



GROUPE KEOLIS

RAPPORT
FINANCIER
2025



KEOLIS

Sommaire



PRÉSENTATION DU GROUPE 2



RAPPORT DE GESTION 23

- 1.1 Rapport de gestion de la Présidente du Directoire sur les comptes consolidés et sociaux de l'exercice clos le 31 décembre 2025 24
- 1.2 Informations sur la Direction Générale et le Conseil de surveillance 38
- 1.3. Glossaire 44



ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025 47

- 2.1 États financiers consolidés 48
- 2.2 Notes annexes aux états financiers consolidés 54
- 2.3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 117

COMPTES ANNUELS EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025 121

- 3.1 États financiers 122
- 3.2 Annexe 126
- 3.3 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels 147

GROUPE KEOLIS S.A.S.
Société par Actions Simplifiée au capital de 237 888 901,80 €
Siège social : 34 avenue Léonard de Vinci, 92400 Courbevoie
494 321 276 RCS NANTERRE

Assemblée Générale Ordinaire Annuelle du 21 avril 2026

GROUPE KEOLIS S.A.S. RAPPORT FINANCIER 2025





KEOLIS, UN LEADER MONDIAL DE LA MOBILITÉ PARTAGÉE

Présent dans 14 pays, Keolis conçoit, exploite et développe des solutions de mobilité partagée qui facilitent chaque jour les déplacements de millions de passagers.

Partenaire de long terme des autorités publiques, le Groupe accompagne les territoires dans la transformation de leurs mobilités : réseaux plus durables, services plus attractifs, expériences de voyage toujours plus fluides.

En conjuguant excellence opérationnelle, innovation et connaissance fine des usages, Keolis contribue à construire des systèmes de transport performants, au service de la transition écologique et du dynamisme des territoires.

UN LEADER MONDIAL

du métro automatique
et du tramway



LEADER EN FRANCE

du transport urbain et
du parking de gare avec EFFIA

P

68 000

COLLABORATRICES
ET COLLABORATEURS

300

AUTORITÉS ORGANISATRICES
DE LA MOBILITÉ

13

MODES
DE TRANSPORT

3,3 Md

DE VOYAGES
SUR LES RÉSEAUX

8

RÉSEAUX DE MÉTRO

12

RÉSEAUX DE TRAIN

23

RÉSEAUX DE TRAMWAY

R
+
Q

« Je suis convaincu qu'une entreprise comme Keolis doit avancer avec pragmatisme, fidèle à sa mission de service public, tout en assumant l'exigence de croissance rentable et en gardant en tête nos deux piliers essentiels : l'humain et le commercial. »

FRÉDÉRIC VAN HEEMS
PRÉSIDENT DU DIRECTOIRE
DU GROUPE KEOLIS

En 2025, Keolis signe une année commerciale intense et portée par de beaux succès sur les marchés historiques du Groupe en France et à l'international. Les équipes ont été au rendez-vous de la performance opérationnelle. L'année 2026 marque une nouvelle étape pour le Groupe avec l'arrivée de son président, Frédéric Van Heems, dont les principales missions seront d'emmener les équipes du Groupe pour renforcer encore le sens de l'engagement au service des territoires et accélérer la croissance rentable d'ici 2030.

Comment résumeriez-vous l'année 2025 pour Keolis ?

Frédéric Van Heems : 2025 a été une année dense, marquée par une belle dynamique commerciale et par une mobilisation remarquable de nos équipes qui ont été au rendez-vous de la performance opérationnelle. En France, le Groupe réaffirme sa position de partenaire privilégié des Autorités Organisatrices de la Mobilité avec 100 % de reconquêtes dans les grands réseaux urbains en France, notamment des contrats majeurs comme à Rennes ou Tours, et des gains significatifs dans les territoires. En Île-de-France, Keolis affiche une part de marché de 24 % à fin 2025, devenant deuxième opérateur routier. Cette année a également constitué une étape clé dans le développement commercial sur le rail à l'international avec des gains majeurs en Inde (métro de Pune), au Canada (futur train à grande vitesse Alto) et aux Émirats arabes unis (co-entreprise avec Etihad Rail pour lancer le premier service ferroviaire de passagers reliant Dubaï et Abou Dhabi). Sur le marché du bus hors France, il renforce ses positions en Suède, en Belgique, aux Pays-Bas et aux États-Unis.

Vous avez pris vos fonctions en mars 2026. Quel regard portez-vous sur le Groupe ?

F.V.H. : Je tiens d'abord à saluer le travail de celle qui m'a précédé, Marie-Ange Debon. Je remercie également Jérôme Tolot et les membres du Conseil de Surveillance pour la confiance qu'ils m'accordent. J'ai rejoint une entreprise solide, qui possède une culture complètement centrée sur l'humain, chaleureuse, ce qui est tout à fait cher à mon cœur. J'ai consacré mes premières semaines à aller à la rencontre des équipes, sur le terrain, et j'ai été formidablement accueilli. Elles sont incroyables de professionnalisme et d'engagement.

Qu'est-ce qui vous tient particulièrement à cœur dans votre rôle de président ?

F.V.H. : Je crois profondément à la force de l'enthousiasme collectif. Mon fil conducteur, c'est la volonté de générer du sens à notre mission de service public. Je suis attaché à valoriser l'engagement des équipes, à favoriser l'innovation et à renforcer notre impact positif sur les territoires. J'aime à dire que je suis un CEO – Directeur Général en anglais – avec trois « E » : Énergie, Efficacité et Enthousiasme. C'est dans cet état d'esprit que j'entends porter une vision ambitieuse pour la mobilité durable, au service des citoyens et des générations futures. Je suis convaincu qu'une entreprise comme Keolis doit avancer avec pragmatisme, en gardant à l'esprit nos deux piliers : l'humain, qui porte notre mission de service public au quotidien ; et le commercial, indispensable pour accélérer la croissance rentable.

Quelles seront vos priorités pour Keolis en 2026 et au-delà ?

F.V.H. : La priorité absolue, c'est la santé et la sécurité de nos personnels et des passagers. Elle ne se discute pas, elle ne se négocie pas. Il s'agira donc de continuer à travailler pour améliorer les résultats en la matière. Par ailleurs, je souhaite accélérer la croissance rentable de Keolis sur les prochaines années. Cela passe par une approche commerciale solide, sélective et ambitieuse, et par un renforcement de notre présence dans les zones stratégiques et sur les projets profitables. Enfin, nous continuerons à réfléchir et à proposer aux Autorités Organisatrices de la Mobilité une mobilité qui nous ressemble et nous rassemble. C'est-à-dire une mobilité responsable, pour toutes et tous, où l'expérience des voyageurs est un levier d'attractivité, grâce à la qualité de l'exécution et à l'innovation. Ces priorités traduisent ma conviction : notre mission est essentielle et nous devons continuer à la porter avec exigence, ambition et pragmatisme, au plus près des territoires.



BELGIQUE

L'HUMAIN, MOTEUR DE NOTRE EXCELLENCE

68 000

**COLLABORATRICES
ET COLLABORATEURS**

83%

**DES COLLABORATRICES
ET DES COLLABORATEURS
FORMÉS EN 2025
CONTRE 62 % EN 2020**

96%

**D'EMPLOYÉS COUVERTS
PAR UNE CERTIFICATION
GEEIS EN 2025**



La réussite de Keolis repose sur l'expertise et l'implication de ses 68 000 collaboratrices et collaborateurs. Pour le Groupe, l'excellence du service délivré aux passagers et aux Autorités Organisatrices est indissociable de la qualité de l'expérience collaborateur. Notre projet d'entreprise Keolis Way porte une ambition centrale : devenir l'employeur de choix dans notre secteur. Cette volonté se traduit par des engagements concrets pour faire de Keolis une entreprise où chacun peut s'épanouir et contribuer à l'avenir de la mobilité.

