'Air France-KLM, cette exposition est renforcée depuis l'émission des obligations remboursables en actions (voir Note 6.6.2), au titre desquelles l'investissement en actions Air France-KLM est soumis à la comptabilisation d'une variation de juste valeur en contrepartie des

autres éléments du résultat global (OCI), tandis que l'instrument dérivé ci-dessous est soumis à la comptabilisation d'une variation de juste valeur en contrepartie du compte de résultat.

Le tableau ci-après présente la valeur nominale et la juste valeur de l'instrument dérivé lié aux obligations remboursables en actions selon différentes maturités déterminées en fonction de la période restant à courir entre la date de clôture et la date d'échéance contractuelle :

Au 31 décembre 2025	Montant nominal	Maturité		Juste valeur des instruments dérivés
		A moins de 1 an	A plus de 1 an	
Options obligations échangeables - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	376,7	376,7	-	(63,3)
Total	376,7	376,7	-	(63,3)

6.1.4 Risque de liquidité

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie actualisés des swaps de taux d'intérêt, des instruments de couverture des soutes et des obligations remboursables en actions (voir note 3.2) au 31 décembre 2025 :

	2026	2027	2028	2029	2030	Au-delà
Swaps de taux d'intérêt - Actif	(0,2)	(0,2)	0,0	0,2	0,3	0,8
Swaps de taux d'intérêt - Passif	0,0	-	-	-	-	-
Total swaps de taux d'intérêt	(0,2)	(0,2)	0,0	0,2	0,3	0,8
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie - Actif	2,1	0,1	-	-	-	-
Couverture des soutes - couverture de flux de trésorerie - Passif	(95,8)	(0,3)	-	-	-	-
Total couverture des soutes	(93,7)	(0,2)	-	-	-	-
Options obligations échangeables - Passif	(63,3)	-	-	-	-	-
Total des contrats de change à terme	(63,3)	-	-	-	-	-

Depuis fin 2018, les contrats de financement du Groupe sont soumis au respect des ratios financiers suivants chaque 30 juin et chaque 31 décembre :

- Un ratio de levier financier, égal à la dette nette ajustée divisé par la moyenne sur 3 ans de l'EBITDA ajusté ;
- Solde minimum de trésorerie.

Ces engagements sont basés sur des calculs spécifiques, tels que définis dans les contrats de financement (voir ci-dessous).

Au 31 décembre 2025, le Groupe respecte ces ratios financiers.

Pour le besoin du calcul des ratios, la définition de l'EBITDA et de la dette nette ajustée dans les contrats de financement permet des ajustements de certains éléments de l'EBITDA ou de la dette nette tels que publiés.

Sur la base de ces définitions, la dette nette ajustée ainsi que la trésorerie et équivalents de trésorerie sont calculés comme suit :

	Note	Au 31 décembre	
		2025	2024
Total dette financière et passifs de loyers (A)	6.6	28 081,2	20 584,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	6.4	4 762,4	4 676,5
(+) Valeurs mobilières de placement	6.3.2	1 577,8	1 602,5
(-) Trésorerie non disponible	6.4	(147,7)	(110,0)
Trésorerie disponible (B)		6 192,5	6 169,1
Dette nette C = A (-) B		21 888,7	14 415,1
(-) Ajustement de la dette de loyers liée aux concessions si supérieure au montant de la transition IFRS 16		(941,7)	(669,1)
Dette nette ajustée pour ratio financier		20 947,0	13 746,0
Dépôts non qualifiés de trésorerie et équivalents de trésorerie (D)		2 193,1	2 476,8
Endettement net économique C (-) D		19 695,6	11 938,3

Les dépôts non qualifiés de trésorerie et équivalents de trésorerie entrant dans le calcul de l'endettement net économique sont présentés en actifs financiers courants pour un montant de 1,6 milliard de Dollars US et en actifs financiers non courants pour un montant de 0,6 milliard de Dollars US.

Le risque de liquidité lié aux immobilisations corporelles est présenté dans les engagements hors bilan décrits en note 8.2.1 Engagements financiers sur les actifs.

6.1.5 Gestion des capitaux investis

Le Groupe gère le capital sur la base des ratios financiers décrits ci-dessus.

6.1.6 Hiérarchie de juste valeur

Juste valeur des actifs financiers

Les justes valeurs des placements cotés sont basées sur le cours moyen du marché (« Mid-Market Prices »). En l'absence d'un marché actif pour un actif financier (et pour les titres non cotés), le Groupe détermine la juste valeur en recourant à des techniques de valorisation. Parmi celles-ci, le Groupe se réfère à des transactions de gré à gré, à d'autres instruments présentant des caractéristiques similaires, ainsi qu'à l'analyse des flux de trésorerie actualisés affinés afin de refléter les conditions spécifiques de l'émetteur.

Le tableau présenté en note 6.3.3 Classification des actifs et passifs financiers décompose les actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur conformément aux amendements de la norme IFRS 7. Les évaluations à la juste valeur sont détaillées par niveau selon la hiérarchie de juste valeur suivante :

- (i) Niveau 1 : Juste valeur basée sur les taux de conversion / cotations sur un marché actif pour un instrument équivalent ;
- (ii) Niveau 2 : Juste valeur calculée selon des techniques de valorisation s'appuyant sur des données directement observables, comme des cotations ou des passifs similaires cotés sur un marché actif ;
- (iii) Niveau 3 : Juste valeur calculée selon des techniques de valorisation s'appuyant partiellement ou complètement sur des données non observables comme des cotations sur un marché inactif ou des valorisations basées sur des données multiples pour des instruments non cotés.

La ventilation par catégorie des valeurs comptables et des justes valeurs des instruments financiers du Groupe, qui sont inscrits au bilan au 31 décembre 2025, est indiquée ci-dessous :

Actif	Au 31 décembre 2025	Actifs financiers au coût amorti	Actifs financiers à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Actifs financiers à la juste valeur dans le compte de résultat	Instruments dérivés
Instruments financiers dérivés	3,1	-	-	-	3,1
Autres actifs financiers	2 726,5	799,6	1 167,6	759,3	-
Clients et autres débiteurs	8 486,2	8 486,2	-	-	-
Actifs sur contrats	1 941,1	1 941,1	-	-	-
Titres de participations et autres actifs financiers (courants)	3 336,1	1 758,3	-	1 577,8	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4 762,4	4 762,4	-	-	-
Actifs financiers	21 255,5	17 747,6	1 167,6	2 337,2	3,1
Passif	Au 31 décembre 2025	Passifs financiers au coût amorti	Instruments dérivés		
Dettes financières	28 081,3	28 081,3	-	-	-
Instruments financiers dérivés	159,3	-	159,3	-	-
Fournisseurs et autres créanciers	10 371,9	10 371,9	-	-	-
Passifs financiers	38 612,5	38 453,2	159,3	-	-

Le tableau suivant présente les actifs et passifs du Groupe évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2025. Concernant les instruments financiers comptabilisés au coût amorti (à l'exception des emprunts présentés ci-dessous), la juste valeur est considérée comme égale ou proche de la valeur comptable :

Au 31 décembre 2025	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs				
Instruments financiers dérivés ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	0,5	-	0,5
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	2,6	-	2,6
Participations dans des sociétés non consolidées	690,8	-	204,4	895,2
Autres actifs financiers	580,6	-	451,1	1 031,8
Valeurs mobilières de placement	1 577,8	-	-	1 577,8
Total Actif	2 849,3	3,1	655,5	3 507,9
Passifs				
Instruments financiers dérivés ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	-	63,3	63,3
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	96,0	-	96,0
Emprunts obligataires	-	3 200,3	-	3 200,3
Total Passif	-	3 296,4	63,3	3 359,6

La valeur comptable correspondant aux emprunts présentés dans le tableau ci-dessus est égale à 3 143,1 millions de Dollars US.

Le tableau suivant présente les actifs et passifs du Groupe évalués à leur juste valeur au 31 décembre 2024 :

Au 31 décembre 2024 (*)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Actifs				
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	23,4	-	23,4
Participations dans des sociétés non consolidées	463,6	-	304,3	768,0
Autres actifs financiers	566,8	-	305,6	872,5
Valeurs mobilières de placement	1 602,5	-	-	1 602,5
Total Actif	2 633,0	23,4	610,0	3 266,4
Passifs				
Instruments financiers dérivés relevant de la comptabilité de couverture	-	110,8	-	110,8
Swaps de taux et devises - couverture de juste valeur	-	18,3	-	18,3
Total Passif	-	129,1	-	129,1

Les variations des actifs et passifs inclus dans le niveau 3 se présentent comme suit :

	ACTIF		PASSIF	
	Juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Juste valeur en contrepartie du résultat	Juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	Juste valeur en contrepartie du résultat
Solde d'ouverture	439,0	171,0	-	-
Total des gains ou pertes sur la période				
Inclus dans les profits ou pertes	-	3,7	-	13,1
Inclus dans les autres éléments du résultat global	(65,1)	-	-	-
Impact de change	55,4	0,7	-	-
Achats, émissions, ventes et règlements				
Achats	90,4	36,0	-	-
Reclassements	-	0,2	-	-
Acquisition de filiales	(39,2)	(29,3)	-	-
Dépréciation	-	(2,6)	-	-
Cessions	(3,6)	-	-	(76,4)
Autres	-	(0,9)	-	-
Solde de clôture	476,8	178,7	- -	63,3

6.2 Instruments financiers dérivés

Instruments dérivés et comptabilité de couverture

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés, à l'origine, à la juste valeur à la date du contrat et sont par la suite réévalués à la juste valeur. La reconnaissance d'un gain ou d'une perte dépend de la qualification ou non de l'instrument dérivé en tant qu'instrument de couverture et, le cas échéant, de la nature de l'actif couvert. Le Groupe qualifie certains instruments dérivés comme des instruments de couverture pour des transactions hautement probables (couverture de trésorerie).

Le Groupe documente la relation existant entre les instruments de couverture et les instruments couverts à l'origine de la transaction, au regard des objectifs de gestion du risque et de sa stratégie de gestion des risques. Le Groupe procède également à une évaluation des instruments de couverture, à la fois lors de la mise en place de la couverture et, après leur comptabilisation initiale afin de déterminer si les instruments dérivés utilisés sont efficaces pour neutraliser les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie des éléments couverts.

Les variations de la réserve de couverture sont présentées dans l'état du résultat global.

Classement des instruments dérivés du Groupe

■ Couverture de flux de trésorerie

La partie efficace de la variation de juste valeur des instruments dérivés, qui sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie, est enregistrée en autres éléments du résultat global. Les gains et les pertes, relatifs à la partie inefficace, sont enregistrés directement au compte de résultat. L'impact au compte de résultat (fraction efficace et inefficace) des activités de couverture sur les soutes qui sont éligibles à une opération de couverture des flux de trésorerie, est présenté à la ligne « Soutes et consommables ».

Les gains et les pertes relatifs à la fraction efficace des swaps de taux d'intérêt couvrant des emprunts à taux variable sont enregistrés au compte de résultat en « Charges d'intérêt sur emprunts ». Les gains et les pertes relatifs à la fraction inefficace sont enregistrés au compte de résultat en « Autres éléments du résultat financier ».

Cependant, lorsque la transaction couverte se traduit par la reconnaissance d'un actif non financier (par exemple les stocks), les gains et pertes précédemment enregistrés en autres éléments du résultat global sont reclassés en ajustement du coût initial de l'actif non financier.

Lorsqu'un instrument de couverture vient à expiration ou est cédé, ou, lorsque la couverture ne satisfait plus aux critères de comptabilisation des instruments de couverture, les pertes et profits cumulés figurant en autres éléments du résultat global à cette date y sont maintenus pour n'être finalement reconnus au compte de résultat que lorsque la transaction couverte impacte le résultat. S'il apparaît que la transaction ne sera

finalement pas réalisée, le gain ou la perte qui était porté(e) en autres éléments du résultat global est transféré(e) immédiatement au compte de résultat.

- Couverture de juste valeur

La couverture de juste valeur s'applique à l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou d'un passif comptabilisé ou d'un engagement ferme non comptabilisé, ou encore d'une partie identifiée de cet actif, de ce passif ou de cet engagement ferme, qui est attribuable à un risque particulier.

Les variations de la juste valeur de la part efficace des instruments dérivés qualifiés de couverture de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat, dans la même catégorie que la variation de juste valeur de l'élément couvert. Les variations de juste valeur relatives à la part inefficace des instruments dérivés sont comptabilisées séparément dans le compte de résultat.

- Instruments dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture

Certains instruments dérivés ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture. Ces instruments dérivés sont enregistrés à la juste valeur au compte de résultat et les variations de juste valeur des instruments dérivés qui ne sont pas éligibles à la comptabilité de couverture sont enregistrées directement au compte de résultat. L'impact sur le compte de résultat de ces instruments dérivés est présenté sur la ligne « Autres éléments du résultat financier ».

- Couverture d'investissement net à l'étranger

Les opérations de couverture d'investissement net à l'étranger sont comptabilisées comme les couvertures de flux de trésorerie.

Tout gain ou perte de l'instrument de couverture sur la part effective de couverture sont reconnus dans les autres éléments du résultat global ; les gains ou les pertes liés à la part inefficace sont reconnus immédiatement en compte de résultat.

Les gains et pertes accumulés dans les autres éléments du résultat global sont recyclés par le compte de résultat quand l'opération est débloquée.

6.2.1 Instruments financiers dérivés

Les instruments financiers dérivés s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025		Au 31 décembre 2024	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Swaps de taux d'intérêt - couverture des flux de trésorerie	0,4	0,0	1,9	0,0
Swaps de taux - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	0,5	-	-	-
Couverture des soutes - couverture des flux de trésorerie	2,2	96,0	21,5	18,3
Swaps de taux et devises - couverture de juste valeur	-	-	-	18,3
Options obligations échangeables - ne relevant pas de la comptabilité de couverture	-	63,3	-	-
Contrats à terme de change - couverture des flux de trésorerie	-	-	-	92,5
Total des instruments financiers dérivés	3,1	159,3	23,4	129,1
<i>part non courante (plus d'un an)</i>	<i>0,8</i>	<i>-</i>	<i>1,9</i>	<i>0,0</i>
<i>part courante (moins d'un an)</i>	<i>2,3</i>	<i>159,3</i>	<i>21,5</i>	<i>129,1</i>

En 2025, les instruments dérivés sont principalement destinés à couvrir l'exposition du Groupe aux fluctuations des prix du carburant pour un montant nominal de 1,5 milliard de Dollars US. Les instruments à terme en BRL ont été débouclés en avril et septembre, conjointement avec la finalisation de l'acquisition d'une participation de 93,07 % dans Santos (voir Note 3.1.1). Le Groupe a également émis des options d'achat dans le cadre de l'émission d'obligations remboursables en actions Air France. Ce dérivé n'est pas comptabilisé comme un instrument de couverture.

Le Groupe n'a enregistré aucun autre transfert significatif entre catégories d'instruments financiers dérivés en 2025.

6.3 Autres actifs financiers non courants - Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants

Le Groupe classe ses actifs financiers dans les catégories suivantes en fonction de leur nature (i.e. en fonction de leurs caractéristiques de flux de trésorerie contractuels) et en fonction de la façon dont ils sont gérés (i.e. en fonction du business model utilisé par le Groupe pour gérer l'actif financier) :

Actifs financiers postérieurement évalués au coût amorti

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, augmentée des frais directement attribuables.

Ils sont classés comme postérieurement évalués au coût amorti, s'ils respectent les deux critères suivants :

- L'actif est détenu selon un modèle économique dont l'objectif est uniquement de détenir l'actif financier pour encaisser des flux de trésorerie contractuels ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui sont « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils découlent uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Le coût amorti est déterminé en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, minoré des dépréciations.

Actifs financiers postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, augmentée des frais directement attribuables.

Ils sont classés comme postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global, s'ils respectent les deux critères suivants :

- L'actif est détenu selon un modèle économique dont l'objectif est à la fois de détenir l'actif financier pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre l'actif financier ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui sont « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils découlent uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Le modèle économique évoqué au premier critère implique une fréquence et des volumes de ventes plus importants que le modèle économique utilisé pour les actifs financiers évalués au coût amorti. L'intention de vendre l'instrument avant la maturité de l'investissement fait partie intégrante de ce modèle.

Actifs financiers postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie du résultat

Ces actifs financiers sont enregistrés initialement à leur juste valeur, à l'exclusion des frais directement attribuables qui sont reconnus en résultat.

Ils sont classés comme postérieurement évalués à la juste valeur du résultat si ce sont :

- Des actifs détenus selon un modèle économique qui ne correspond à aucun des deux modèles évoqués pour les actifs postérieurement évalués au coût amorti ou pour les actifs postérieurement évalués à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ;
- Les termes contractuels de l'actif financier génèrent des flux de trésorerie qui ne sont pas « SPPI » (« Solely Payments of Principal and Interest »), c'est-à-dire qu'ils ne découlent pas uniquement du paiement du nominal et du paiement des flux d'intérêts sur le principal restant dû.

Un actif financier est ainsi classé et évalué à la juste valeur en contrepartie du résultat si cet actif financier est :

- Un actif détenu à des fins de transactions ;

- Un instrument de dettes qui ne répond pas aux critères pour être évaluée au coût amorti ou à la juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global ;
- Les instruments de capitaux propres que le Groupe n'a pas choisi de comptabiliser en juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global.

Les variations de juste valeur des actifs financiers classés et évalués à la juste valeur en contrepartie du résultat sont inclus dans le compte de résultat de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

Dépréciation des actifs financiers

A chaque clôture, le Groupe réalise des tests de dépréciations en utilisant le modèle des pertes de crédit attendues (« expected credit loss model (ECL) »).

Le montant de la dépréciation reconnue comme perte de crédit attendue à chaque date de reporting, tout comme le produit d'intérêt enregistré sur les futures périodes, sont déterminés selon un modèle de dépréciation en 3 phases selon le niveau d'augmentation du risque de crédit de l'actif financier depuis sa comptabilisation initiale :

- 1ère phase : Quand le risque crédit n'a pas augmenté significativement depuis la comptabilisation initiale de l'actif, le Groupe comptabilise les pertes attendues sur 12 mois et le produit financier (intérêt) sur la base du montant brut de l'instrument ;
- 2ème phase : Quand le risque de crédit augmente significativement et que le risque de crédit n'est pas considéré comme faible, le Groupe comptabilise les pertes prévues sur la durée du prêt et le produit financier (intérêt) sur la base du montant brut de l'instrument ;
- 3ème phase : En cas de détérioration du crédit qui menace sa recouvrabilité, le Groupe comptabilise des pertes attendues sur la durée de vie de l'actif et des intérêts sur une base nette (soit la valeur brute comptable nette de la dépréciation).

6.3.1 Autres actifs financiers non- courants

Les autres actifs financiers non courants s'analysent de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Brut	914,8	785,0
Perte de valeur	(19,7)	(17,0)
Investissements dans des sociétés non consolidées	895,2	768,0
Brut	373,6	360,5
Perte de valeur	(118,5)	(110,3)
Prêts	255,1	250,2
Brut	100,4	488,1
Perte de valeur	(8,4)	(6,6)
Dépôts	92,0	481,5
Brut	127,8	116,8
Perte de valeur	(81,0)	(76,1)
Créances dues par les entreprises associées et coentreprises	46,8	40,7
Brut	1 335,1	1 168,1
Perte de valeur	102,3	34,3
Autres actifs financiers	1 437,5	1 202,4
Brut	2 851,8	2 918,6
Perte de valeur	(125,2)	(175,9)
Total net des autres actifs financiers non courants	2 726,5	2 742,8

Les variations des prêts et dépôts sont présentées dans les rubriques « Flux de trésorerie liés aux autres actifs financiers » et « Investissements dans des sociétés non consolidées et autres actifs financiers » dans le tableau des flux de trésorerie consolidés.

Participations dans des sociétés non consolidées

Ce poste est principalement composé de participations dans Air France-KLM, Metropole Television, Eutelsat, Fransabank El Djazair et différentes participations individuellement non significatives.

Prêts et créances dues par les entreprises associées et coentreprises

Les « Prêts et créances dues par les entreprises associées et coentreprises » sont essentiellement constitués de fonds empruntés par des coentreprises de certaines parties liées, et plus précisément d'un prêt à un terminal en Jamaïque dont le Groupe détient 51% au travers de sa coentreprise Terminal Link.

Dépôts

Les « Dépôts » correspondent à 92,0 millions de Dollars US de dépôts non éligibles au classement en trésorerie disponible au 31 décembre 2025 (481,5 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). La baisse correspond à un dépôt de 420 millions de Dollars US désormais classé en courant.

Autres actifs financiers

Au 31 décembre 2025, les « Autres actifs financiers » sont principalement composés (i) d'investissements financiers non qualifiés d'équivalents de trésorerie pour 1 098,2 millions de Dollars US (936,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) et (ii) d'avantages fiscaux à recevoir à l'échéance des financements de type « tax lease » à hauteur de 339,3 millions de Dollars US (266,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Parmi les 1 098,2 millions des Dollars US d'investissements financiers, 580,6 millions de Dollars US sont inclus dans les ressources financières du Groupe (voir note 6.4.2).

6.3.2 Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants

Les « Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants » au 31 décembre 2025 comprennent :

- des valeurs mobilières de placement à la juste valeur pour un montant de 1,6 milliard de Dollars US correspondant à l'investissement d'une partie de la liquidité du Groupe dans des instruments cotés (1,6 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024) ;
- d'autres actifs financiers courants pour 1,7 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024 (1,7 milliard de Dollars US au 31 décembre 2024). Les autres actifs financiers courants sont principalement composés de dépôts, non qualifiés de trésorerie ou équivalents de trésorerie depuis leur souscription, pour 1,6 milliard de Dollars US. Ces derniers sont néanmoins inclus dans les ressources financières du Groupe (voir note 6.4.2). Leur maturité moyenne est de 4 mois au 31 décembre 2025. Les autres actifs financiers courants comprennent également (i) la part courante des actifs financiers et (ii) des prêts à court terme à des coentreprises ou à des entreprises associées.

6.3.3 Autres actifs opérationnels non courants

Le poste « Autres actifs opérationnels non courants » inclut principalement 560,1 millions de Dollars US de prépaiements liés aux engagements de location de navire non encore mis à disposition.

6.4 Trésorerie, équivalents de trésorerie et liquidité

La rubrique trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe est composée des comptes bancaires, des dépôts bancaires à vue et des placements à court terme très liquides assortis d'échéances initiales inférieures ou égales à trois mois. Ces actifs financiers sont classés en coût amorti et évalués selon les méthodes décrites précédemment. Les découverts bancaires sont présentés au sein des dettes financières au passif du bilan.

6.4.1 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie, les équivalents de trésorerie ainsi que la liquidité sont analysés comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Trésorerie	2 203,2	1 517,7
Dépôts à court terme	2 411,5	3 048,8
Trésorerie non disponible	147,7	110,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie au bilan	4 762,4	4 676,5
Découverts bancaires	(174,9)	(7,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	4 587,5	4 668,7
Trésorerie non disponible	(147,7)	(110,0)
Valeurs mobilières de placement	1 577,8	1 602,5
Trésorerie disponible Groupe	6 017,6	6 161,3
Convention de crédit non tirées	3 346,5	2 558,3
Total Liquidité Groupe	9 364,2	8 719,6

Le montant de la trésorerie non disponible concerne principalement des fonds détenus par le Groupe qui ne peuvent être utilisés en dehors de certains pays (dont l'Algérie) conformément aux dispositions du contrôle des changes.

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient des dépôts à court terme qualifiés d'« équivalents de trésorerie » avec des maturités différentes pour un montant net de 2 411,5 millions de Dollars US, en complément des placements non qualifiés d'« équivalents de trésorerie » décrits en note 6.3.2.

6.4.2 Lignes de crédit confirmées non tirées et liquidité totale

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose d'un montant de lignes de crédit confirmées non tirées à hauteur de 3 346,5 millions de Dollars US (2 558,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024), garanties par plusieurs institutions financières.

De plus, le Groupe a investi 1,6 milliard de Dollars US dans des dépôts financiers courants non qualifiés de trésorerie et d'équivalents de trésorerie ayant une maturité moyenne restante de 4 mois (cf. note 6.3.2) et 0,6 milliard de Dollars US dans des actifs financiers non courants (cf. note 6.3.1), pour un montant total de 11,6 milliards de Dollars US de ressources financières au 31 décembre 2025.

En outre, le Groupe bénéficie de 1,9 milliard de Dollars US de financements non utilisés disponibles dans le cadre de ses programmes de titrisation de créances.

6.5 Capital social, autres réserves et résultat par action

Capital social et autres réserves

Les coûts marginaux directement attribuables à l’émission d’actions sont comptabilisés dans les capitaux propres en déduction des produits de l’émission, nets d’impôts.

Le capital social est constitué de (i) 11 258 394 actions ordinaires détenues par MERIT France S.A.S. et ses actionnaires, (ii) 3 626 865 actions ordinaires détenues par Yildirim et (iii) 226 679 actions ordinaires détenues par la Banque Publique d’Investissement (Bpifrance, anciennement le FSI) pour un total de 15 111 938 actions.

Merit France SAS et ses actionnaires détiennent 74,5% alors que Yildirim détient 24% des actions ordinaires de la société Bpifrance détient 1,5%.

Le Groupe n’a pas émis de plan d’option ou instrument dilutif.

Le cumul des autres éléments du résultat global recyclables au compte de résultat se ventile de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Couverture de flux de trésorerie	(61,4)	(85,1)
Part du résultat global dans les sociétés associées et coentreprises	7,6	1,3
Différences de conversion	120,1	(1 065,7)
Total des autres éléments du résultat global	66,4	(1 149,5)

6.6 Endettement financier

Dettes financières

Les dettes financières qui rentrent dans le champ d’application de la norme IFRS 9 « Instruments financiers » sont classées en dettes financières évaluées au coût amorti ou à la juste valeur par le compte de résultat (lorsque détenues à des fins de trading). Le Groupe détermine la classification de ses dettes financières lors de leur comptabilisation initiale. Le Groupe ne détient pas de dettes financières évaluées à la juste valeur par le compte de résultat sur l’exercice, à l’exception des instruments financiers dérivés.

Les passifs financiers sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, diminuée des frais d’émission pour les dettes financières qui ne sont pas évaluées à la juste valeur par le résultat. Les passifs financiers du Groupe comprennent les fournisseurs et autres créanciers, les découverts bancaires, les emprunts et dettes et les instruments dérivés.

A l’exception des engagements résultant des contrats de location sous IFRS 16, les dettes financières sont initialement comptabilisées à leur juste valeur, nettes des coûts de transaction encourus. Les emprunts sont ultérieurement maintenus à leur coût amorti : toute différence entre la trésorerie reçue lors du tirage de la dette (nets des coûts de transaction) et la valeur de remboursement est comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée de l’emprunt selon la méthode du taux d’intérêt effectif.

Les dettes financières comprennent également les engagements reconnus au titre des contrats de location IFRS 16.

Dettes de loyers sous IFRS 16

IFRS 16 requiert de reconnaître une dette de loyers (et un droit d'utilisation) représentant son obligation d'effectuer des paiements de loyers pour des contrats de location. A la date de commencement du contrat, la dette de loyers est égale à la somme des paiements futurs actualisés au taux d'emprunt marginal.

Sous IFRS 16, le montant reconnu en dette de loyers dépend principalement des hypothèses retenues en termes de taux d'actualisation et de durée. Les options de renouvellement, de prolongation, de résiliation anticipée et d'achat sont également prises en compte dans le calcul de la dette de loyers si le preneur est raisonnablement certain de lever ces options.

Achat en substance

L'IASB a décidé de ne pas prévoir d'exigences particulières dans la norme IFRS 16 visant à distinguer un contrat de location d'une vente ou d'un achat d'actif. Cependant, conformément aux bases de conclusion BC139, l'IASB a observé que :

- la comptabilisation de contrats de location assimilés à la vente ou à l'achat de l'actif sous-jacent serait similaire à la comptabilisation de transactions de vente ou d'achat appliquant les exigences d'IFRS 15 et d'IAS 16 ;
- la comptabilisation d'une transaction dépend de sa substance et non de sa forme légale.