UN LEADERSHIP FONDÉ SUR LA PROXIMITÉ

La transformation de nos métiers exige un management à l'écoute. Keolis déploie un programme dédié pour développer le leadership des managers dans tout le Groupe. Il poursuit trois objectifs principaux : développer les compétences managériales, et offrir à chaque colla-

boratrices et collaborateurs les conditions nécessaires pour atteindre son plein potentiel dans un environnement de travail collaboratif, contribuant ainsi à la dynamique globale de l'entreprise. Cette action se traduit concrètement par une progression continue de l'implication de nos salariés, mesurée chaque année par les résultats de notre baromètre d'engagement avec un taux d'engagement de 8,1/10 en 2025.

DÉVELOPPER ET VALORISER TOUS LES TALENTS

Parce que le développement des compétences est une priorité, nous conduisons une politique de formation active, nous favorisons la mobilité interne et offrons des parcours professionnels stimulants. Parallèlement, nous agissons pour une culture inclusive, garantissant l'égalité des chances et la mixité à tous les niveaux du Groupe.

LA MOBILITÉ, ACCÉLÉRATEUR DES TRANSITIONS



-5%

DES GAZ À EFFET DE SERRE
ISSUS DES VÉHICULES
VS 2024

64%

DU CHIFFRE D'AFFAIRES
COUVERT PAR LA CERTIFICATION
ISO 14001



Keolis réaffirme sa raison d'être et le sens de son action comme opérateur de service public et partenaire des Autorités Organisatrices : réduire notre impact environnemental pour préserver la planète. Face au changement climatique, notre modèle de mobilité fait partie de la solution. Nous agissons à la fois sur les émissions, les ressources naturelles et la biodiversité, avec une approche structurée autour de trois priorités.

TRANSITION ÉNERGÉTIQUE ET BAS CARBONE

Réseau par réseau, nous contribuons à baisser les émissions de gaz à effet de serre : la sortie progressive des énergies fossiles, des actions de sobriété et d'efficacité énergétique, tout en accompagnant des projets de transition portés par les AOM.

TRANSITION ÉCOLOGIQUE

Au-delà de la stratégie climat, nous réduisons l'empreinte environnementale de nos opérations : prévention des pollutions, meilleure gestion de l'eau et des déchets, économie circulaire. Une politique environnementale Groupe, déclinée par chaque entité, en assure le pilotage.

UN ENGAGEMENT SOCIÉTAL LOCAL

Ancrés dans les territoires, nous faisons de la transition un levier de durabilité locale : contribution à la qualité de vie, à la cohésion et à la résilience de chaque territoire, en lien avec les acteurs de terrain.



DIJON

L'EXPÉRIENCE VOYAGEUR, MOTEUR DE LA FRÉQUENTATION

+50%

DE FRÉQUENTATION
ENTRE 2021 ET 2025

88%

DE SATISFACTION CLIENTS
EN 2025

100%

DES FILIALES SUIVENT
ANNUELLEMENT LE TRAFIC
ET LA SATISFACTION



« Think like a passenger » est le principe qui guide notre action. Keolis ambitionne de faire croître l'usage des transports publics en proposant une offre élargie, intégrée et adaptée aux nouveaux comportements des citoyens. Pour nos passagers, cela se traduit par une expérience modernisée et inclusive, conçue pour améliorer durablement la satisfaction et l'engagement en faveur de la mobilité partagée.

OFFRE

Nous innovons et concevons des solutions de mobilité simplifiées et intégrées de bout en bout. Grâce à nos études Keoscopie, l'observatoire des mobilités de Keolis qui décrypte les tendances et modes de vie, nous adaptons nos services aux nouveaux comportements et aux réalités territoriales. Nous garantissons ainsi une offre de transport performante, au bon endroit et au bon moment.

EXPÉRIENCE CLIENT

Nous visons une expérience fluide, sûre et accessible à tous, en plaçant le voyageur au centre de nos attentions, en particulier au travers de notre programme d'excellence Keolis Signature Service (KSS). Nous modernisons l'information voyageurs et la relation client pour répondre aux exigences de confort et de proximité de chaque passager.

TRAFIC & RECETTES

Nous suivons précisément l'évolution de la fréquentation pour mieux comprendre les besoins des citoyens. En accord avec les Autorités Organisatrices de la Mobilité, nous proposons et déployons des stratégies tarifaires adossées à des canaux de ventes adaptés pour rendre la mobilité partagée plus attractive et compétitive face à l'usage de la voiture individuelle.



UN PARTENAIRE ENGAGÉ AUX CÔTÉS DES AUTORITÉS ORGANISATRICES DE LA MOBILITÉ

300

AUTORITÉS
ORGANISATRICES
DE LA MOBILITÉ

14

PAYS

13

MODES DE
TRANSPORT



Pour Keolis, la relation avec les AOM s'inscrit dans la durée et dans une logique de co-construction. Notre ambition est d'agir comme un partenaire fiable, qui partage les priorités des territoires et s'engage à leurs côtés pour concevoir et exploiter des solutions de mobilité adaptées.

UNE RELATION FONDÉE SUR L'ÉTHIQUE ET LA TRANSPARENCE

Nous plaçons l'intégrité, la transparence et le respect des engagements au cœur de nos échanges. Cette exigence se traduit par un dialogue régulier, qui permet de partager les enjeux, d'anticiper les risques et de construire des solutions équilibrées pour chacune des parties.

UNE PRÉSENCE FORTE DANS LES TERRITOIRES

Notre ancrage local repose sur la connaissance fine et l'investissement dans les écosystèmes économiques, sociaux et institutionnels de

chaque territoire. En lien étroit avec les élus et les acteurs locaux, nous mettons notre expertise au service de leurs projets et participons à la dynamique positive de leur territoire.

AUX CÔTÉS DES AOM DE LA CONCEPTION DES PROJETS À LEUR MISE EN ŒUVRE

Nous nous engageons pour co-construire des solutions adaptées aux spécificités de chaque territoire et à leurs modèles de mobilité. Lors des phases de démarrage ou de reprise de réseaux, nos équipes portent une attention particulière à la continuité de service, à la sécurité et à l'accompagnement des équipes et des passagers sur le terrain, afin de poser des bases solides pour une relation saine et durable dans le temps avec les AOM.

NOTRE MODÈLE D'AFFAIRES

RESSOURCES

PERSONNELS

- 68 095 collaboratrices et collaborateurs, dont 64 % de personnels de conduite
- 16 834 embauches en CDI
- **Formation** : Institut Keolis et centres de formation continue pour les apprentis

PASSAGERS

- **Programme** : « Think like a passenger », une démarche d'amélioration continue
- **Keoscopie** : Observatoire des mobilités et des modes de vie

PARTENAIRES AOM

- Une **approche partenariale** pour contribuer à l'attractivité des territoires
- Un **engagement social et sociétal** avec une participation active au tissu associatif local et national

PLANÈTE

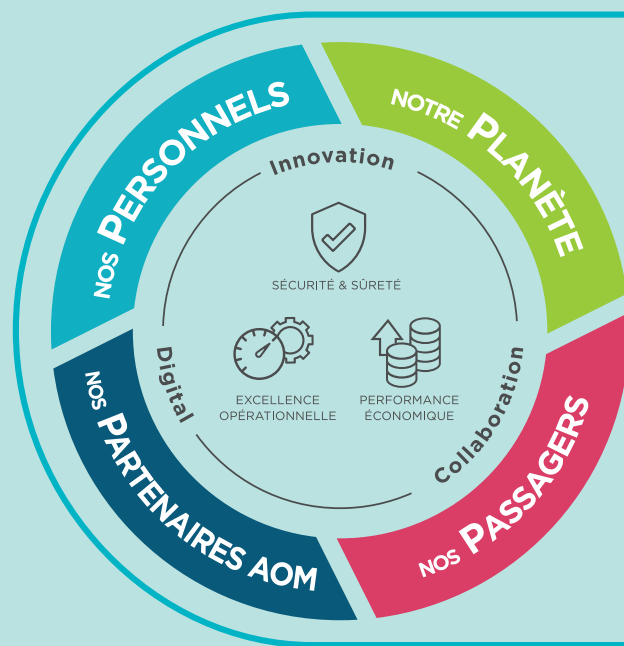
- Une **offre de solutions multimodales** qui contribue à la réduction de l'impact environnemental de la mobilité
- Un **plan de transition climatique validé par la SBTi⁽¹⁾**
- Une **politique environnementale déclinée dans toutes les entités du Groupe**

CHIFFRES CLÉS

- 7,12 Md€ de chiffre d'affaires
- 170 M€ de cash-flow libre
- 201 M€ de résultat opérationnel récurrent
- Un bilan solide avec un levier d'endettement de x2,8

ACTIVITÉ

Développer, concevoir, financer, exploiter, maintenir et promouvoir des offres de mobilité partagée et durable sur tous les territoires



(1) Science-based Target initiative.