Par conséquent, si un contrat est considéré comme l'achat en substance d'une immobilisation corporelle, il répond à la définition des immobilisations corporelles d'IAS 16 et sera comptabilisé en appliquant cette norme, indépendamment du fait qu'il n'y a pas eu de transfert juridique. Si le contrat n'est pas considéré comme l'achat en substance d'une immobilisation corporelle mais répond à la définition d'un contrat de location, le contrat est comptabilisé en appliquant IFRS 16.

En conséquence, en raison de la substance de certaines transactions ayant la forme juridique d'un contrat de location ou en raison du caractère « d'achat en substance » de certains contrats de location, ces contrats n'ont pas été considérés comme des contrats de location. Par conséquent, les actifs correspondants sont présentés comme des actifs en propriété et les passifs correspondants comme des emprunts bancaires.

Taux d'actualisation

Le Groupe utilise les taux d'emprunt marginaux comme taux d'actualisation pour tous les contrats de location. Ces taux sont déterminés selon plusieurs critères dont, principalement, la catégorie d'actif, la durée (différente de la durée), l'âge des actifs, la devise du contrat de location etc... Les taux d'actualisation sont revus trimestriellement.

6.6.1 Maturités, variations et détails de l'endettement financier

Les dettes financières incluent les découverts bancaires, les emprunts et dettes à long terme auprès des établissements de crédit, les dettes de loyers (incluant les anciennes dettes liées aux contrats de location financement) ainsi que les autres dettes financières. Les échéances de ces dettes financières sont les suivantes :

	Au 31 décembre 2025	Part courante	Part non courante	Echéancier : 31 Décembre				
				2027	2028	2029	2030	au-delà
Emprunts obligataires et titres négociables	3 143,1	534,8	2 608,3	(17,7)	(19,1)	710,6	13,3	1 921,2
Emprunts bancaires - Financement d'actifs	6 531,9	191,2	6 340,7	683,5	658,1	623,0	625,9	3 750,2
Emprunts bancaires - Emprunts généraux	1 135,5	184,2	951,4	72,8	85,6	186,7	606,9	(0,6)
Découverts bancaires	174,9	174,9	-	-	-	-	-	-
Programmes de titrisation	966,0	(3,3)	969,3	469,3	500,0	-	-	-
Autres emprunts	411,0	207,5	203,5	5,3	5,2	5,2	5,2	182,4
Total hors passifs de loyers	12 362,5	1 289,2	11 073,2	1 213,3	1 229,8	1 525,5	1 251,4	5 853,2
Passifs de loyers	15 718,8	3 340,0	12 378,8	2 792,3	2 022,9	1 608,6	1 156,9	4 798,2
Total incluant les passifs de loyers	28 081,3	4 629,3	23 452,0	4 005,6	3 252,8	3 134,1	2 408,2	10 651,4

Les variations des dettes financières peuvent s'analyser de la façon suivante :

	Emprunts obligataires et titres négociables	Emprunts bancaires	Contrats de location IFRS16	Découverts bancaires	Programmes de titrisation	Autres emprunts	Total
Solde au 1^{er} janvier 2024	822,3	4,407,5	13,954,8	7,8	958,4	433,4	20,584,2
Encaissement provenant de nouveaux emprunts, net des coûts	2,723,6	1,942,2	-	-	-	18,3	4,684,0
Remboursement d'emprunts	-	1,818,3	5,197,3	163,8	(0,4)	(76,9)	7,102,1
Autres augmentations / diminutions des emprunts	(903,7)	(711,6)	(2,945,5)	-	(15,8)	(80,2)	(4,656,7)
Levées d'options exercées sur navires et conteneurs	(24,5)	(27,3)	(23,2)	-	-	68,9	(6,2)
Intérêts courus et amortissement des frais d'émission	-	-	(972,1)	-	-	-	(972,1)
Acquisition (cession) de filiales	388,5	159,2	306,7	0,2	-	28,7	883,3
Refinancement d'actifs, net de frais d'émission	136,9	79,1	200,8	3,1	23,9	18,9	462,7
Solde au 31 Décembre 2024	3,143,1	7,667,5	15,718,8	174,9	966,0	411,0	28,081,3

La ligne « Levées d'options exercées sur navires et conteneurs » correspond à l'exercice de levées d'options sur des contrats de location de navires pour (855,7) millions de Dollars US et de conteneurs pour (116,3) millions de Dollars US.

La ligne « Autres augmentations / diminutions des emprunts » correspond à la variation des emprunts qui n'ont pas généré d'impact sur la trésorerie nette du Groupe soit parce que (i) l'actif a fait l'objet d'un contrat de location selon IFRS 16, (ii) le tirage de l'emprunt s'est directement fait au bénéfice du chantier naval ou (iii) la variation des découverts bancaires a un effet corolaire sur la trésorerie.

Les dettes financières sont affectées aux actifs suivants :

	Emprunts obligataires et titres négociables	Emprunts bancaires	Contrats de location IFRS16	Autres emprunts et découverts bancaires	Total
Navires	-	5 835,8	7 531,4	6,9	13 374,1
Conteneurs	-	-	3 991,3	-	3 991,3
Avions	-	497,6	-	-	497,6
Terrains et immeubles	-	183,8	2 840,5	-	3 024,3
Concessions portuaires	-	0,8	1 164,6	14,6	1 180,1
Autres immobilisations corporelles	-	489,5	182,5	101,8	773,7
Autres dettes garanties	-	659,9	8,5	1 140,9	1 809,3
Emprunts généraux (non garantis)	3 143,1	-	-	287,7	3 430,8
Total	3 143,1	7 667,5	15 718,8	1 551,9	28 081,3

Les dettes garanties sont sécurisées par des immobilisations corporelles (tels que des navires, conteneurs et immeubles) ainsi que par des nantissements ou équivalents sur des actifs financiers de type titres, comptes bancaires ou créances. Les emprunts généraux présentés dans le tableau ci-dessus ne sont pas sécurisés.

Les échéances des flux futurs de trésorerie relatifs aux dettes financières, y compris les remboursements en principal et les intérêts, sont présentées ci-dessous (conformément à IFRS 7, ces flux ne sont pas actualisés) :

	Au 31 décembre 2025	Part courante	Part non courante	Echéancier : 31 décembre				
				2027	2028	2029	2030	au-delà
Emprunts obligataires et titres négociables	3 953,5	775,1	3 178,5	131,9	131,6	829,7	92,2	1 993,0
Emprunts bancaires - Financement d'actifs	8 903,4	615,2	8 288,3	1 048,7	1 025,1	914,0	873,3	4 427,1
Emprunts bancaires - Emprunts généraux	1 217,8	217,6	1 000,2	87,1	104,1	195,1	612,9	1,1
Découverts bancaires	174,9	174,9	-	-	-	-	-	-
Programmes de titrisation	969,3	-	969,3	469,3	500,0	-	-	-
Autres emprunts hors intérêts courus	499,4	207,6	291,8	32,4	37,3	24,8	14,3	182,9
Total hors passifs de loyers	15 718,4	1 990,4	13 728,0	1 769,4	1 798,2	1 963,6	1 592,7	6 604,1
Passifs de loyers	19 049,9	3 763,8	15 286,1	3 457,3	2 376,2	2 041,7	1 459,9	5 951,0
Total incluant les passifs de loyers	34 768,3	5 754,2	29 014,1	5 226,7	4 174,4	4 005,3	3 052,6	12 555,1

6.6.2 Emprunts obligataires et titres négociables

En 2024, CMA CGM a conclu un programme de Billets de trésorerie européens négociables (NEU CP) afin d'optimiser ses charges financières. Au 31 décembre 2025, le montant tiré au titre du programme s'élevait à 234,9 millions d'euros.

Le Groupe détient 4 emprunts obligataires au 31 décembre 2025 :

- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2029 et portant intérêt au taux de 5,5% émis en 2024 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 600 millions d'EUR à échéance 2031 et portant intérêt au taux de 5,0% émis en juin 2025 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 700 millions d'EUR à échéance 2032 et portant intérêt au taux de 4,875%, émis en octobre 2025 ;
- un emprunt obligataire d'une valeur nominale de 320,7 millions d'EUR à échéance 2028 et portant intérêt au taux de 0,5% et dont les obligations sont échangeables en actions existantes d'Air France-KLM, émis en décembre 2025. Cet emprunt obligataire a été traité conformément à la norme IFRS 9 en application de la méthode du taux d'intérêt effectif, la valeur de l'option étant déduite du montant de la dette et comptabilisée comme un instrument dérivé (voir note 6.2).

Par ailleurs, des emprunts obligataires pour 407,6 millions de Dollars US sont liés à l'endettement de Santos Brasil au 31 décembre 2025 (388,5 millions de Dollars US à la date d'acquisition).

6.6.3 Emprunts bancaires

Au 31 décembre 2025, les nouveaux emprunts bancaires concernent le financement de 23 nouveaux navires pour un montant de 2 480,3 millions de dollars US.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, un prêt en euros a été tiré par CMA Audiovisual pour un montant de 366,4 millions de Dollars US, permettant une remontée de trésorerie aux actionnaires.

Le 24 décembre 2025, les filiales portuaires Port Liberty, détenues à 100 % par le Groupe, ont tiré un prêt à terme pour un montant de 375 millions de Dollars US, assorti d'engagements complémentaires (voir Note 8.2.2).

6.6.4 Programmes de titrisation

Au 31 décembre 2025, le montant total de dette tirée dans le cadre du programme de titrisation s'élève à 966,0 millions de Dollars US.

En janvier 2025, CMA CGM a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec les activités de logistique, du quatrième trimestre 2026 au quatrième trimestre 2027.

En avril 2025, le Groupe a prolongé la maturité de son programme de titrisation relatif aux créances en lien avec le transport maritime, passant du premier trimestre 2027 au premier trimestre 2028.

6.6.5 Autres emprunts

Au 31 décembre 2025, les autres emprunts comprennent principalement 70,4 millions du à Merit, une partie liée, correspondant à une partie du financement de l'acquisition de RMC-BFM et 131,9 millions USD liés au terminal Khalifa (principalement liés au passif de concession IFRIC 12).

6.7 Flux de trésorerie liés aux activités de financement

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement s'élèvent à (3 314,8) millions de Dollars US pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Les flux de trésorerie liés aux activités de financement se composent principalement d'encaissements provenant de nouveaux emprunts pour 4 684,0 millions de Dollars US, de remboursements d'emprunts pour (1 711,3) millions de Dollars US, de décaissements relatifs aux intérêts financiers pour (497,7) millions de Dollars US et de paiements relatifs aux contrats de location IFRS 16 pour (3 894,6) millions de Dollars US.

Les flux de trésorerie liés aux activités de financement sont également impactés par l'acquisition de participations minoritaires pour (1 116,0) millions de Dollars US et par divers flux financiers pour (731,3) millions de Dollars US incluant principalement l'exercice d'options d'achat de navires et de conteneurs pour (972,1) millions de Dollars US.

Note 7 - Périmètre de consolidation

7.1 Principes et jugements comptables utilisés pour la détermination du périmètre de consolidation

L'analyse du contrôle exercé par la société mère, tel que défini dans IFRS 10 « Etats financiers Consolidés », peut requérir un exercice de jugement notamment dans des situations complexes. La Direction a fondé ses conclusions en application des principes suivants et à l'aune de tous les faits et circonstances, ainsi que sur la base des accords contractuels en vigueur.

Filiales

Les filiales sont toutes les entités (y compris les entités ad hoc) contrôlées par le Groupe.

Le contrôle sur une entité n'est effectif que si les éléments suivants sont réunis :

- Le pouvoir : l'investisseur a des droits qui lui donnent la capacité de diriger les activités pertinentes (les activités affectant de manière significative les rendements de la société détenue) ;
- L'exposition aux risques et aux rendements variables de l'entité ;
- La capacité de faire usage de son pouvoir sur l'entité pour influencer sur les rendements.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe. Elles sont déconsolidées à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé.

L'ensemble des transactions intragroupes, les soldes bilanciels, les produits et les charges générés par les opérations réalisées entre sociétés du Groupe sont intégralement éliminés.

Les états financiers des filiales sont établis à la même date que ceux de la société mère et sont préparés selon les mêmes principes comptables.

Les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la part des pertes et des profits et des actifs nets qui ne sont pas détenus par le Groupe. Elles sont présentées dans les capitaux propres séparément des intérêts du Groupe et, dans le compte de résultat, séparément du résultat revenant aux actionnaires du Groupe.

Transactions avec les détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle

Dans le cadre de l'acquisition de parts auprès de détenteurs de participations minoritaires, la différence entre le prix payé et la quote-part des actifs nets acquis de la filiale est enregistrée en capitaux propres. Les gains et pertes résultant de la cession de participations ne donnant pas le contrôle sont également enregistrés en capitaux propres.

Quand le Groupe cesse d'avoir le contrôle, toute participation conservée dans l'entité est réévaluée à sa juste valeur, le changement de valeur comptable étant reconnu en résultat. La juste valeur devient la nouvelle valeur comptable de la participation conservée dans l'entreprise associée, la coentreprise ou l'actif financier.

Participations dans des coentreprises et influence notable

Seules les sociétés dans lesquelles le Groupe n'a pas le contrôle peuvent faire partie d'un partenariat. Un partenariat est défini comme une opération dans laquelle deux entreprises exercent conjointement le contrôle.

Un contrôle conjoint existe quand les décisions relatives aux activités pertinentes nécessitent l'accord unanime des parties qui contrôlent collectivement cette entité. L'accord unanime signifie que toute partie ayant le contrôle conjoint de l'entité peut empêcher toute autre partie, ou un groupe de parties, de prendre des décisions unilatérales (par rapport aux activités pertinentes) sans son consentement.

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui en ont le contrôle conjoint ont des droits sur les actifs nets de l'entité. Un coentrepreneur comptabilise sa participation dans une coentreprise comme un investissement, selon la méthode de la mise en équivalence (conformément à la norme IAS 28 « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises »).

L'influence notable réside dans le fait de pouvoir participer aux décisions de l'entité bénéficiant des investissements en matière de politique financière et opérationnelle, sans détenir le contrôle ou le contrôle conjoint sur cette entité :

- Une partie qui détient des participations dans une coentreprise mais qui n'en a pas le contrôle conjoint comptabilise sa participation conformément à IFRS 9 ;
- sauf si elle a une influence notable sur la coentreprise, auquel cas elle comptabilise sa participation conformément à IAS 28.