RAISON D'ÊTRE

Imaginer et déployer des mobilités sûres et durables au service de chaque territoire, pour une meilleure qualité de vie de tous et de chacun.

VALEURS

We imagine >>>

We care >>>

We commit >>>

LA VALEUR CRÉÉE POUR ET AVEC LES PARTIES PRENANTES DU GROUPE

PERSONNELS

- 83 % des salariés formés dans l'année (durée moyenne de 30 heures)
- 96 % des salariés travaillant dans une entité labellisée GEEIS⁽²⁾ pour l'égalité femmes-hommes
- We@Keolis : réseau interne pour la mixité depuis 5 ans, avec 500 adhérents



PASSAGERS

- 49 % du chiffre d'affaires du Groupe couverts par la démarche Keolis Signature Service⁽³⁾
- 2 axes majeurs d'innovation : compréhension des mobilités et expérience client



PARTENAIRES AOM

- 113 projets primés par les Coups de Cœur solidaires⁽⁴⁾ pour des associations locales depuis 2018
- 54 M€ engagés auprès des acteurs de l'Économie Sociale et Solidaire, en France
- Présidence du Réseau National Pimms Médiation, regroupant les 36 associations de Médiation Sociale, pour faciliter l'accès aux services essentiels



PLANÈTE

- 64 % du chiffre d'affaires des activités transports du Groupe couverts par une certification ISO 14001
- 122 kgCO₂e/100 km émis pour la traction des véhicules commerciaux, avec des fortes réductions en France et en Europe
- +43 % de kilomètres parcourus en véhicules électriques sur la route vs 2024



PERFORMANCE ÉCONOMIQUE

- 38 % des CAPEX alignés sur la taxonomie verte européenne, vs 25 % en 2024
- 95 % de la dette disponible (tirée/non tirée), indexée sur des critères ESG

(2) GEEIS : Gender Equality European & International Standard.

(3) Une démarche visant à améliorer la relation clients.

(4) En partenariat avec la Fondation SNCF.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Composé de neuf membres, le Conseil de Surveillance supervise la gestion du Directoire et se prononce sur les décisions stratégiques.

JÉRÔME TOLOT,
PRÉSIDENT DU CONSEIL
DE SURVEILLANCE
DU GROUPE KEOLIS



« L'engagement de Keolis en matière d'ESG constitue un pilier essentiel de sa stratégie. »

Le Conseil de Surveillance veille à ce que la performance économique et financière du Groupe s'inscrive pleinement dans une trajectoire de création de valeur durable, conciliant excellence opérationnelle, maîtrise de l'impact environnemental et progrès social. La sécurité des passagers et des collaborateurs, la transition énergétique, la qualité du dialogue avec les territoires et les Autorités Organisatrices de la Mobilité, l'éthique et la gouvernance, sont les engagements qui structurent l'action de Keolis au quotidien. Ils renforcent la solidité du Groupe, sa résilience et sa capacité de développement pour accompagner durablement les territoires face aux défis d'aujourd'hui et de demain. »

MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

JÉRÔME TOLOT,
Président du Conseil
de Surveillance

PATRICK BASTIEN,
Operating Partner -
Infrastructure, La Caisse

CHRISTOPHE FANICHET,
Président Directeur Général,
SNCF Voyageurs

CAROLLE FOISSAUD,
Présidente et Directrice Générale,
Teréga

SYLVIA METAYER,
Présidente du Conseil
d'administration, membre
du Comité d'audit, du Comité
d'investissement et du Comité
éthique, qualité et RSE, Clariane

ÉMILE NABAA,
Directeur des investissements
en infrastructures, La Caisse

ROBERT TESSIER,
Administrateur de Sociétés

LAURENT TREVISANI,
Directeur général délégué
Performance, Groupe SNCF

NATHALIE WRIGHT,
Administratrice Indépendante
de Sociétés

LE COMITÉ EXÉCUTIF

Composé de dirigeants opérationnels et des fonctions transverses, le Comité Exécutif est représentatif du Groupe et de ses valeurs. Il impulse les orientations stratégiques et pilote les actions et projets qui en découlent.



FRÉDÉRIC VAN HEEMS,
Président du Directoire
du Groupe Keolis



ANNELISE AVRIL,
Directrice Générale France,
Grands Réseaux Urbains



LAURENCE BROSETA,
Directrice Générale
International



ABDELLAH CHAJAI,
Directeur Marketing, Innovation,
Développement Durable
et Engagement



SOPHIE DURAND,
Directrice Communication
Groupe



PIERRE GOSSET,
Directeur Industriel
Groupe



LYDIE JALLIER,
Directrice des Ressources
Humaines



JAN KILSTRÖM,
Directeur Général Europe
Continente



CLÉMENT MICHEL,
Directeur Général France,
Régions



CHRISTELLE VILLADARY,
Directrice Finance, Juridique
et Stratégie Groupe

PERFORMANCE FINANCIÈRE

“

En 2025, Keolis renforce sa rentabilité avec un résultat opérationnel récurrent en croissance de +19% et un résultat net courant multiplié par 2,5. Cette performance financière, également marquée par des investissements structurants, consolide notre dynamique de développement et notre stratégie de portefeuille à l'international.

”

CHRISTELLE VILLADARY,
Directrice Finance,
Juridique et Stratégie Groupe



CHIFFRE D'AFFAIRES

7,12 Md€ EN 2025

7,7 Md€ en 2024 7 Md€ en 2023

CASH-FLOW LIBRE

170 M€

EN 2025

63 M€ en 2024

STRATÉGIE RSE

1 813 M€

Montant de la dette disponible (tirée/non tirée) indexée sur les indicateurs de développement durable

EBIT RÉCURRENT

201 M€

EN 2025

169 M€ en 2024

164 M€ en 2023

DETTE NETTE (hors IFRS 16)

893 M€

RÉSULTAT NET COURANT PART DU GROUPE⁽¹⁾

PLUS DE 33,2 M€

EN 2025

+ 13,3 M€ en 2024

+ 10 M€ en 2023

DETTE FINANCIÈRE NETTE/ EBITDA⁽²⁾

2,8x

EN 2025

3x en 2024

2,8x en 2023

(1) Ajusté des éléments exceptionnels opérationnels.

(2) Ratio correspondant à la définition du covenant bancaire retenue dans la documentation bancaire du Groupe.

PERFORMANCE EXTRA-FINANCIÈRE

Au cœur de son modèle, Keolis fait de la performance extra-financière un levier de création de valeur durable pour les territoires, les voyageurs, ses collaborateurs et ses partenaires. Sa stratégie ESG, fondée sur une analyse de double matérialité, priorise les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance les plus structurants.

Sur l'environnement, le Groupe déploie une trajectoire climat validée par l'initiative science based targets (SBTi), compatible avec une limitation du réchauffement à 1,5 °C, en combinant décarbonation des énergies, efficacité énergétique et systèmes de management environnemental.

Sur le social, il concentre ses actions sur la santé-sécurité, la qualité de vie au travail, la formation, la diversité et l'accessibilité des passagers.

Enfin, la gouvernance ESG est intégrée aux décisions d'investissement, aux conditions de financement et à une partie de la rémunération variable des dirigeants, appuyée par des politiques solides de conformité, d'éthique et d'achats responsables.



ENVIRONNEMENT

Réduire durablement l'empreinte environnementale de nos activités et accompagner la décarbonation des mobilités

OBJECTIFS PRINCIPAUX POUR 2030

- Agir pour la transition écologique : 80 % de notre CA couvert par une certification ISO 14001
- Réduire nos GES en ligne avec les accords de Paris soit -42 % d'émissions scopes 1 et 2 vs 2022

SOCIAL

Augmenter notre impact positif sur la société et dans les territoires

OBJECTIFS PRINCIPAUX POUR 2030

- Renforcer la mixité des équipes à tout niveau de l'entreprise
= 26 % des femmes dans les recrutements, 37 % des managers
- Viser une baisse annuelle de -5 % sur le taux de fréquence des accidents et engager un plan holistique pour réduire significativement l'accidentologie sur le mode routier.

GOVERNANCE ET CHAÎNE DE VALEUR

Intégrer les critères ESG au cœur de nos choix d'achats, de financement et de conformité

OBJECTIFS PRINCIPAUX POUR 2030

- Agir sur notre chaîne de valeur : 85 % de nos fournisseurs à risque évalués par un tiers
- Intégrer la performance environnementale et sociale dans les processus de l'entreprise



NOS RÉFÉRENCES 2025-2026



Keolis, l'un des leaders mondiaux de la mobilité partagée, exploite et assure la maintenance de réseaux urbains, périurbains et interurbains pour le compte de plus de 300 Autorités Organisatrices de Mobilité. Nous maîtrisons 13 modes de transport différents et exerçons notre savoir-faire en matière de multimodalité dans le monde entier.



MÉTRO

Pionnier et leader mondial du métro automatique

8 réseaux dans 6 pays : Chine, Émirats arabes unis, France, Inde, Qatar et Royaume-Uni

540 km de lignes de métro en exploitation et en cours de construction

4 réseaux en construction :

- Côte d'Ivoire
- Inde
- Lignes 16, 17
- Ligne 18

Ces 3 lignes du métro francilien s'inscrivent dans le cadre du Grand Paris Express



TRAMWAY

Premier opérateur mondial > 700 km en exploitation

23 réseaux de tramway dans le monde, dans 9 pays : Australie, Canada, Chine, Danemark, Émirats arabes unis, France, Qatar, Royaume-Uni et Suède

• **Grand Manchester**, le plus grand réseau du Royaume-Uni : **103 km**



TRAIN

> **3 300 km** de lignes ferroviaires en exploitation et en cours de construction

12 réseaux ferroviaires en exploitation et en cours de construction, dans 6 pays : Australie, États-Unis, France (dont le CDG Express), Pays-Bas, Royaume-Uni et Émirats arabes unis



VÉLO

Près de **44 000 vélos** en France (vélos libre-service, location longue durée, assistance électrique, vélos-cargos, vélos spéciaux, trottinettes électriques...)



BUS ET CAR

24 000 véhicules dans le monde dont **5 500** bas carbone (électrique, hydrogène, biodiesel, biogaz)

Réseaux de bus et cars urbains et interurbains : Australie, Belgique, Canada, Danemark, États-Unis, France, Pays-Bas et Suède

Réseaux de bus et cars à haut niveau de service : Australie, États-Unis, France, Pays-Bas et Suède

Dessertes d'aéroport : Canada, Danemark, États-Unis et France



VÉHICULE AUTONOME

> **220 000 km** parcourus⁽¹⁾

> **42 000 heures** d'exploitation⁽¹⁾

260 000 passagers transportés⁽¹⁾

Depuis 2016, 58 déploiements : Australie, Belgique, Canada, États-Unis, France, Royaume-Uni et Suède



TRANSPORT À LA DEMANDE (TAD)

N° 1 du TAD en France avec **76 réseaux** qui proposent un ou plusieurs services de TAD

Plus de 4 millions de passagers transportés en France en 2025

4 services en Australie à Sydney, Adélaïde et Newcastle, **5** au Canada



TRANSPORT DE PERSONNES À MOBILITÉ RÉDUITE (TPMR)

47 services TPMR en France, pour **environ 3 millions** de déplacements de personnes à mobilité réduite par an assurés par les filiales



TRANSPORT MARITIME ET FLUVIAL

Des services en Australie et en France depuis **près de 40 ans**



STATIONNEMENT

N° 1 des contrats de délégation de service public (DSP) mixtes parcs et voirie en France

N° 1 des parkings de gare en France

N° 4 des opérateurs du stationnement en Belgique

660 parkings et **62 900 places** en voirie dans **234 villes** en France et en Belgique

125 parcs relais (P+R) en France et en Belgique

2 200 points de recharge électrique en France et en Belgique



AUTOPARTAGE

Près de **700 véhicules** en exploitation directe ou indirecte (via des partenariats)



TRANSPORT SANITAIRE

155 entreprises de transport sanitaire

5 810 professionnels de santé

3 310 véhicules d'intervention

Présent dans **44 départements**



COVOITURAGE

De **nombreux services** partout en France (covoiturage dynamique, lignes de covoiturage...)

Retrouvez toutes
nos références
sur [keolis.com](https://www.keolis.com)

(1) Cumul véhicules autonomes routiers et Urbanloop.



1

RAPPORT DE GESTION

1.1	RAPPORT DE GESTION DE LA PRÉSIDENTE DU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ET SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025	24
1.1.1	Activité	24
1.1.2	Commentaires sur les comptes et les résultats	29
1.1.3	Informations en matière de durabilité (directive dite « CSRD ») et plan de vigilance	33
1.1.4	Évolution prévisible et perspectives d'avenir	34
1.1.5	Événements importants survenus depuis la clôture de l'exercice	35
1.1.6	Présentation des résolutions soumises au vote des associés	35
1.1.7	Administration et contrôle de la Société	36
1.2	INFORMATIONS SUR LA DIRECTION GÉNÉRALE ET LE CONSEIL DE SURVEILLANCE	38
1.2.1	Capital et actionariat de la Société	38
1.2.2	Le Directoire	39
1.2.3	Le Conseil de surveillance de la Société	39
1.2.4	Le Comité Exécutif	43
1.2.5	Conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce	43
1.3.	GLOSSAIRE	44

1.1 RAPPORT DE GESTION DE LA PRÉSIDENTE DU DIRECTOIRE SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS ET SOCIAUX DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

Nous soumettons à votre approbation, conformément aux dispositions légales, réglementaires et statutaires, les comptes annuels et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 et vous rendons compte de l'activité de GROUPE KEOLIS S.A.S. Le Groupe est constitué de la société mère GROUPE KEOLIS S.A.S. et de ses filiales directes et indirectes, portées par Keolis SA et EFFIA SAS.

Les commissaires aux comptes vous feront part de leurs rapports.

1.1.1 ACTIVITÉ

1.1.1.1 Activité commerciale et développement

France

En France, la fréquentation des réseaux de transport est en hausse par rapport à 2024, avec une progression particulièrement marquée à Bordeaux, Tours, Dijon, Rennes, Aix-en-Provence et Nancy.

L'année a également été marquée par une dynamique commerciale soutenue avec le renouvellement de nombreux contrats défensifs notamment à Rennes et Tours, la création d'une SEMOP avec l'Eurométropole de Metz et le gain offensif d'un second lot en Île-de-France (lot 47, Seine-Orly).

D'un point de vue opérationnel, l'année 2025 se caractérise par le démarrage du premier lot « bus Grand Paris Vallée de la Marne » en Île-de-France, et du renouvellement des contrats dans les Grands Réseaux Urbains (Lille, Lyon Bus, Orléans, Besançon, Amiens).