Selon cette méthode de la mise en équivalence, les participations dans les entreprises associées et les coentreprises sont comptabilisées à leur coût, ajustées du montant cumulé des variations de valeur de la quote-part du Groupe postérieures à l'acquisition et réduites du montant des distributions de dividendes.

La valeur nette comptable de ces participations est présentée au bilan sous la rubrique « Participations dans des entreprises associées et des coentreprises » (cf. note 7.2).

La quote-part du Groupe dans les profits ou pertes d'une entreprise associée ou d'une coentreprise est présentée en EBIT dans la mesure où l'activité des entités est partie intégrante des activités opérationnelles du Groupe et que ces entités ne peuvent être considérées comme des investissements financiers. Cette rubrique comprend la dépréciation éventuelle des écarts d'acquisition, le résultat financier et la charge d'impôt relatifs aux entreprises associées et coentreprises.

Lorsque la quote-part du Groupe dans les pertes d'une entreprise associée ou d'une coentreprise est supérieure ou égale à sa participation dans l'entreprise associée, y compris toute créance non garantie, le Groupe ne comptabilise pas de pertes additionnelles, sauf s'il a une obligation implicite ou contractuelle de participer aux pertes ou d'effectuer des paiements au nom de l'entreprise associée.

La participation du Groupe dans les entreprises associées et les coentreprises comprend l'écart d'acquisition identifié lors de l'acquisition, net de tout cumul de pertes de valeur.

Les sociétés sur lesquelles le Groupe n'exerce plus d'influence notable ou de contrôle conjoint mais conserve un intérêt résiduel sont évaluées à la juste valeur.

7.2 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises

7.2.1 Investissements dans les entreprises associées et les coentreprises - Variation du Bilan Consolidé

Les participations dans les entreprises associées et les coentreprises s'analysent comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Début de l'exercice	1 254,7	1 268,3
Acquisition de filiales	14,7	3,8
Nouveaux Investissements dans des entreprises associées et des coentreprises	58,7	17,7
Acquisition de minoritaires entraînant un changement de méthode de consolidation	(29,5)	-
Augmentation / Diminution de capital	3,4	1,1
Quote-part de bénéfice / (perte)	1,6	40,7
Dividendes payés ou à payer	(40,8)	(14,6)
Autres éléments du résultat global	101,8	(61,8)
Autres	5,8	(0,5)
À la fin de l'exercice	1 370,3	1 254,7

La ligne « Quote-part de bénéfice / (perte) » correspond à la part du Groupe dans le bénéfice ou la perte des entreprises associées et coentreprises, incluant les pertes de valeur constatées par ces mêmes entreprises associées et coentreprises s'il y a lieu (voir note 4.1).

Au 31 décembre 2025, les principaux investissements classés en entreprises associées et coentreprises sont :

- 51% dans Terminal Link Group pour 651,5 millions de Dollars US (609,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) ;
- 50% dans Anji-CEVA pour 106,1 millions de Dollars US (194,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) ; voir note 4.1 ;
- 49% dans CSP (Spain) Terminals S.L.U. pour 293,1 millions de Dollars US (268,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

7.2.2 Informations complémentaires sur les entreprises associées

La contribution des investissements dans les entreprises associées est présentée ci-dessous, dont aucune n'est individuellement significative :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
% de détention	n.a.	n.a.
% de droits de vote	n.a.	n.a.
Participations dans les entreprises associées au bilan	116,4	39,6
Part du résultat attribué aux participations dans les entreprises associées	26,8	17,8
Impact des participations dans les entreprises associées aux autres éléments du résultat global	(0,4)	(7,2)
Part du résultat global attribué aux participations dans les entreprises associées	26,4	10,7
Juste valeur (pour les entités cotées)	n.a.	n.a.
Dividendes distribués à CMA CGM	5,9	1,3

7.2.3 Informations complémentaires sur les coentreprises

	TERMINAL LINK GROUP		ANJI CEVA		AUTRES ENTITES	
	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
% de détention	51,0%	51,0%	50,0%	50,0%	n.a.	n.a.
% de droits de vote (si différent du % de détention)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Participations dans les coentreprises au bilan	651,5	609,7	106,1	194,9	496,4	410,5
Part du résultat attribué aux participations dans les coentreprises au bilan	0,0	(2,6)	(84,8)	3,2	59,6	22,3
Impact des participations dans les coentreprises aux autres éléments du résultat global	41,5	(35,8)	3,2	(2,3)	57,5	(16,5)
Part du résultat global attribué aux participations dans les coentreprises	41,5	(38,4)	(81,6)	0,8	117,1	5,7
Juste valeur (pour les sociétés cotées)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividendes distribués à CMA CGM	-	-	7,2	7,7	27,6	5,2
Données, sur une base de 100%						
Actifs non courants	2 995,6	2 863,0	131,3	137,3		
Autres actifs courants	228,1	222,9	544,2	603,5		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	175,3	143,2	250,4	173,8		
Total Actif	3 399,0	3 229,2	925,9	914,6		
Capitaux Propres part du groupe	1 538,7	1 425,1	156,1	158,5		
Participations ne donnant pas le contrôle	193,9	171,4	36,2	40,2		
Emprunts non courants	1 338,7	1 250,1	2,6	17,8		
Autres passifs non courants	62,2	57,6	17,1	14,7		
Emprunts courants	72,3	114,4	-	14,7		
Autres passifs courants	193,3	210,5	714,0	668,7		
Total Passif	3 399,0	3 229,2	925,9	914,6		
Réconciliation des capitaux propres des coentreprises						
Capitaux propres des coentreprises	1 538,7	1 425,1	156,1	158,5		
Capitaux propres imputables au coentrepreneur	(754,0)	(698,3)	(78,0)	(79,3)		
Allocation de prix d'achat	-	-	39,8	128,1		
Renonciation aux intérêts	(62,4)	(47,6)	-	-		
Elimination du gain interne	(68,8)	(68,8)	-	-		
Ajustement de dividendes	-	-	(14,0)	(15,0)		
Autre	(2,0)	(0,7)	2,2	2,5		
Contribution au bilan de la participation mise en équivalence	651,5	609,7	106,1	194,9		
Chiffre d'affaires	794,7	695,4	869,3	925,6		
Perte de valeur & amortissement	(106,6)	(100,3)	(26,5)	(36,9)		
Résultat financier	(65,7)	(65,4)	1,0	1,9		
Impôts sur le revenu	(29,4)	(19,1)	(11,0)	(3,7)		
Résultat de l'exercice	90,3	34,5	8,7	9,9		
Autres éléments du résultat global	(1,8)	(35,6)	6,5	(4,7)		
Résultat global total	88,5	(1,0)	15,1	5,2		
Rapprochement avec la contribution au compte de résultat (base 100%)						
Résultat de l'exercice des coentreprises	90,3	34,5	8,7	9,9		
Intérêts ne donnant pas le contrôle	-	-	(1,0)	(2,8)		
Part du résultat de l'exercice imputable au coentrepreneur	(44,2)	(16,9)	(3,8)	(3,6)		
Renonciation aux intérêts dans le cadre de la garantie de dividendes	(46,2)	(20,2)	-	-		
Dépréciation	-	-	(88,2)	-		
Autre	0,1	-	(0,4)	(0,4)		
Contribution au compte de résultat de la participation mise en équivalence	0,0	(2,6)	(84,8)	3,2		

7.3 Liste des entités ou des sous-groupes inclus dans le périmètre de consolidation

Dans le but d'améliorer la pertinence des informations publiées, le Groupe ne publie que les entités ou sous-groupes matériels en appliquant les seuils suivants :

- Entités consolidées par intégration globale contribuant au chiffre d'affaires pour un montant supérieur à 10,0 millions de Dollars US ;
- Entreprises associées et coentreprises contribuant aux capitaux propres pour un montant supérieur à 5,0 millions de Dollars US ;
- Agences dont les volumes d'activité dépassent 500 000 EVP ;
- Certaines entités exerçant des activités de type « holding ».

Au 31 décembre 2025, le périmètre de consolidation est composé de 919 entités consolidées par intégration globale ou par mise en équivalence, soit directement soit à travers un sous-groupe (886 entités au 31 décembre 2024).

Les entités principales sont détaillées ci-dessous :

Entité Légale	Pays	Pourcentage de détention direct et indirect
CMA CGM SA (entité mère)	France	
Méthode de consolidation - Intégration globale		
TRANSPORT MARITIME		
ANL CONTAINER LINE LTD	Australie	100,00%
MERCOSUL LINE NAVEGACAO LTD	Bresil	100,00%
CMA SHIPS SAS	France	100,00%
CONTAINERSHIPS - CMA CGM	Allemagne	100,00%
CMA CGM PHILIPPINES SHIPPING INC	Philippines	100,00%
ANL SINGAPORE	Singapour	100,00%
CMA CGM ASIA SHIPPING PTE. LTD	Singapour	100,00%
CMA CGM ASIA PACIFIC LINER PTE LTD	Singapour	100,00%
AMERICAN PRESIDENT LINES, LLC	États-Unis	100,00%
AGENCES		
CMA CGM GROUP (AUSTRALIA) PTY LTD	Australie	100,00%
CMA CGM BELGIUM	Belgique	100,00%
CMA CGM BRAZIL	Bresil	100,00%
CMA CGM CHINA	Chine	100,00%
CMA CGM AGENCES FRANCE	France	100,00%
CMA CGM DEUTSCHLAND	Allemagne	100,00%
CMA CGM AGENCIES INDIA PVT LTD	Inde	100,00%
PT CONTAINER AGENCY INDONESIA	Indonésie	49,00%
CMA CGM ITALY	Italie	100,00%
CMA CGM JAPAN	Japon	100,00%
CMA CGM MALAYSIA SDN BHD	Malaisie	100,00%
CMA CGM MEXICO	Mexique	100,00%
CMA CGM HOLLAND BV	Pays-Bas	100,00%
CMA CGM & ANL PHILIPPINES INC	Philippines	100,00%
CMA CGM SAUDI ARABIA Ltd	Arabie Saoudite	51,00%
CMA CGM AND ANL SINGAPORE	Singapour	100,00%
CMA CGM KOREA	Corée du Sud	100,00%
CMA CGM IBERICA	Espagne	100,00%
CMA CGM (THAILAND) LTD	Thaïlande	49,00%
CMA CGM DENIZ ACENTELIGI A.S	Turquie	97,75%
CMA CGM ANL DUBAI	Emirates Arabes unis	100,00%
CMA CGM UK AGENCY	Royaume-Uni	100,00%
CMA CGM AMERICA LLC	États-Unis	100,00%
CMA CGM VIETNAM	Viêt Nam	100,00%
TERMINAUX		
Santos Brasil Participações S.A.	Bresil	100,00%
Contêineres de Vila do Conde S.A.	Bresil	100,00%
Santos Brasil Logística S.A.	Bresil	100,00%
Terminal de Veículos de Santos S.A.	Bresil	100,00%
INTRAMAR SA	France	100,00%
MARSEILLE MANUTENTION	France	100,00%
SOCIETE D'ACCONAGE ET DE MANUTENTION DE LA REUNION	France	95,44%
CMA CGM Guyane	France	100,00%
SAMR	France	95,44%
GMG _ GENERALE DE MANUTENTION EN GUADELOUPE	Guadeloupe	95,00%
GMM _ GENERALE DE MANUTENTION MARTINIQUE	Martinique	95,00%
Operations Portuaires de Mauritanie	Mauritanie	51,00%
Lekki Freeport Terminal	Nigeria	80,00%
CMA CGM KAOHSIUNG TERMINAL	Taiwan	100,00%
CMA CGM Kaohsiung Terminal Co, Limited	Taiwan	100,00%
CMA Terminals Khalifa	Emirates Arabes unis	70,00%
FENIX MARINE SERVICES LTD	États-Unis	100,00%
Port Liberty Bayonne LP	États-Unis	100,00%
Port Liberty New York LP	États-Unis	100,00%
LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA (AIR & OCEAN) AUSTRALIA PTY LTD	Australie	100,00%
CEVA Air & Ocean Canada Inc	Canada	100,00%
CEVA Air & Ocean Colombia S.A.S	Colombie	100,00%
AGENCE MARITIME COGNACAISE	France	100,00%
CEVA MAYOTTE	France	100,00%
CEVA CONTRACT LOGISTICS France	France	100,00%
CEVA Air & Ocean Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Hong Kong Limited	Hong-Kong	100,00%
PT CEVA Air Ocean Indonesia	Indonésie	100,00%
CEVA AIR&OCEAN ITALY S.P.A.	Italie	100,00%
K.K. CEVA Japan	Japon	100,00%
CEVA Korea Co., Ltd.	Corée du Sud	100,00%
CEVA Logistics Lebanon SAL	Liban	49,70%
CEVA Air & Ocean Luxembourg	Luxembourg	100,00%
CEVA Air & Ocean SPAIN, SOCIEDAD ANONIMA	Espagne	100,00%
CEVA Air & Ocean Switzerland SA	Suisse	100,00%
AMC USA	États-Unis	100,00%

LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA Logistics Algeria EURL	Algérie	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics S.A.	Argentine	100,00%
CEVA Freight Austria GmbH	Autriche	100,00%
CEVA Logistics Belgium N.V.	Belgique	100,00%
CEVA Ground Logistics Benelux SA	Belgique	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Brasil Ltda	Bresil	100,00%
CEVA Logistics Bulgaria Eood	Bulgarie	100,00%
CEVA Freight Management Logistica de Chile Ltda.	Chili	100,00%
FM WAREHOUSE (TAICANG) CO.LTD	Chine	100,00%
CEVA Ground Logistics Czech Republic s.r.o.	République Tchèque	100,00%
CEVA freight Management de Ecuador	Équateur	100,00%
CEVA Logistics Finland OY	Finlande	100,00%
SLS	France	100,00%
CEVA Logistics Ground & Rail France	France	100,00%
CHRONOTRUCK SAS	France	100,00%
CEVA Freight Management France S.A.S.	France	100,00%
CEVA Ground Logistics Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics Hungary Kft.	Hongrie	100,00%
CEVA Ground Logistics Hungary Kft.	Hongrie	100,00%
Stellar Value Chain Solutions Private Limited	Inde	100,00%
CEVA Logistics India Pvt. Ltd.	Inde	100,00%
CEVA Logistics India PVT LTD. (CL)	Inde	100,00%
AVEC Logistics (Ireland) Ltd.	L'Irlande	100,00%
CEVA Freight Holdings (Malaysia) Sdn. Bhd.	Malaisie	100,00%
CEVA Logistics (Malaysia) Sdn. Bhd.	Malaisie	100,00%
CEVA Contract Logistics Mexico	Mexique	100,00%
CEVA Logistica de Mexico, S.A. de C.V.	Mexique	100,00%
CEVA Air & Ocean Netherlands B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Freight Holland B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA (AIR AND OCEAN) NEW ZEALAND LIMITED	Nouvelle-Zélande	100,00%
CEVA Logistics (New Zealand) Pty. Ltd.	Nouvelle-Zélande	100,00%
CEVA Air & Ocean Poland	Pologne	100,00%
CEVA Ground Logistics Poland Sp. Zoo	Pologne	100,00%
CEVA Freight (Poland) Sp. z.o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Ground Logistics Romania Srl	Roumanie	100,00%
ALMAJDOUIE LOGISTICS COMPANY	Arabie Saoudite	60,00%
CEVA Logistics Serbia d.o.o	Serbie	100,00%
CEVA Logistics Solutions Singapore Pte. Ltd.	Singapour	100,00%
CEVA Contract Logistics Slovakia s.r.o.	Slovaquie	100,00%
CEVA Ground Logistics Slovakia s.r.o.	Slovaquie	100,00%
CEVA Logistika Adria d.o.o.	Slovénie	100,00%
CEVA Freight (Espana), S.L.	Espagne	100,00%
CEVA Ground Logistics Espana SA	Espagne	100,00%
CEVA Logistics Espana, S.L.	Espagne	100,00%
CEVA Air & Ocean Sweden AB	Suède	100,00%
CEVA Logistics Nordic Services AB	Suède	100,00%
CEVA Ground Logistics Switzerland GmbH	Suisse	100,00%
CEVA Freight (Taiwan) Co. Ltd.	Taiwan	100,00%
CEVA Air and Ocean (Thailand) Co., Ltd.	Thaïlande	60,00%
CEVA Logistics (Thailand) Ltd.	Thaïlande	100,00%
CEVA Uluslararası Tasimacilik Limited Sirketi	Turquie	100,00%
CEVA Lojistik Limited Sirketi	Turquie	100,00%
GEFCO Tasimacilik Ve Lojistik A.S.	Turquie	100,00%
CEVA Entegre Lojistik A.S	Turquie	100,00%
CEVA Logistics Ukraine LLC	Ukraine	100,00%
CEVA Logistics (U.A.E.) L.L.C.	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics MEA	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Air and Ocean UK Limited	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Logistics Ltd. - Dedicated	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Ground Logistics UK Limited	Royaume-Uni	100,00%
AUTOXP LIMITED	Royaume-Uni	100,00%
XP TECH LIMITED	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Freight (UK) Ltd.	Royaume-Uni	100,00%
Shipwire, Inc	États-Unis	100,00%
CEVA Freight LLC	États-Unis	100,00%
CEVA International Inc.	États-Unis	100,00%
CEVA Logistics (Vietnam) Company Ltd.	Viêt Nam	69,99%

LOGISTIQUE & "SUPPLY CHAIN"		
CEVA Freight Management Argentina S.R.L.	Argentine	100,00%
CEVA Freight (Australia) Pty. Ltd.	Australie	100,00%
ANTRAK LOGISTICS PTY	Australie	100,00%
CEVA Logistics (Australia) Pty. Ltd.	Australie	100,00%
CEVA Freight Belgium N.V.	Belgique	100,00%
COLIS PRIVE SA Belgique	Belgique	100,00%
CEVA Logistics Ltda.	Bresil	100,00%
CEVA Freight Management do Brasil Ltda.	Bresil	100,00%
CEVA Logistics Cameroon	Cameroun	90,90%
CEVA Freight Canada Corp	Canada	100,00%
CEVA Contract Logistics Canada Inc..	Canada	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Chile S.A -	Chili	100,00%
CEVA Logistics China Co. Ltd	Chine	100,00%
CEVA Freight Shanghai Ltd. - East	Chine	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics China Co. Ltd.	Chine	100,00%
CC-LOG (China) Co., Ltd.	Chine	100,00%
CEVA Freight Management de Colombia S.A.S.	Colombie	100,00%
CEVA EGYPT LLC	Égypte	60,00%
CEVA LA REUNION	France	100,00%
CEVA Logistics Finished Vehicle France	France	100,00%
CEVA Logistics Forwarding France	France	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Liner SAS	France	100,00%
CEVA Air & Ocean International SE – France	France	100,00%
COLIS PRIVE SAS FRANCE	France	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics CFS Eurohub Fulfilment GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Freight Germany GmbH	Allemagne	100,00%
CEVA Logistics (Hong Kong) Ltd.	Hong-Kong	100,00%
CEVA Contract Logistics Kft	Hongrie	100,00%
CEVA Ground Logistics Italy SpA	Italie	100,00%
CEVA Logistics Italia S.r.l.	Italie	100,00%
Gruppo Mercurio S.P.A.	Italie	85,00%
CEVA Freight Italy S.r.l.	Italie	100,00%
CCIS Cote Ivoire	Côte d'Ivoire	100,00%
CEVA Logistics Japan, Inc.	Japon	100,00%
CEVA Logistics Central Asia Limited Liability	Kazakhstan	60,00%
CEVA Logistics Korea, Inc.	Corée du Sud	100,00%
CEVA MALAYSIA (AIR & OCEAN) SDN. BHD.	Malaisie	100,00%
CEVA Freight Management Mexico, S.A. de C.V.	Mexique	100,00%
CEVA Ground Logistics Maroc SA	Maroc	100,00%
CEVA Logistics eServices B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Benelux B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Fashion Services B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics ZalareServices B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Commerce EMEA B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Logistics Netherlands B.V.	Pays-Bas	100,00%
CEVA Air & Ocean NOUVELLE-CALEDONIE	#N/A	100,00%
CEVA Logistics (Philippines) Inc.	Philippines	100,00%
CEVA FREIGHT FORWARDING (PHILIPPINES) INC.	Philippines	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment sp. z o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Logistics CFS Fulfilment Solutions sp. z o.o.	Pologne	100,00%
CEVA Logistics Poland Sp.zo.o	Pologne	100,00%
CEVA LOGISTICA EMPRESARIAL LDA	Portugal	100,00%
CEVA LOGISTICS GROUND AND RAIL Sénégal	Sénégal	99,00%
CEVA Asia Pacific Holdings Company Pte. Ltd. (SGD)	Singapour	100,00%
CEVA Logistics South Africa (Proprietary) Ltd.	Afrique du Sud	100,00%
CEVA Finished Vehicle Logistics Spain (FVL)	Espagne	100,00%
Zedchain International Logistics SL	Espagne	72,39%
CEVA Logistics Mobility AB	Suède	100,00%
CEVA Logistics (Taiwan) Co. Ltd.	Taiwan	100,00%
CEVA Vehicle Logistics (Thailand) Ltd.	Thaïlande	100,00%
CEVA Logistics Tunisie SA	Tunisie	50,00%
Dubai Contract Logistics	Emirates Arabes unis	100,00%
CEVA Logistics - Showfreight UK Branch	Royaume-Uni	100,00%
CEVA Contract Logistics U.S., Inc	États-Unis	100,00%
CEVA Government Services, LLC	États-Unis	100,00%
CEVA Air & Ocean Vietnam Company Limited	Viêt Nam	100,00%

LOGISTICS & SUPPLY CHAIN		
CEVA Air & Ocean Belgium	Belgium	100,00%
CEVA Air & Ocean Brazil LTDA	Brazil	100,00%
CEVA Air & Ocean Chile S.A.	Chile	100,00%
CEVA FREIGHT INDIA PRIVATE LIMITED	India	100,00%
Ceva Interfreight Kenya PLC	Kenya	100,00%
CEVA A & O MEXICO	Mexico	100,00%
CEVA Logistics Peru S.R.L.	Peru	100,00%
CEVA Air & Ocean Portugal, LDA	Portugal	100,00%
CEVA Freight (Thailand) Ltd.	Thailand	73,98%
CEVA Hava ve Deniz Tasimacılığı A.Ş.	Turkey	100,00%
Ceva Tedarik Zinciri Çözümleri ve Teknoloji A.Ş.	Turkey	100,00%
Ceva Eta Elektronik Taşımacılık Ağı Taşımacılık ve Ticaret Anonim Şirketi	Turkey	100,00%
CEVA Interfreight Uganda Ltd	Uganda	100,00%
CEVA Air & Ocean Logistics LLC	United Arab Emirates	100,00%
CEVA Air & Ocean USA Inc	United States	100,00%
FINANCIAL HOLDING		
CMA CGM AGENCIES WORLDWIDE	France	100,00%
CMA TERMINALS HOLDING	France	100,00%
CMA TERMINALS	France	100,00%
CMA CGM INLAND SERVICES (CCIS)	France	100,00%
CMA CGM PYRAMIDES FRANCE	France	100,00%
CMA TERMINALS INVESTMENTS	France	100,00%
Zebox Venture	France	100,00%
CMA CGM & ANL Securities B.V.	Netherlands	99,99%
CMA CGM Asia Pacific Limited	Singapore	100,00%
CMA CGM Global AGENCY Pte Ltd	Singapore	100,00%
CMA CGM OVERSEAS (TAIWAN) INVESTMENT LTD	Taiwan	100,00%
APL INVESTMENTS AMERICA LLC	United States	100,00%
Media, Press and Audiovisual		
NEXT MEDIA SOLUTIONS SASU	France	80,00%
SA CORSE PRESSE	France	100,00%
SA LA PROVENCE	France	100,00%
LA TRIBUNE NOUVELLE	France	99,83%
BFM TV SASU	France	80,00%
RMC SA MONEGASQUE	France	79,90%
NEXTINTERACTIVE SASU	France	80,00%
NEXT MEDIA SOLUTIONS SASU	France	80,00%
RMC DECOUVERTE SASU	France	80,00%
RMC STORY SASU	France	80,00%
BUSINESS FM SASU	France	80,00%
Brut SAS France	France	100,00%
OTHER ACTIVITIES		
SOGEREC	Algeria	48,59%
AIR BELGIUM	Belgium	100,00%
CCIS France	France	100,00%
CMA CGM Air Cargo	France	100,00%
La Méditerranée SA	France	100,00%
CCLP DADRI	India	51,00%
CCIS Indonesia	Indonesia	90,00%
CONTINENTAL RAIL S.A.	Spain	100,00%
SICSA RAIL TRANSPORT S.A.	Spain	76,00%
Consolidation method - Equity		
Associates and joint ventures are disclosed in the table below		
ANJI CEVA	China	50,00%
Yizhen Saic Saike Logistics Co. Ltd.	China	35,00%
Tahya Misr Terminal	Egypt	32,00%
TERMINAL LINK GROUP	France	51,00%
CMA MUNDRA TERMINAL PVT LTD	India	50,00%
Nhava Sheva Freeport Terminal Pvt. Ltd.	India	50,00%
Adani CMA Mundra Terminal Pvt. Ltd.	India	50,00%
Total Terminal International Algeciras (TTIA)	Spain	25,50%
Terminal Maritima del Guadalquivir S.L.U	Spain	50,00%
CMA CONTAINER MANAGEMENT	Sudan	40,00%
GEMALINK	Vietnam	25,00%

7.4 Transactions avec les parties liées

Aux fins de la présente note, les natures de parties liées suivantes ont été identifiées :

- Des activités de terminaux qui incluent principalement Terminal Link et ses filiales ainsi que des entreprises associées et coentreprises ou reconnues comme des investissements non consolidés (Kribi, Mundra).
- Anji-CEVA, une coentreprise opérant dans le secteur de la logistique.
- Certaines agences maritimes, sociétés non consolidées ou associées.

- Certaines entités liées aux actionnaires et/ou aux membres de la Direction :
 - Merit France, l'actionnaire majoritaire du Groupe, et ses filiales autres que CMA CGM ;
 - Merit CC SAL, une société dont le siège social se situe au Liban et dont les actionnaires ultimes sont la famille Saadé et les membres de sa famille immédiate, qui détient la quasi-totalité des actions ordinaires du Groupe ;
 - Yildirim, une société turque, qui détient 24% des actions ordinaires du Groupe depuis le 31 décembre 2017 (cf. Note 6.5), et avec laquelle le Groupe a signé un accord concernant la cession de 50% de ses actions dans Malta Freeport Terminals Limited pour un prix de 200,0 millions d'euros ;
 - La Banque Publique d'Investissement (Bpifrance, précédemment FSI), détentrice de 1.5% des actions ordinaires de CMA CGM (cf. note 6.5) ;
 - Une fondation à but non lucratif dénommée « Fondation d'Entreprise CMA CGM » dont l'objet est la promotion d'activités à but non lucratif.
- D'autres activités qui comprennent principalement quelques investissements en lien avec la division média.

Les transactions avec les parties liées incluses dans le compte de résultat s'analysent comme suit (hormis les quote-parts de résultats des entreprises associées et coentreprises) :

	Total Parties liées		Terminaux		Agences		Entités actionnaires ou membres de la gouvernance		Autres	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Produits opérationnels	65,0	78,2	10,5	1,1	0,6	5,7	5,1	8,0	48,8	63,4
Charges opérationnelles	(1 598,6)	(1 263,7)	(1 448,7)	(1 152,2)	(23,5)	(19,6)	(26,6)	(39,6)	(99,8)	(52,3)
Autres éléments opérationnels	(37,7)	(6,9)	(37,7)	(6,9)	-	-	-	-	-	-
Résultat financier	128,8	36,0	57,8	20,4	5,7	2,7	0,2	0,4	65,1	12,5

Les positions bilanciellles relatives aux parties liées ci-dessus sont les suivantes (hormis le montant des participations dans les entreprises associées et coentreprises ainsi que les titres des entités non consolidées) :

	Total Parties liées		Terminaux		Agences		Entités actionnaires ou membres de la gouvernance		Autres	
	Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre		Au 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Actifs non courants	285,2	314,7	279,7	283,5	-	-	2,1	1,9	3,3	29,2
Actifs courants	279,4	133,5	71,7	75,9	46,2	26,4	137,3	26,9	24,2	4,2
Passifs non courants	7,1	-	-	-	7,1	-	-	-	-	-
Passifs courants	83,4	83,9	78,3	67,1	3,4	13,3	0,1	1,0	1,6	2,5

Les salaires et traitements des principaux dirigeants sont inclus dans les charges de personnel pour un montant de 16,7 millions de Dollars US au cours de l'exercice 2025 (12,2 millions de Dollars US au cours de l'exercice 2023).

Note 8 - Autres notes

8.1 Provisions, avantages du personnel et passifs éventuels

Le Groupe comptabilise des provisions pour risques et charges lorsque :

- Il a une obligation légale ou implicite à l'égard d'un tiers, liée à un événement passé ;
- Il est plus probable qu'improbable que cette obligation donnera lieu à une sortie de ressources lors de son règlement ; et
- Le montant peut être estimé de manière fiable.

Jugements et estimations comptables afin de déterminer le risque relatif aux litiges maritimes et sociaux et provisions associées

Le Groupe évalue les provisions sur la base des faits et événements connus à la date de clôture en fonction de son expérience passée et au mieux de sa connaissance. Certaines provisions peuvent également être ajustées suite à un événement postérieur à la clôture. Les provisions concernent principalement les litiges avec des tiers comme des chantiers navals, les coûts de restructuration et les réclamations relatives aux avaries maritimes. Certaines provisions requièrent un certain niveau de jugement et d'estimation (cf. notes ci-dessous).

Les provisions sont détaillées comme suit :

	Litiges	Autres risques et obligations	Provisions	dont part non courante	dont part courante	Avantages au personnel	dont part non courante	dont part courante
Au 31 décembre 2023	437,7	492,3	930,1	731,5	198,6	299,5	296,8	2,7
Augmentations	135,9	184,6	320,5			70,2		
Reprises non utilisées pendant l'exercice	(141,4)	(60,3)	(201,6)			(4,2)		
Reprises utilisées pendant l'exercice	(60,0)	(152,7)	(212,6)			(34,4)		
Reclassements	(2,1)	0,1	(2,0)			2,0		
Acquisition de filiales	15,9	172,0	187,8			69,9		
Gain / perte actuariel(le) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global	-	-	-			(1,4)		
Ecart de conversion	(5,5)	(13,9)	(19,3)			(24,0)		
Au 31 décembre 2024	380,6	622,2	1 002,8	784,8	218,0	377,6	374,9	2,7
Augmentations	117,5	249,9	367,4			75,3		
Reprises non utilisées pendant l'exercice	(81,9)	(78,6)	(160,5)			(7,4)		
Reprises utilisées pendant l'exercice	(57,0)	(194,9)	(251,9)			(37,0)		
Reclassements	6,7	(5,8)	0,8			7,6		
Acquisition de filiales	23,6	2,7	26,3			11,3		
Gain / perte actuariel(le) comptabilisé(e) dans les autres éléments du résultat global	-	-	-			(24,9)		
Ecart de conversion	5,8	26,1	32,0			41,0		
Au 31 décembre 2025	395,3	621,5	1 016,8	750,2	266,6	443,5	431,8	11,6

(*) Cf. note 2.1.3

8.1.1 Provisions pour litiges et autres risques et obligations

Litiges

Les provisions pour litiges au 31 décembre 2024 comprennent des provisions pour avaries maritimes et autres litiges encourus dans le cours normal des activités du Groupe.

Bien que l'issue de ces procédures judiciaires soit incertaine, la Société estime qu'elle a provisionné tous les passifs probables et évaluables découlant du cours normal des affaires et, par conséquent, ne s'attend pas à ce qu'un passif non provisionné découlant de l'une de ces procédures judiciaires ait un impact significatif sur les résultats d'exploitation, la liquidité, les ressources en capital ou le bilan.

Dossier des douanes belges

En février 2018, CMA CGM a été informée par les douanes belges de la découverte de 2 lots de 7 conteneurs de cigarettes, marchandise déclarée en tant que verrerie par le freight forwarder auprès de l'agence CMA CGM d'Istanbul, pour un transport de Gebze (Turquie) vers Rotterdam.

En janvier 2020, l'Etat Belge et l'Administration Générale des douanes et accises belges a cité à comparaître pour importation illégale de cigarettes les sociétés CMA CGM BELGIUM, CMA CGM S.A. et CMA CGM

TURQUIE devant le Tribunal correctionnel d'Anvers. L'Administration demande le règlement d'amendes pénales, droits d'entrée, droits d'accises dont les montants sont significatifs.

Une décision préliminaire en faveur de CMA CGM a été rendue en juin 2021. En octobre 2023, cette décision a été annulée en appel par la Cour d'appel d'Anvers. La direction a décidé de faire appel devant la Cour suprême. La direction et ses conseillers continueront de suivre de près la situation.

Dossier CIL (CEVA)

CIL Limited (anciennement CEVA Investments Limited, ou « CIL »), ancienne société mère de CEVA Group Ltd, est engagée dans une procédure de liquidation aux îles Caïmans, ainsi que dans une procédure de faillite involontaire devant le tribunal des faillites du district sud de New York (« SDNY »). En 2014, le Trustee désigné, agissant dans l'intérêt des créanciers de CIL, a introduit une action contre les anciens administrateurs de CIL, CEVA Group Ltd et des entités affiliées, portant principalement sur la recapitalisation de CEVA intervenue en 2013. Les demandes du Trustee concernent principalement la dilution de la participation en capital détenue par CIL dans CEVA Group Ltd au moment de la recapitalisation. Le Trustee cherche à recouvrer la valeur des titres de CEVA Group Ltd que CIL aurait détenus à la date de la recapitalisation. Une autre demande du Trustee concerne certains accords de gestion de trésorerie centralisée (cash pooling), dont les sommes auraient été déposées par CIL ou pour son compte, et qui, selon le Trustee, seraient dues à CIL par une ou plusieurs entités du groupe CEVA. En 2015, les défendeurs ont déposé des requêtes en irrecevabilité (« motions to dismiss ») concernant certaines des demandes du Trustee. En janvier 2018, le tribunal des faillites a rendu une ordonnance accueillant partiellement et rejetant partiellement ces requêtes, notamment la demande relative à une créance contestée à l'encontre de l'un des défendeurs pour défaut de compétence personnelle. En juillet 2018, le Trustee a déposé une plainte amendée devant le tribunal des faillites du SDNY, ainsi qu'une nouvelle action aux Pays Bas (décrite ci après), relative à la créance contestée à l'encontre de l'entité qui a été écartée de la procédure devant le SDNY, ainsi qu'à l'encontre d'autres entités affiliées à CEVA. En avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a partiellement accueilli et partiellement rejeté la requête en « summary judgment » des défendeurs CEVA, notamment en rejetant la dernière créance contestée encore pendante dans cette procédure. Le tribunal a également rejeté la requête du Trustee. Certaines demandes du Trustee relatives à la recapitalisation de 2013 demeurent pendantes ; un procès au fond pourrait se tenir en 2026.

Dans la procédure néerlandaise, les défendeurs CEVA ont déposé leur mémoire en défense et leurs demandes reconventionnelles en 2019. Le Trustee n'a jamais déposé de mémoire en défense en réponse aux demandes reconventionnelles de CEVA, de sorte que le tribunal a retiré l'affaire de son rôle. Cette décision est toutefois purement administrative et sans conséquence juridique, chacune des parties pouvant à tout moment relancer la procédure.

En mars 2019, Cyrus, principal créancier dans la procédure de faillite, a introduit une action distincte devant la Cour suprême de l'État de New York à l'encontre de CEVA Logistics AG, en sa qualité alléguée de successeur de CIL. Cette action est relative à la recapitalisation de CEVA en 2013 et vise à recouvrer la valeur des mêmes instruments de dette que ceux en cause dans la procédure devant le tribunal des faillites du SDNY. En octobre 2019, les parties ont conclu un accord suspendant la procédure jusqu'à ce que le tribunal des faillites du SDNY rende une ordonnance ou un jugement sur les demandes de « summary judgment » dans la procédure décrite ci-avant.

Le 18 avril 2024, le tribunal des faillites du SDNY a rendu une « memorandum decision » sur les demandes de « summary judgment » et a demandé aux parties de soumettre un projet d'ordonnance. En conséquence, le sursis n'a pas encore été levé et ne le sera qu'une fois l'ordonnance officielle déposée puis enregistrée par le tribunal. Les parties disposeront alors de 30 jours à compter de l'enregistrement de l'ordonnance pour se concerter sur la suite à donner à la procédure. Si les parties ne trouvent pas d'accord, CEVA Logistics sollicitera l'irrecevabilité de la plainte (pour incompétence ou tout autre motif), ou répondra autrement à la plainte dans un délai de 45 jours à compter de l'ordonnance.

Le Groupe considère que le litige est sans fondement et continuera à se défendre vigoureusement.

Autres risques et obligations

Les provisions pour autres risques et obligations comprennent principalement :

- Des provisions pour indemnisations des employés, pour restructuration et pour assurance d'un montant de 184,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (200,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Les provisions d'assurance sont liées aux régimes d'auto-assurance qui se basent sur des estimations, basées sur l'expérience historique, sur le coût final des sinistres en cours et des sinistres encourus mais non reportés à la date de clôture, sur les risques retenus par le Groupe. Les provisions de restructuration comprennent les coûts de licenciement du personnel et les coûts de fermeture de site ;
- Des provisions pour démantèlement dans le cadre de contrats de location pour un montant de 208,9 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (188,6 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) reflétant des obligations liées à certains contrats pour remettre en état les actifs avant de les restituer aux bailleurs. Ces provisions concernent des contrats de location de conteneurs pour 84,7 millions de Dollars US et des contrats de location de biens immobiliers pour 114,5 millions de Dollars US ;
- Et d'autres provisions d'un montant de 227,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 (233,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) incluant (i) des provisions fiscales autres que les provisions IFRIC23 et (ii) des provisions pour contrats onéreux.

8.1.2 Provisions liées aux avantages du personnel

Jugements et estimations comptables

La valorisation des provisions liées aux avantages du personnel et autres obligations similaires est basée, entre autres, sur des hypothèses de taux d'actualisation, taux d'augmentation des salaires et des avantages du personnel ainsi que des tables de mortalité. Ces hypothèses peuvent diverger des données réelles du fait de changement de facteurs externes tels que le contexte économique ou les conditions de marché, de même que les taux de mortalité.

Les sociétés du Groupe opèrent dans différentes juridictions et disposent de différents régimes de retraite. Le Groupe dispose de régimes à prestations définies et de régimes à cotisations définies.

Un régime à prestations définies est un régime de retraite qui définit le montant de la prestation de retraite qui sera perçue par un salarié lors de sa retraite, en fonction, en général, d'un ou de plusieurs facteurs tels que l'âge, l'ancienneté et le salaire. La prestation de retraite versée à tous les employés dans le pays d'incorporation du Groupe est qualifiée de régime à prestations définies.

Un régime à cotisations définies est un régime de retraite en vertu duquel le Groupe verse des cotisations fixes à une entité indépendante. Dans ce cas, le Groupe n'est tenu par aucune obligation légale ou implicite le contraignant à verser des cotisations supplémentaires dans l'hypothèse où les actifs ne suffiraient pas à payer, à l'ensemble des membres du personnel, les prestations dues au titre des services rendus durant l'exercice en cours et les exercices précédents.

L'engagement du Groupe au titre des régimes à prestations définies est calculé selon la méthode des unités de crédit projetées, tenant compte des conditions économiques particulières dans les différents pays concernés et des hypothèses actuarielles. Ces obligations peuvent être couvertes par les « actifs de régimes » affectés à ces opérations. Le Groupe procède tous les ans à une évaluation externe de ses obligations.

Evaluation

Conformément à IAS 19 « Avantages du personnel », le passif inscrit au bilan au titre des avantages du personnel à prestations définies correspond à la valeur actualisée de l'obligation liée aux régimes à prestations définies à la clôture, déduction faite de la juste valeur des actifs des régimes. Les gains et pertes actuariels résultant de changements d'hypothèses actuarielles ou d'ajustements liés à l'expérience sont comptabilisés directement en autres éléments du résultat global, il en est de même pour ce qui concerne le rendement des actifs à l'exception des produits d'intérêts.

Les paiements effectués par le Groupe dans le cadre des régimes à cotisations définies sont constatés dans les charges de l'exercice au cours duquel les services ont été rendus.

Le coût des services afférent aux charges de retraite est présenté dans les charges de personnel au sein des charges d'exploitation. La composante « Intérêts » figure dans les autres produits et charges financiers, nets.

Les coûts de services passés sont comptabilisés immédiatement dans le compte de résultat consolidé.

En France, certaines sociétés intervenant dans les terminaux portuaires participent, dans le cadre de conventions collectives et conjointement avec d'autres sociétés (régimes dits « multi-employeurs ») au financement de plans destinés à couvrir les obligations en matière de retraite et les programmes relatifs à l'amiante. Ces programmes sont par nature difficiles à évaluer car ils impliquent de disposer d'informations détaillées qui sont disponibles uniquement sur demande du bénéficiaire pour lui permettre de calculer ses droits individuels de retraite. De plus, le régime rassemble les actifs de plusieurs employeurs, et les obligations spécifiques à chaque employeur dans le cadre du plan sont donc difficiles à déterminer avec précision, car elles varient d'une année sur l'autre en fonction des niveaux d'activité. Conformément à IAS 19 paragraphe 34, quand il n'y a pas suffisamment d'informations disponibles sur lesquelles s'appuyer pour appliquer la comptabilité des régimes à prestations définies aux plans multi-employeurs, ces plans sont traités comme des régimes à cotisations définies.

Description des plans du Groupe

Les salariés du Groupe ont généralement droit à des prestations de retraite, conformément à la réglementation locale :

- Des indemnités de fin de carrière et une couverture de frais médicaux payées par le Groupe au moment du départ à la retraite (régimes à prestations définies) ; et
- Des prestations de retraite des organismes extérieurs financées par les cotisations des entreprises et des salariés (régime à cotisations définies).

Conformément au cadre réglementaire et aux conventions collectives, le Groupe a établi des régimes (d'entreprise ou multi-employeurs) de cotisations définies et de prestations définies en faveur des salariés.

Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies sont financés par l'intermédiaire de fonds de pension indépendants ou d'organismes similaires.