Grands Réseaux Urbains	Grands Réseaux	<ul style="list-style-type: none"> • Une activité commerciale et opérationnelle soutenue avec le renouvellement de la DSP de Rennes et les démarrages des nouvelles DSP à Lille et Lyon. • De nouveaux services ont également été lancés, à Bordeaux (nouvelles lignes de tramway E et F, ligne de BHNS H), à Lyon (ligne de tram-bus TB11), à Lille (nouveaux vélos V'Lille), contribuant ainsi à renforcer l'attractivité de l'offre de transport et à dynamiser la fréquentation.
	Grands Urbains	<ul style="list-style-type: none"> • Une forte activité commerciale et opérationnelle avec les renouvellements des contrats de Tours et la création de la SEMOP à Metz, et des démarrages des nouvelles DSP à Orléans, Besançon et Amiens. • Dans le cadre de ces nouveaux contrats, de nouveaux services et équipements ont ainsi été lancés avec succès à Orléans (transport à la demande 24/24, vélos en libre-service en « free floating »), à Besançon (nouveaux vélos électriques en libre-service, nouvelles rames de tramway), contribuant ainsi à renforcer l'attractivité de l'offre de transport et à dynamiser la fréquentation. • Le nouveau trolley de Nancy lancé en avril 2025 a immédiatement été plébiscité par les voyageurs, avec une hausse continue du trafic et un niveau particulièrement élevé de satisfaction.
Régions	Île-de-France	<ul style="list-style-type: none"> • Une victoire commerciale majeure de Keolis avec le gain du lot 47 Seine-Orly et le démarrage des contrats T4/T11/T14, opéré par Stretto et du lot 9 Grand Paris Vallée de la Marne.
	Territoires	<ul style="list-style-type: none"> • En interurbain, renouvellements des contrats d'affrètement (Lille, Lyon, Metz, Tours, Montpellier, Orléans), du lot 8 Hérault Transport, des DSP Loire Atlantique, des Lignes Régulières du Morbihan et des contrats scolaires d'Aix-Marseille Provence et dans l'Eure ainsi que la perte du TAD Rouen. • En urbain, gain de la DSP Vitré ; renouvellement des DSP d'Arras, Menton, Agen, Morlaix, Montargis, Moulins, Nevers et Agde ; perte des DSP de Châlons-en-Champagne et Châtelleraut.

EFFIA

EFFIA	<ul style="list-style-type: none"> • Une progression continue de la fréquentation des parcs de stationnement d'EFFIA en 2025 conjuguée à des hausses tarifaires ont permis une augmentation de plus de 4,3 % des recettes par rapport à 2024. • Démarrage des nouveaux contrats de Bagneux, Douai, Versailles, et Châteauroux.
--------------	--

International

À l'international, la fréquentation des réseaux de transport a été dynamique en 2025, avec une forte croissance à Dubaï, à Doha et en Australie, tandis qu'une légère baisse a été observée dans la région de Stockholm en Suède notamment due à une baisse de l'offre.

Europe continentale	Belgique	<ul style="list-style-type: none"> • Le gain de 3 lots remportés sur la première vague de l'appel d'offres TEC en Wallonie. 	
	Pays-Bas	<ul style="list-style-type: none"> • Démarrage du contrat de bus d'Utrecht Buiten. 	
	Danemark	<ul style="list-style-type: none"> • Renouvellement d'un contrat majeur auprès de l'autorité de transport public Movia pour exploiter un réseau de bus dans la région centrale de Seeland, au Danemark, pour une durée de 6 ans, avec des extensions possibles jusqu'à 14 ans. Gain d'un contrat attribué par Sydtrafik, l'autorité organisatrice des mobilités du Jutland du Sud, pour exploiter et maintenir un réseau de bus de 6 lignes 100 % électriques dans la région, pour une durée de 10 ans, avec une option de prolongation de deux ans. 	
	Suède	<ul style="list-style-type: none"> • Fréquentation des réseaux de transport en baisse en raison d'une modification de l'offre de transports dans la ville de Stockholm et au renouvellement du système de billetterie ; renouvellement du contrat Stockholm City E46 (anciennement E22) pour 10 ans ; fin des contrats E36/E37X (Stockholm) et Karlstad. 	
International	Amérique du Nord	États-Unis	<ul style="list-style-type: none"> • Gain pour Keolis Transit America de l'exploitation de l'ensemble des services de la Metro West Regional Transit Authority (MWRTA), dans la région de Boston, incluant les lignes fixes, le transport à la demande et le transport de personnes à mobilité réduite, pour une durée de 3 ans avec deux options de renouvellement d'un an ; renouvellement du Virginia Railway Express (VRE) pour 5 ans.
		Canada	<ul style="list-style-type: none"> • Gain du projet Alto sur le développement de la LGV (Ligne à Grande Vitesse) Québec-Toronto au Canada, première ligne LGV hors Europe exploitée à terme par une entreprise commune incluant notamment Keolis, SNCF Voyageurs et CDPQ Infra (consortium Cadence). • Intégration des activités Transit et Motorcoach dans l'Ouest canadien, consécutive à l'acquisition en 2024 des activités de la société Pacific Western Transportation.
	Royaume-Uni	<ul style="list-style-type: none"> • À Londres, démarrage du nouveau contrat Docklands Light Rail, renouvelé l'an dernier et portant sur l'exploitation et la maintenance de lignes de métro automatique pour 8 ans. 	
	Inde	<ul style="list-style-type: none"> • Prolongation du contrat d'exploitation du métro automatique d'Hyderabad jusqu'en novembre 2026. • Gain du contrat d'exploitation de la future ligne 3 du métro à Pune, pour une durée de 10 ans. 	
	Moyen Orient	<ul style="list-style-type: none"> • Gain d'un projet de développement pour lancer et exploiter des trains de voyageurs, aux Émirats Arabes Unis, en partenariat avec Etihad Rail. 	

1.1.1.2 Acquisitions et prises de participations

Le Groupe a réalisé les acquisitions suivantes :

EN FRANCE

Détail de l'acquisition	Date de l'opération	Pourcentage de détention	Pays
Acquisition par Keolis SA de 90 parts de Keolis Val de Saône appartenant à Keolis Bourgogne	30/11/2025	100 % Keolis SA	France

À L'INTERNATIONAL

Détail de l'acquisition	Date de l'opération	Pourcentage de détention	Pays
Acquisition de Anchersen A/S par Keolis Danmark A/S	01/05/2025	100 % Keolis Danmark A/S	Danemark
Acquisition de Anchersen Teknik & Service ApS (renommée Keolis Teknik & Service ApS) par Keolis København	01/05/2025	100 % Keolis København	Danemark
Souscription de Keolis Middle East FZCO (auparavant Keolis Middle East DMCC) à l'augmentation de capital de Etihad Rail Mobility Holdings Limited	01/09/2025	50 % Keolis Middle East FZCO	Émirats Arabes Unis (Dubai)
Acquisition par Keolis AU Pty Ltd de la participation de 49 % détenue par Rail Services Victoria Pty Ltd dans Keolis Downer Pty Ltd (maintenant dénommée Keolis ANZ Pty Ltd)	01/12/2025	49 % Keolis ANZ Pty Ltd	Australie

1.1.1.3 Situation financière du Groupe

Au 31 décembre 2025, le Groupe présente un Endettement Financier Net de 893 M€.

Pour gérer le risque de liquidité, le Groupe dispose d'une ligne de crédit confirmée disponible, d'un montant de 720 M€ au 31 décembre 2025, d'autorisations de découverts bancaires, ainsi que de lignes de financement court terme et de placements liquides quotidiens.

Le Groupe gère le risque de contrepartie bancaire en prenant des engagements exclusivement auprès d'une catégorie de banques dites « autorisées », définie en fonction du rating des banques.

Comme tous les acteurs du secteur, le Groupe est exposé aux risques de marchés financiers suivants, résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement :

- › risque de taux d'intérêt ;
- › risque de change ;
- › risque de matières premières.

Le détail de ces risques ainsi que leur gestion au travers de l'utilisation des instruments financiers standards, liquides et disponibles sur les marchés vous est présenté en annexes des comptes consolidés de la Société au 31 décembre 2025, au point 2.4.19 « Instruments financiers dérivés ».

1.1.1.4 Principaux risques et incertitudes

L'identification, l'anticipation et la recherche proactive de la maîtrise des risques constituent des priorités fondamentales pour le Groupe, dans le but d'en assurer l'atténuation, ainsi que de renforcer durablement la résilience et la pérennité de l'organisation.

Le secteur de la mobilité partagée, dont le Groupe est l'un des leaders mondiaux, fait face à des mutations profondes, influencées par des dynamiques environnementales, technologiques, économiques et sociales. Ces transformations génèrent une série de nouveaux risques ou une aggravation de certains risques déjà existants :

- › **cybersécurité** : la multiplication des cyberattaques, des violations de données et des ransomwares engendre des coûts croissants pour leur prévention et leur gestion ;
- › **concurrence intensifiée** : une concurrence accrue comprime les marges des opérateurs ;
- › **changement climatique** : l'augmentation des phénomènes météorologiques extrêmes et la transition vers des véhicules électriques posent des défis liés à la chaîne d'approvisionnement et à la gestion de la valeur résiduelle des équipements ;
- › **pression réglementaire** : les cadres législatifs existants (Sapin II, RGPD, CSRD, Devoir de Vigilance, lois sur la concurrence, lois sur la transition énergétique) continuent d'alourdir les obligations de conformité ;

- › **contractions économiques régionales** : les ressources et financements des Autorités Organisatrices de transport sont limités par les contraintes budgétaires ;
- › **instabilités géopolitiques** : les tensions internationales amplifient les risques liés à la hausse des prix de l'énergie, aux perturbations de l'approvisionnement et à la possible nationalisation des services ;
- › **intégration des nouvelles technologies** : le développement de l'intelligence artificielle, la quantité croissante des données à gérer (*Big Data*) ainsi l'apparition des véhicules autonomes sont au centre de préoccupations ;
- › **évolution du marché des assurances** : les compagnies d'assurance deviennent de plus en plus sélectives quant aux risques à couvrir et considèrent le secteur des transports publics de voyageurs comme particulièrement risqué, impactant les niveaux de primes ainsi que leur appétence pour le secteur ;
- › **priorisation des dépenses budgétaires** : la tendance actuelle des gouvernements européens à renforcer le budget de la défense nationale au détriment de celui des infrastructures ou des transports. Néanmoins, le projet de loi-cadre sur les transports pourrait permettre en France une redistribution des recettes générées par les concessions autoroutières à partir de 2031.

À ces tendances mondiales s'ajoute encore un léger fléchissement des performances opérationnelles observé dans certaines filiales, principalement lié à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée qui pourrait remettre en cause la capacité à satisfaire certaines obligations contractuelles, tandis que l'augmentation des investissements clés accentue la contrainte sur les marges financières.

Toutes ces tendances, ainsi que les risques liés à la sécurité et à la sûreté inhérents à nos activités, sont intégrées dans les risques majeurs identifiés, suivis et traités avec la plus grande rigueur. Cette approche vise à atténuer les menaces susceptibles d'entraîner des répercussions significatives sur le Groupe et à garantir, en particulier, la continuité des opérations, la protection de l'ensemble de nos parties prenantes, la conformité aux exigences réglementaires, ainsi que la pérennité et la résilience de notre organisation face à un environnement en constante évolution.

Certains des risques déjà existants se sont maintenus à un niveau élevé, comme les difficultés de recrutement et de rétention des personnels de maintenance ainsi que la cybersécurité et la sécurité des personnels et des usagers. En parallèle, malgré une augmentation globale de la fréquence des événements liés au réchauffement climatique, leur impact est resté limité sur les opérations et l'environnement de travail des salariés.

Enfin, l'année 2025 a été marquée par une poursuite de l'intensification de la concurrence au niveau des prix pratiqués par les acteurs traditionnels, accompagnée par l'entrée de nouveaux acteurs sur le marché, notamment les fonds d'investissement, accentuant ainsi la pression concurrentielle dans le secteur.

1.1.1.5 Résultats du Groupe

Keolis améliore sa performance financière dans un contexte de chiffre d'affaires en repli ; cette évolution illustre une stratégie de croissance sélective et rentable.

Chiffre d'affaires

Le **chiffre d'affaires récurrent consolidé** du Groupe pour l'année 2025 s'élève à **7 118 M€** :

- › en diminution brute de - 546 M€ soit - 7,1 % ; et
- › en diminution organique (*i.e.* hors effet change, périmètre et technique) de - 576M€, soit - 7,5 %, par rapport à 2024.

L'**effet change** s'élève à **- 88 M€**, les fluctuations sont majoritairement liées au dollar américain, au dollar australien et à la couronne suédoise.

L'**effet périmètre** s'élève à **+ 119 M€** et vient de Keolis Alberta avec l'intégration des activités Transit et Motorcoach de Pacific Western Transportation Ltd ainsi que du Danemark avec l'intégration d'Anchersen A/S.

L'**effet portefeuille** des contrats gagnés/renouvelés/perdus est défavorable pour **- 746 M€**, principalement :

- › dans les **Grands Réseaux Urbains**, une baisse marquée par les pertes du Mode Lourd à Lyon et des réseaux de Caen, Chambéry et Bayonne, compensées par le démarrage du nouveau contrat de Lille et les renouvellements d'Orléans, Besançon et Amiens ;
- › dans les **Régions**, une hausse portée par les nouveaux contrats en Île-de-France avec le démarrage de la DSP 09 et l'effet année pleine de Stretto (trams T4/T11/T14) mais atténué dans les Territoires par les pertes des contrats de Quimper, Narbonne, Saintes et Argelès ;
- › au sein d'**EFFIA**, une hausse liée au démarrage des nouveaux contrats de Bagneux, Douai, Versailles et Châteauroux ;
- › en **Australie**, une baisse significative due à la perte de Yarra Trams avec une fin de contrat en novembre 2024 ;
- › aux **États-Unis**, une hausse à la suite du gain par Keolis Transit America du Metro West Regional Transit Authority (MWRTA), renouvellement de VVTA ;
- › en **Suède**, une baisse liée à la fin des contrats E36/E37X au sud de Stockholm et de Karlstad, compensée par un effet année pleine des contrats E42 à Stockholm et Landskrona ;
- › en **Belgique**, en baisse liée à la perte des contrats De Lijn en Flandre sur le second semestre.

L'**indexation** contribue favorablement pour **+ 32 M€** notamment en Australie, Amérique du Nord, Royaume-Uni, Pays-Bas et les Territoires.

L'**augmentation résiduelle** provient notamment du projet d'extension South Coast Rail sur le réseau ferroviaire de Boston mais aussi de développement d'offre et de projets additionnels dans ce même réseau.

EBIT K

L'**EBIT K récurrent consolidé** du Groupe pour l'année 2025 s'établit à **192,6 M€**, en hausse de 27,0 M€, soit + 16,3 % par rapport à 2024. Cette hausse est attribuée à une croissance organique de + 26,6 M€, soit + 16,2 %, avec des effets de change et de périmètre limités à - 0,8 M€ et + 1,2 M€, respectivement.

L'**effet portefeuille des contrats gagnés/perdus** s'élève à - **53,1 M€**. Les effets défavorables (Yarra Trams en Australie, E36/E37X en Suède, pertes de Caen, Chambéry, Bayonne) sont partiellement compensés par les effets favorables (renouvellements de Lille, VVTA aux États-Unis et gain de Nîmes).