Les cotisations sont fixées à l'avance (par exemple basées sur le salaire) et sont payées à ces organismes extérieurs, et les droits du bénéficiaire sont couverts par le fonds de pension. Le Groupe n'a pas d'obligation légale ou implicite de payer d'autres contributions si jamais le fonds n'avait pas un niveau d'actifs suffisant pour payer à tous les employés leurs prestations au titre de l'année en cours et des années passées. Les contributions des employeurs sont reconnues lors de leurs années de survenance et sont comptabilisées en charges dans les avantages du personnel.

Certaines filiales de CMA CGM, CMA CGM ASIA PACIFIC et CEVA contribuent également à des plans négociés collectifs de type multi-employeurs, qui fournissent des prestations de retraite à certains salariés représentés par des syndicats. Ces contributions sont déterminées d'après le contrat de travail initialement négocié. Ces plans sont comptabilisés en tant que régimes à cotisations définies conformément à IAS 19 paragraphe 34.

Le Groupe a versé 128,6 millions de Dollars US dans ses régimes de retraite à cotisations définies en 2025 (101,4 millions de Dollars US en 2024), comptabilisés comme avantages du personnel avec le coût des régimes à prestations définies.

Régimes à prestations définies

Les principaux régimes de retraite à prestations définies peuvent être décrits de la façon suivante :

Indemnités de fin de carrière (France)

En France, les plans d'indemnités de fin de carrière prennent la forme d'un montant forfaitaire payé par l'entreprise aux salariés quand ils partent à la retraite. Le montant de cet avantage dépend de l'ancienneté du salarié à la date de départ à la retraite, et il est prescrit par une convention collective. Ces accords sont négociés par les représentants syndicaux de l'employeur et des salariés, par secteur d'activité et au niveau national. Leur application est obligatoire. Les indemnités de fin de carrière ne sont pas liées aux autres prestations de retraite habituellement applicables en France, comme les prestations versées par la Sécurité Sociale ou les organismes complémentaires (ARRCO et AGIRC).

Article 23 (France)

Les prestations correspondent à une rente payable à un groupe fermé de bénéficiaires. Tous les bénéficiaires sont des retraités. Ce plan a été partiellement externalisé et financé auprès d'un assureur. Les rentes sont tout de même directement payées par l'employeur.

Les pensions sont indexées chaque année sur l'augmentation générale des salaires de l'entreprise. Le conjoint survivant d'un retraité a droit à une pension égale à 60% des prestations de retraite versées au moment du décès.

Médailles du travail (France)

Cet avantage est un montant forfaitaire payable aux salariés quand ils totalisent un nombre d'années d'ancienneté donné.

Indemnités amiante/pénibilité (France)

Dans les activités menées dans les terminaux par certaines filiales du Groupe en France, les salariés ayant cumulé un certain nombre d'années, dans des conditions de travail considérées comme pénibles et/ou ayant été exposés à l'amiante en travaillant dans un terminal, ont le droit de partir à la retraite 2 à 5 années plus tôt que l'âge normal de la retraite.

Les prestations de retraite anticipée sont financées par l'intermédiaire d'un programme d'Etat (amiante) et/ou d'un programme multi-employeurs. Tel qu'indiqué ci-dessus, lorsque le Groupe ne dispose pas d'informations suffisantes pour comptabiliser en tant que régimes à prestations définies les régimes multi-employeurs à prestations définies, ces plans sont traités comme un régime à cotisations définies.

Néanmoins, en cas de départ à la retraite anticipé, les indemnités forfaitaires payables par l'employeur diffèrent des indemnités de fin de carrière et ont été définies par une convention collective locale. Cette somme forfaitaire spécifique est prise en compte dans l'évaluation des indemnités de fin de carrière des salariés concernés.

Indemnités de fin de carrière (Maroc)

Dans les filiales du Groupe au Maroc, les indemnités de fin de carrière correspondent à un montant forfaitaire payé par le Groupe aux salariés quand ils partent à la retraite. Le montant de cet avantage est fonction de l'ancienneté du salarié et du salaire à la date du départ à la retraite et il est fixé par une convention collective.

Assurance médicale (Maroc)

Les prestations procurent une couverture médicale permanente aux retraités et à leurs ayant-droits, selon certaines conditions. Le programme est un régime complémentaire aux remboursements de l'Assurance Maladie Obligatoire et est assuré par l'intermédiaire d'un contrat d'assurance souscrit auprès d'un assureur local.

Ce coût estimatif du remboursement annuel est indexé chaque année de 2,5% afin de refléter la consommation médicale et l'inflation des coûts.

Régime de retraite (Australie)

En Australie, dans certaines filiales du Groupe, les indemnités de fin de carrière correspondent à une somme forfaitaire payée par le Groupe aux salariés quand ils partent à la retraite ou qu'ils démissionnent du Groupe. Le montant de cet avantage est fonction de l'ancienneté du salarié et du salaire au moment de son départ à la retraite ou de sa démission. Ce programme n'est plus accessible aux nouveaux bénéficiaires.

Plans de congés annuels et plans de congés de long terme (Australie)

Ces plans non financés donnent aux salariés le droit d'épargner des congés annuels en fonction de leur ancienneté.

Régimes à prestations définies de CMA CGM ASIA PACIFIC

Les provisions pour avantages du personnel de CMA CGM ASIA PACIFIC concernent principalement des prestations fondées sur le salaire de fin de carrière et selon le nombre d'années d'ancienneté du salarié. Ces plans sont principalement relatifs à des salariés localisés au Etats-Unis ainsi qu'à Taiwan. Aux Etats-Unis, tous les régimes d'employés non-syndiqués ne sont plus accessibles pour des nouvelles cotisations.

Régimes à prestations définies de CEVA

CEVA dispose de différents régimes de retraite à travers le monde, la plupart sont des régimes à cotisations définies. CEVA a quelques régimes à prestations définies dont les principaux sont basés en France, en Allemagne, en Italie, en Arabie Saoudite, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Les régimes en Italie, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis sont fermés aux nouveaux entrants.

La majorité des paiements de prestations viennent des fonds de pension ; cependant, il y a également des régimes où l'entreprise prend en charge les paiements de prestations lorsqu'ils doivent être acquittés.

Régime de retraite en Italie

En accord avec le Trattamento di Fine Rapporto (« TFR ») en Italie, les employés se voient attribuer une indemnité de départ au moment de quitter l'entreprise. La réglementation du TFR a changé depuis le 1er janvier 2007 et les employés ont la possibilité de rester sous l'ancienne réglementation ou bien de transférer les futures provisions à des fonds de pension externes. Concernant les provisions liées au TFR postérieures au 1er janvier 2007, elles sont traitées comme des régimes à cotisations définies dans un cas comme l'autre.

Hypothèses actuarielles

Les hypothèses actuarielles utilisées pour les principaux pays sont les suivantes :

	Au 31 décembre 2025					Au 31 décembre 2024				
	Zone euro	Maroc	Australie	Royaume-Uni	Etats-Unis	Zone euro	Maroc	Australie	Royaume-Uni	Etats-Unis
Taux d'actualisation	3,97%	2,80%	5,23%	5,60%	5,11%	3,26%	3,30%	4,98%	5,40%	5,47%
Augmentations de salaires attendues	3,02%	4,00%	3,50%	2,70%	3,00%	3,19%	4,00%	4,00%	n.a.	3,00%
Inflation à long terme	2,00%	2,00%	n.a.	2,98%	2,40%	2,00%	2,00%	n.a.	3,27%	2,40%

L'hypothèse d'augmentation des salaires indiquée dans le tableau ci-dessus inclut l'effet de l'inflation à long terme.

Détermination du taux d'actualisation

Zone Euro : Le Groupe a utilisé comme taux de référence l'IBOxx Corporate AA 10+.

Maroc : En raison d'un manque de liquidités sur le marché des entreprises, le Groupe a utilisé un taux moyen d'emprunts d'Etat reflétant la durée moyenne des régimes (environ 13 ans).

Australie : Le Groupe a utilisé comme taux de référence la moyenne des taux des obligations d'entreprises reflétant la durée moyenne des plans (environ 5 ans).

Royaume-Uni : Le Groupe a utilisé comme taux de référence l'IBOxx Corporate AA (courbe de taux des obligations d'entreprises ajustée afin d'exclure l'effet des obligations émises par les universités comprises dans la construction de la courbe).

Etats-Unis : Le taux d'actualisation aux Etats-Unis s'analyse plan par plan. De plus, l'usage veut que le taux d'actualisation soit déterminé en utilisant les flux de trésorerie réels, en appliquant une courbe de rendement (ici, la « Citigroup Pension Yield curve ») afin d'obtenir un taux d'actualisation moyen pondéré. Le taux d'actualisation présenté ici est un taux moyen pondéré de régimes à prestations définies.

Evolution des taux

Les taux d'actualisation utilisés pour évaluer les engagements de retraite et autres avantages du personnel ont légèrement augmenté entre le 31 décembre 2024 et le 31 décembre 2025. L'impact de la réactualisation des engagements de retraite et des plans médicaux s'est traduit par un gain de 23,5 millions de Dollars US ; l'impact de la réactualisation sur les actifs de régime s'est traduit par un gain de 1,4 millions de Dollars US. Par conséquent, l'impact positif global de la réactualisation des régimes de retraite définis et des régimes médicaux enregistrés dans les autres éléments du résultat global s'élève à 24,9 millions de Dollars US.

Variation des engagements, actifs de régime et provisions

Le passif net inscrit au bilan se détaille comme suit :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Valeur actualisée du passif non financé	(423,5)	(345,9)
Valeur actualisée du passif financé	(300,5)	(285,7)
Juste valeur des actifs	280,6	254,0
Valeur actualisée du passif net	(443,5)	(377,6)

La variation des engagements au titre des régimes à prestations définies s'analyse de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
A l'ouverture	631,6	520,8
Modification de plans - Coûts des services passés	0,5	0,8
Coûts des services rendus	53,7	55,9
Intérêts	26,3	22,7
(Gains) / pertes actuariels	(23,5)	(9,3)
Cotisations versées	(46,5)	(42,2)
Contributions des employés	1,0	0,7
Impôts payés	(0,1)	(0,1)
Acquisition / cession de filiales et autres	23,1	108,9
Sorties de plans	(0,1)	0,2
Ecart de conversion	58,2	(26,8)
A la clôture	724,1	631,6

Les actifs de régime ont évolué comme suit durant l'exercice :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
A l'ouverture	254,0	221,3
Rendements attendus	12,7	11,1
Gains / (pertes) actuariels	1,4	(8,0)
Cotisations versées	(17,5)	(14,9)
Contributions de l'employeur	7,8	11,2
Contributions des employés	1,0	0,7
Acquisition / cession de filiales et autres	4,2	37,0
Frais payés	(1,0)	(0,9)
Impôts payés	(0,1)	(0,1)
Ecart de conversion	18,0	(3,5)
A la clôture	280,6	254,0

La répartition des investissements dans les actifs de régime est la suivante :

	2025	2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,2%	2,7%
Instruments de capitaux propres	8,8%	23,1%
Instruments de dettes	30,4%	19,0%
Immobilier	1,5%	1,4%
Instruments dérivés	4,8%	3,6%
Fonds d'investissement	35,8%	36,3%
Actifs détenus par une compagnie d'assurance	12,8%	10,9%
Autres	3,6%	2,9%

Le tableau ci-après présente les montants comptabilisés au compte de résultat :

	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
a. Coût de services hors impôts, frais, contributions des employés et primes	53,7	55,9
b. Taxes et dépenses administratives	1,2	1,4
d. Coût des services passés / sorties de plans	0,5	0,8
e. Règlements non courants	0,1	0,3
Total du coût des services	55,4	58,4
a. Intérêt sur dette actuarielle - (produits) / charges	26,3	22,7
b. Intérêt sur actifs - produits / (charges)	(12,7)	(11,1)
c. Intérêt sur plafonnement des actifs - (produits) / charges	0,2	0,2
Frais financiers nets	13,8	11,8
Réévaluation des autres bénéfices à long terme	(1,3)	0,0
Montant de la charge liée aux avantages du personnel comptabilisée dans le compte de résultat	67,9	70,2
Réévaluation (comptabilisée en autres éléments du résultat global)	(24,9)	(1,4)
Montant de la charge liée aux avantages du personnel comptabilisée dans le compte de résultat et en autres éléments du résultat global	42,9	68,9

Les montants du passif net comptabilisés au bilan s'analysent de la façon suivante :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Passif net à l'ouverture de l'exercice	(377,6)	(299,5)
Montant de la charge comptabilisée dans le compte de résultat	(67,9)	(70,2)
Ecart actuariels reconnus en autres éléments du résultat global	24,9	1,4
Cotisations de l'employeur	7,8	11,2
Prestations versées directement	29,2	27,5
Acquisition / cession de filiales et autres	(18,9)	(71,9)
Ecart de conversion	(41,0)	24,0
Passif net à la clôture de l'exercice	(443,5)	(377,6)

Les obligations relatives aux régimes à prestations définies, les actifs du régime ainsi que les gains ou pertes actuarielles cumulés pour l'exercice en cours et les quatre exercices précédents se présentent de la manière suivante :

	Obligations	Actifs de régime	Passif net	Variations des Gains et pertes actuariel(le)s	
				Obligations	Actifs de régime
Au 31 décembre 2021	(554.5)	274.7	(279.9)	(38.7)	4.0
Au 31 décembre 2022	(495.0)	205.7	(289.3)	(106.4)	(66.0)
Au 31 décembre 2023	(520.8)	221.3	(299.5)	6.5	7.9
Au 31 décembre 2024	(631.6)	254.0	(377.6)	(9.3)	(8.0)
Au 31 décembre 2025	(724.1)	280.6	(443.5)	(23.5)	1.4

Analyses de sensibilité

La sensibilité des obligations relatives aux régimes à prestations définies aux changements suivants de taux d'actualisation et taux d'inflation à long terme est la suivante :

Au 31 décembre 2025	Taux d'actualisation	Inflation à long terme
- 25 points de base	15,0	(2,6)
+25 points de base	(14,4)	2,6

8.1.3 Passifs éventuels

Le Groupe est impliqué dans un certain nombre de contentieux juridiques et fiscaux dans certains pays, incluant entre autres des présomptions de violations de règles de libre concurrence. Certains de ces contentieux, dont l'issue finale est sujette à beaucoup d'incertitudes, peuvent inclure des montants significatifs, qui ne peuvent être quantifiés avec précision à la date de clôture.