Les autres éléments de variation représentent + **79,7 M€** par rapport à 2024 et proviennent :

- › des effets ponctuels favorables, en particulier liés à des cessions d'actifs des flottes de bus et de trains (notamment en France, Suède et aux Pays-Bas) ;
- › d'un effet indexation net favorable ;
- › de gains de productivité dans les Territoires et en Suède ;
- › du redressement des contrats Keolis Transit America aux États-Unis ;

- › des efforts notamment de développement d'offres et des revenus issus des projets additionnels majoritairement sur le réseau ferroviaire de Boston aux États-Unis ;
 - › d'une meilleure performance opérationnelle en Suède et en Belgique.
- Ces effets favorables ont été partiellement atténués par :

- › des surcoûts d'exploitation et de maintenance dans certaines filiales ;
- › de la hausse des cotisations *National Insurance* au Royaume-Uni ;
- › de la constitution des provisions additionnelles pour litiges sur les réseaux Keolis Transit America.

L'**écart entre l'EBIT K** et le **résultat opérationnel courant** correspond principalement à la CVAE et aux coûts d'appels d'offres non récurrents intégrés par convention à l'EBIT K. Ils sont respectivement présentés au niveau de l'impôt sur le résultat et du résultat opérationnel avant participations mises en équivalence (et donc exclus du résultat opérationnel courant). Le résultat opérationnel courant intègre les mouvements de certaines provisions d'exploitation non intégrées à l'EBIT K (ex. litiges sociaux, restructuration, etc.).

EBIT K 2025	- CVAE	- Coûts des appels d'offres non récurrents	+ Dot/Rep. Provision	Résultat opérationnel courant 2025
192,6 M€	+ 6,5 M€	+ 7,9 M€	- 6,0 M€	201,0 M€

Résultat net part du Groupe

À fin 2025, le **résultat opérationnel courant** s'élève à + **201,0 M€**, en hausse de 31,6 M€ par rapport à 2024.

Le **résultat net (part du Groupe)** est de + **33,2 M€** en 2025. Le passage entre le résultat opérationnel courant et le résultat net (part du Groupe) s'explique :

- › d'une part, par des éléments non récurrents pour - 46,9 M€, dont principalement l'amortissement des droits contractuels, les provisions pour restructuration et les provisions pour contrats onéreux ;

- › d'autre part, le résultat financier impacte également le résultat net à hauteur de - 96,4 M€ (en baisse de 14,4 M€ par rapport à 2024, lié à la hausse des charges d'intérêt notamment sur les dettes de location), et les charges d'impôts (y compris CVAE) pour - 22,5 M€. Les entreprises associées représentent une contribution positive à hauteur de + 19,0 M€ (Govia Thameslink Railway - Royaume-Uni - notamment). La part du résultat revenant aux intérêts minoritaires s'élève à 21,1 M€.

Dettes nettes

	Fin 2025	Fin 2024	Évolution 2024/2025
Endettement financier net	892,7 M€	948,2 M€	Baisse de 55,5 M€
Dettes de location financière	1 200,4 M€	1 022,6 M€	Hausse de 177,8 M€

Le 3 juin 2025, le Groupe a mis en place un crédit syndiqué à terme indexé sur des indicateurs ESG (critères de Diversité, de Climat et de Santé & Sécurité) de 700 M€ et d'une maturité de cinq ans (jusqu'en 2030), afin de refinancer le crédit syndiqué à terme de 600 M€ émis en décembre 2021.

Le 10 juin 2025, le crédit syndiqué à terme de 600 M€ a été remboursé par anticipation et le nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ a été tiré en totalité. Ces opérations permettent au Groupe de renforcer

sa liquidité et d'allonger la maturité de la dette, tout en poursuivant l'intégration de critères de durabilité dans sa stratégie financière.

Le 19 décembre 2025, le Groupe a signé un avenant afin d'aligner les KPI ESG applicables au crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ sur ceux définis dans le cadre du nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€. Cet alignement vise à assurer la cohérence et l'harmonisation du dispositif ESG au sein de la structure de financement du Groupe.

1.1.2 COMMENTAIRES SUR LES COMPTES ET LES RÉSULTATS

1.1.2.1 Comptes consolidés et comptes sociaux

Comptes consolidés

- Les comptes consolidés sont établis en conformité avec le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne.
- Les produits des activités ordinaires ressortent à 7 172,5 M€.
- Après prise en compte de l'ensemble des coûts d'exploitation, le résultat opérationnel après participations mises en équivalence s'établit à 173,1 M€.
- Le résultat net part du Groupe est un **gain de 33,2 M€** pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Comptes sociaux

- Les comptes sociaux sont établis en conformité avec les règles comptables françaises.
- Le résultat d'exploitation est de - **4,6 M€**.
- Le résultat financier s'établit à + **30,2 M€**.
- Le résultat exceptionnel est nul.
- Après constatation d'un produit d'impôt sur les sociétés de + 18,7 M€ lié au bénéfice de l'intégration fiscale, les comptes sociaux de la Société se soldent par un **bénéfice de 44,3 M€**.

1.1.2.2 Filiales et participations

Le tableau annexé au bilan donne toutes les informations requises concernant l'activité des filiales et participations de la Société.

1.1.2.3 Franchissements de seuils et prises de contrôle

Constitutions de sociétés

Au cours de l'exercice 2025, la Société, ses filiales et sous-filiales ont constitué les sociétés suivantes :

EN FRANCE

Dénomination	Date de l'opération	Actionnariat	Pays/rattachement
Hello Paris Maintenance	24/10/2025	100 % Hello Paris Services	France/IDF
Transports de l'Eurométropole de Metz	31/10/2025	40 % Keolis SA	France/Grands Urbains

À L'INTERNATIONAL

Dénomination	Date de l'opération	Actionnariat	Pays
Keolis India Private Limited	19/02/2025	99,99 % Keolis SA 0.01 % Keolis Voyages	Inde
Keolis AU Pty Ltd	02/10/2025	100 % Keolis Australia Pty Ltd	Australie

Acquisitions de sociétés

S'agissant des opérations d'acquisition à l'International, celles-ci sont traitées au point 1.1.1.2 « Acquisitions et prises de participations ».

Cessions de titres

Durant l'exercice 2025, les cessions suivantes sont intervenues :

EN FRANCE

Dénomination	Date opération	Pourcentage
Cession de 50 actions de la KLP 62 à Réseau Grand Ouest Services	15/05/2025	50 % Keolis SA
Cession d'une part de Keolis du Forez par Keolis Aile à Keolis Camargue	22/12/2025	99,9999 % Keolis SA 0,0001 % Keolis Camargue

À L'INTERNATIONAL

Néant.

Fusions Absorptions/Fusions simplifiées/Dissolutions sans liquidation des filiales

Durant l'exercice 2025, les fusions suivantes sont intervenues :

EN FRANCE

Dénomination	Date opération	Pays
Absorption de Keolis Urbest et Keolis Beaune par Keolis Camargue	31/05/2025	France
Absorption de Keolis Roissy Services Aéroportuaires par Keolis IDF Services	30/11/2025	France
Absorption de Keolis Solutions par KSA	31/12/2025	France
Transmission universelle de patrimoine de Keolis Laval au sein de Keolis SA	28/10/2025	France

À L'INTERNATIONAL

Dénomination	Date opération	Pays
Fusion de Anchersen Leasing 2016 ApS avec Keolis København A/S	01/05/2025	Danemark
Fusion de Anchersen Leasing 2019 ApS avec Keolis København A/S	01/05/2025	Danemark
Fusion de Anchersen Leasing 2021 ApS avec Keolis København A/S	01/05/2025	Danemark
Fusion de Anchersen Leasing 2021 - II ApS avec Keolis København A/S	01/05/2025	Danemark
Fusion de Anchersen Leasing 2021 - III ApS avec Keolis København A/S	01/05/2025	Danemark
Fusion de Anchersen Ejendomme ApS avec Keolis Ejendomme ApS	01/05/2025	Danemark
Fusion de Nice Travelling SRL avec Eurobus Holding SA	31/07/2025	Belgique
Fusion de TCM Cars SA avec Cie des Autobus Liégeois SA	31/07/2025	Belgique
Fusion de Ets Picavet & Co SA avec Ets François Cardona et Deltenre SA	18/08/2025	Belgique
Fusion de Keolis Nordic avec Keolis Sverige	15/12/2025	Suède

Renoncations à souscription

En 2025, la renonciation à souscription suivante est intervenue :

EN FRANCE

Dénomination	Date opération	Pays/rattachement
Renonciation à souscription de Keolis SA dans le capital de la société Trans Piste à la suite de la réduction du capital à 0	22/12/2025	France

À L'INTERNATIONAL

Néant.