Certaines des entités du Groupe font l'objet de contrôles fiscaux dans certaines juridictions dans le cadre du cours normal des affaires. Bien que l'issue finale de ces contrôles reste incertaine et peut concerner des montants significatifs, la Direction a enregistré des passifs pour couvrir les positions fiscales incertaines et autres risques fiscaux ; ainsi la Direction ne s'attend pas à ce que l'issue finale de ces contrôles résulte en des impacts significatifs sur les résultats du Groupe.

Certaines sociétés en France font actuellement l'objet de contrôles fiscaux qui ne font pas l'objet de provision lorsque la Direction estime avoir de forts arguments et des avis externes concluant en l'absence d'impacts significatifs sur la trésorerie ou les états financiers du Groupe.

Dans tous les contentieux, le Groupe coopère pleinement avec les autorités concernées.

8.2 Engagements hors bilan

8.2.1 Engagements financiers sur les actifs

Contrats de location

Le Groupe applique IFRS 16 depuis le 1^{er} janvier 2019. En application d'IFRS 16, le Groupe reconnaît des droits d'utilisation et des dettes de loyer pour la plupart des contrats de location, sauf concernant les contrats dont la durée est inférieure ou égale à un an (sans option d'achat) ou lorsque l'actif loué n'est pas mis à la disposition du preneur.

Hypothèses, estimations et jugements comptables significatifs

Certains contrats de location du Groupe dans le périmètre d'IFRS 16 (principalement des navires, des conteneurs et des entrepôts) ont des options d'achat, de renouvellement ou de fin anticipées qui ne sont pas systématiquement incluses dans le calcul de la dette de loyer car il n'est pas raisonnablement certain que ces options soient exercées. Les intentions du Management d'exercer ou non ces options sont revues régulièrement.

Le Groupe prend en location des navires, des conteneurs, des terminaux, différents bureaux et entrepôts dans le cadre de contrats de location non résiliables. Le Groupe loue également divers véhicules, remorques et équipements sous forme de contrats de location.

Le montant total des charges de location relatives aux actifs loués qui ne sont pas qualifiées de charges de location au sens d'IFRS 16 s'élèvent à 1 294,9 millions de Dollars US en 2025 (à 1 000,4 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Ces loyers concernent des navires pour 628,1 millions de Dollars US (396,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) et des biens immobiliers pour 346,0 millions de Dollars US (334,8 millions de Dollars US au 31 décembre 2024). Ces charges correspondent, entre autres, aux contrats dont la durée est inférieure ou égale à un an et aux loyers variables.

Par ailleurs, la composante service relative aux actifs loués dans le périmètre d'IFRS 16, principalement des coûts de fonctionnement, s'élève à 711,5 millions de Dollars US (735,7 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Navires opérés en affrètements à temps (ou location coque nue) et contrats de location de conteneurs qui ne sont pas dans le périmètre d'IFRS 16

Au 31 décembre 2025, le Groupe exploite 374 navires en location (365 porte-conteneurs et 9 navires transportant des voitures) dont 292 ont été comptabilisés selon IFRS 16.

Le Groupe est engagé à payer des loyers sur des contrats d'affrètement (incluant les frais de fonctionnement) pour 82 navires avec une maturité résiduelle de 12 mois ou moins pour un montant de 240,4 millions de Dollars US (191,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Le Groupe est engagé à payer des loyers relatifs à des contrats de location de conteneurs avec une durée de location résiduelle inférieure ou égale à 12 mois pour un montant de 75,9 millions de Dollars US (50,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements relatifs aux commandes de navires

Au 31 décembre 2025, le Groupe a commandé 102 navires en propriété. Certains des navires du carnet de commande sont financés (voir ci-dessous).

Les engagements contractuels relatifs à la construction des navires en propriété peuvent être analysés comme suit (en millions de Dollars US) :

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Commandes confirmées de navires en propriété		
- unités	102	73
- engagements restants, nets d'acomptes *	11 576,4	9 173,3
- engagements de financement	2 321,5	1 946,8
<i>* dont payable en :</i>		
2025	-	2 715,9
2026	2 906,3	3 043,9
2027	2 679,8	2 470,2
2028	3 844,1	943,3
2029	1 566,1	-
2030	550,3	-
2031	29,7	-
Total	11 576,4	9 173,3

Le Groupe est également engagé à payer des loyers pour 65 navires porte conteneurs et 2 navires de transport de voitures (non inclus dans la dette de location car non encore livrés) pour un montant actualisé de 3,9 milliards de Dollars US excluant les coûts de fonctionnement. Certains contrats de location peuvent comporter une option d'achat, non prise en compte dans l'engagement.

Le Groupe est également engagé à payer des loyers pour 8 navires coque nue (non inclus dans la dette de location car non encore livrés) pour un montant actualisé de 1,3 milliard de Dollars US excluant les coûts de fonctionnement. Certains contrats de location comportent une option ou une obligation d'achat, prises en compte dans l'engagement.

Afin de couvrir le risque de non recouvrement des acomptes versés sur les navires en cours en cas de problème pendant la construction, le Groupe reçoit des garanties de la part des banques des chantiers navals pour un montant de 4 020,4 millions de Dollars US (3 992,2 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements sur redevances de concession

Le Groupe réalise des activités de manutention portuaire dans le cadre d'accords de concessions à long terme. La majorité des redevances de concessions a été reconnue en dette financière pour les concessions entrant dans le périmètre d'IFRS 16 pour les filiales contrôlées par le Groupe.

Dans certaines concessions portuaires, les loyers peuvent contenir une part variable qui n'est pas incluse dans les dettes de loyer. C'est le cas notamment des terminaux Port Liberty où seuls les montants de loyers minimaux identifiés ont été comptabilisés tandis que la part variable a été exclue. Cette dette de loyer pourrait être recalculée lorsque les critères de variabilité auront disparus conformément à la norme IFRS 16 B42(a)(ii). En effet, la norme prévoit que la dette de loyer doit être recalculée si les paiements initialement définis comme variables deviennent des paiements fixes en substance après le début du contrat.

En outre, le Groupe a accordé des garanties pour un montant actualisé de 113,3 millions de Dollars US au 31 décembre 2025 pour le paiement des redevances de concessions pour certaines de ces filiales associées ou co-entreprises (111,1 millions de Dollars US au 31 décembre 2024).

Au 31 décembre 2025, les terminaux Port Liberty se sont engagés à investir 537,8 millions de Dollars US, dont un financement de 325,0 millions de Dollars US a été sécurisé auprès des banques (non tiré à la clôture).

Engagements relatifs aux avions

Au 31 décembre 2025, le Groupe est engagé à payer le prix d'acquisition restant sous respect de certaines conditions à la livraison (livraison prévue entre 2026 et 2028), pour un montant total de 523,2 millions de Dollars US, concernant principalement huit avions cargo Airbus A350F.

8.2.2 Autres engagements financiers

Dans le cours normal de nos activités, nous fournissons des garanties bancaires ou des lettres de crédit à diverses autorités douanières, propriétaires de terrains, autorités portuaires, fournisseurs et assureurs.

La plupart des facilités de crédit des filiales du Groupe sont garanties inconditionnellement par les principales entités juridiques du Groupe, telles que CMA CGM, CEVA Logistics S.A. ou CMA CGM ASIA PACIFIC.

Au 31 décembre 2025, des garanties pour le compte des filiales de CEVA s'élevant à 441,0 millions de Dollars US (375,0 millions de Dollars US au 31 décembre 2024) étaient émises.

Les autres engagements financiers s'analysent comme suit :

Engagements financiers donnés

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Garanties bancaires	51,5	46,1
Garanties sur le financement de terminaux portuaires	33,1	23,4
Garanties douanières	5,0	7,4
Autorités portuaires et administrations	19,0	19,0
Autres garanties sur immobilisations non courantes	1 007,9	679,3
Hypothèque des participations dans les entreprises associées et coentreprises	14,4	18,1
Autres	184,5	747,3

Les engagements financiers reportés dans le tableau ci-dessus sont principalement constitués de garanties et d'hypothèques accordées à des tiers en complément des passifs comptabilisés. Cependant, il n'y a pas d'indication, à la date de clôture, qu'un de ces engagements puisse nécessiter une sortie significative de trésorerie du Groupe, à l'exception de éléments présentés ci-dessous.

La ligne « Autres garanties sur immobilisations non courantes » concerne principalement l'engagement de CAPEX relatif aux systèmes d'information du Groupe.

La ligne « Autres » inclut principalement (i) les engagements liés aux dividendes garantis envers CMP qui ne devraient pas donner lieu à une sortie de trésorerie dans la mesure où l'engagement devrait être couvert par les dividendes distribuables par les terminaux et (ii) d'autres garanties données principalement dans le cadre du financement de terminaux consolidés sous forme d'entreprises associées ou co-entreprises.

De plus, au 31 décembre 2025, le Groupe avait donné en garantie un montant de 3,9 milliards de Dollars US de créances d'exploitation dans le cadre de ses programmes de titrisation (4,1 milliards de Dollars US au 31 décembre 2024).

Engagements financiers reçus

	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Garanties reçues des agents maritimes indépendants	0,1	0,1
Garanties reçues des clients	35,5	38,7
Autres garanties reçues	94,1	52,1

8.3 Événements significatifs intervenus postérieurement à la clôture

Terminal Joint Venture, UNITED PORTS LLC

Le 28 janvier 2026, le Groupe et Stonepeak, société d'investissement alternatif de premier plan spécialisée dans les infrastructures et les actifs réels, ont annoncé un accord visant à lancer UNITED PORTS LLC, une co-entreprise de droit américain destinée à acquérir 10 des principaux terminaux portuaires opérés par CMA CGM à travers le monde. La co-entreprise est soutenue par un investissement de 2,4 milliards de Dollars US de Stonepeak, pour une participation minoritaire de 25%. La nouvelle structure permettra d'accélérer les investissements dans de nouvelles opportunités de terminaux. La transaction devrait être finalisée au cours du second semestre 2026, sous réserve des autorisations réglementaires habituelles, notamment celles relatives au droit de la concurrence et aux investissements directs étrangers.

Acquisition de Freightliner UK Intermodal Logistics

Le 29 janvier 2026, le Groupe a finalisé l'acquisition de Freightliner IML, après l'obtention des autorisations réglementaires (voir note 3.1.2).

Carnet de commande de navires

Le 18 février 2026, CMA CGM a signé des contrats de construction avec Cochin Shipyard Limited (CSL) pour six porte-conteneurs de dernière génération propulsés au GNL d'une capacité de 1 700 EVP. Les 6 navires seront enregistrés sous pavillon indien.

Acquisition de Fagioli

Le 15 décembre 2025, le Groupe, par l'intermédiaire de sa division logistique, a annoncé la signature d'un accord d'acquisition d'actions portant sur 100% du capital du Groupe Fagioli, spécialisé dans la gestion de projets. La complémentarité des activités permettra à CEVA Logistics de couvrir l'ensemble de la chaîne de valeur de la logistique de projets, en proposant des solutions allant des phases initiales de développement à la livraison finale. La transaction est soumise aux autorisations réglementaires habituelles.

Situation au Moyen Orient

Le Groupe suit de près l'évolution de la situation au Moyen-Orient, notamment dans la région de la mer Rouge. Nous restons également attentifs aux tensions persistantes en matière de politique commerciale, ainsi qu'aux développements macroéconomiques et géopolitiques qui impactent les corridors maritimes stratégiques. Grâce à la diversification de nos activités, à la flexibilité de notre réseau et à la solidité financière du Groupe, nous sommes confiants dans notre capacité à relever ces défis. Dans toutes nos opérations, la priorité absolue du Groupe demeure la sécurité et la protection de nos marins et de l'ensemble de nos collaborateurs.

Note 9 - Glossaire

BAF

« Bunker Adjustment Factor » est une surcharge facturée par la ligne maritime au client, en augmentation des taux de fret, afin de compenser les fluctuations du prix du carburant.

UGT

Une « Unité Génératrice de Trésorerie » renvoie au plus petit groupe d'actifs identifiables générant des rentrées de trésorerie indépendantes de celles qui découlent d'autres actifs ou groupe d'actifs.

EBIT – Core EBIT (EBIT avant éléments non affectés)

L'« EBIT », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, signifie « Earning Before Interests and Taxes » et correspond au résultat opérationnel.

Le Core EBIT ou « EBIT avant éléments non affectés », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, correspond à l'EBIT tel que défini ci-dessus, diminué de certains éléments non alloués qui sont définis en note 4.1.

EBITDA

L'« EBITDA », tel que présenté sur le compte de résultat consolidé, signifie « Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization » et correspond au chiffre d'affaires diminué des charges opérationnelles.

IASB

« International Accounting Standards Board » est le principal organe au sein de la fondation IFRS et se charge de l'établissement, du développement et de la publication des IFRS (telle que définie ci-dessous).

IFRS Interpretations Committee (IFRS IC)

Le comité d'interprétation des IFRS a pour responsabilité d'interpréter l'application des IFRS, il reporte à l'IASB et doit obtenir l'accord de ce dernier avant de publier ses interprétations.

IFRS & IAS

« International Financial Reporting Standards » & « International Accounting Standards » constituent un référentiel unique de normes publiées et mises à jour par l'IASB dans l'intention d'en faire le référentiel largement appliqué par les pays des économies développées et émergentes. Il permet aux investisseurs et aux utilisateurs des états financiers de comparer la performance financière des sociétés cotées avec leurs compétiteurs internationaux.

SFOR

« Secured Overnight Financing Rate » est la référence pour la plupart des institutions financières au sein des marchés financiers et dans le commerce en remplacement du LIBOR.

NPV

« Net Present Value » est la valeur à la date actuelle de flux futurs de trésorerie d'un actif ou passif, déterminée en appliquant un taux d'actualisation à ces flux de trésorerie.

WACC

Le « WACC » ou « Weighted Average Cost of Capital » ou « coût moyen pondéré du capital » correspond au calcul du coût du capital d'une société dans lequel chaque source de capital est proportionnellement pondérée. Toutes les sources de capital, y compris le capital social, les actions de préférence, les emprunts obligataires et tout autre instrument de dette, sont inclus dans le calcul du WACC.