Liquidations des filiales

En 2025, les liquidations suivantes sont intervenues :

EN FRANCE

Dénomination	Date opération	Pays/rattachement
Keolis Aile Foncière	30/06/2025	France

À L'INTERNATIONAL

Dénomination	Date opération	Pays/rattachement
Liquidation de Thameslink Rail Limited (entièrement détenue par Govia Limited, dont 35 % du capital est détenu par Keolis (UK) Limited)	28/01/2025	Royaume-Uni
Liquidation de FK Cross London Limited, détenue à 30 % par Keolis (UK) Limited	29/04/2025	Royaume-Uni
Kilux	17/07/2025	Luxembourg

1.1.2.4 Activités en matière de recherche et de développement

La Société n'engage pas de frais à son niveau en matière de recherche et développement.

Au niveau du Groupe, des dépenses en matière de développement, correspondant essentiellement à des frais de personnel et à des dépenses de sous-traitance et de prestataires, ont été engagées durant l'exercice 2025.

1.1.2.5 Information sur les délais de paiement des fournisseurs et clients

Conformément aux dispositions des articles L. 441-14 et D.441-6 du Code de commerce, la décomposition, à la clôture du dernier exercice, du solde des dettes à l'égard des fournisseurs et des clients par date d'échéance est la suivante :

Délais de paiement fournisseurs

ARTICLE D. 441.6-1^{er} : FACTURES REÇUES NON RÉGLÉES À LA DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE DONT LE TERME EST ÉCHU

	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées	3					1
Montant total des factures concernées (TTC)	90,2	-	-	-	20,4	20,4
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	1,37 %	-	-	-	0,31 %	0,31 %
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice						
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre de factures exclues	-	-	-	-	-	-
Montant total des factures exclues (HT)	-	-	-	-	-	-
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L. 441-10 ou article L. 441-9 du Code de commerce)						
Délai de paiement utilisé pour le calcul des retards de paiement					<input checked="" type="checkbox"/> Délais contractuels <input type="checkbox"/> Délais légaux	

Délais de paiement clients

ARTICLE D. 441.6-2^e : FACTURES ÉMISES NON RÉGLÉES À LA DATE DE CLÔTURE DE L'EXERCICE DONT LE TERME EST ÉCHU

	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
(A) Tranches de retard de paiement						
Nombre de factures concernées						
Montant total des factures concernées (TTC)	2					-
Pourcentage du montant total des achats HT de l'exercice	223,03 %	-	-	-	-	-
Pourcentage du chiffre d'affaires HT de l'exercice	2,38 %	-	-	-	-	-
(B) Factures exclues du (A) relatives à des dettes et créances litigieuses ou non comptabilisées						
Nombre de factures exclues	-	-	-	-	-	-
Montant total des factures exclues (HT)	-	-	-	-	-	-
(C) Délais de paiement de référence utilisés (contractuel ou délai légal – article L. 441-10 ou article L. 441-9 du Code de commerce)						
Délai de paiement utilisé pour le calcul des retards de paiement					<input checked="" type="checkbox"/> Délais contractuels <input type="checkbox"/> Délais légaux	

1.1.2.6 Information sur les établissements secondaires

Pour répondre aux prescriptions de l'article L. 232-1 II du Code de commerce, il est précisé que la Société n'a pas d'établissement secondaire.

1.1.2.7 Information sur les prêts accordés à d'autres entreprises (article L. 511-6 3 bis du Code monétaire et financier)

Conformément à l'article L. 511-6 du Code monétaire et financier, prescrivant de fournir une information sur les prêts consentis à des entreprises économiquement liées au sens de l'article R. 511-2-1-1 du Code monétaire et financier, nous vous indiquons que la Société n'a consenti aucun prêt entrant dans le champ d'application de l'article L. 511-6 3 bis du Code monétaire et financier.

1.1.3 INFORMATIONS EN MATIÈRE DE DURABILITÉ (DIRECTIVE DITE « CSRD ») ET PLAN DE VIGILANCE

En application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 233-28-4 du Code de commerce, la Société n'a pas obligation d'inclure dans son rapport de gestion des informations en matière de durabilité dans la mesure où (i) la Société est contrôlée au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce par l'entreprise publique, Société Nationale des Chemins de fer Français (SNCF) et, (ii) ses informations de durabilité et celles des sociétés qu'elle contrôle sont incluses dans les informations de durabilités publiées par la SNCF.

Conformément à l'article R. 233-16-4 (IV) du Code de commerce, il est précisé que :

- ▶ le siège de la Société Nationale SNCF qui publie les informations de durabilité est situé à Saint-Denis (93200), 2 place des Étoiles, France ;

- ▶ le lien Internet vers le rapport consolidé relatif aux enjeux de durabilité et vers le rapport de certification de ces informations est le suivant <https://www.groupe-sncf.com/fr/groupe/finances/publications-financieres-sncf>.

La Société est également réputée satisfaisante aux obligations d'établissement du plan de vigilance, conformément à l'article L. 225-102-1 (I) du Code de commerce dans la mesure où elle est contrôlée au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce par la SNCF qui établit et met en œuvre un plan de vigilance relatif à l'activité de la Société et de l'ensemble des filiales ou sociétés qu'elle contrôle.

1.1.4 ÉVOLUTION PRÉVISIBLE ET PERSPECTIVES D'AVENIR

Après une année 2025 marquée par le renouvellement de nombreux contrats, le Groupe aura pour priorité en 2026 la mobilisation et l'exécution opérationnelle des contrats récemment gagnés notamment le second lot petite couronne 47 en Île-de-France et l'amélioration continue de la qualité de service et de la performance opérationnelle de l'ensemble du portefeuille. Son activité commerciale se concentrera sur le renouvellement de contrats majeurs tant à l'International qu'en France, et le Groupe se positionnera sur des appels d'offres offensifs clés en Europe et en Australie. Le Groupe prévoit par ailleurs de maintenir ses efforts en matière de décarbonation avec l'électrification des flottes en Europe continentale, en France et en Australie.

France

L'année 2026 sera marquée par la procédure du renouvellement du contrat de Nancy et le début des renouvellements des DSP Optile en Île-de-France, et par le contexte électoral lié aux élections municipales.

De nombreux projets de transition énergétique, d'innovations digitales et de refontes de réseaux sont prévus en 2026.

Grands Réseaux Urbains	Grands Réseaux	<ul style="list-style-type: none"> À Rennes, le démarrage de la nouvelle DSP avec la création d'une nouvelle société à mission et le lancement d'une démarche novatrice d'accompagnement au changement de comportement afin de favoriser l'usage des transports en commun en collaboration avec l'Institut Polytechnique de Lausanne. À Lille, le déploiement de nouveaux services dans le cadre de la nouvelle DSP : lancement du nouveau métro automatique sur la ligne 1 (rames de 52 m), de la nouvelle application « tout en 1 » et de la nouvelle offre bus. À Lyon, les principales évolutions attendues sur le réseau seront le lancement de la nouvelle ligne de tram-bus TB12 et la conversion de deux dépôts aux nouvelles énergies (électrification du dépôt de Perrache et transformation du site d'Audibert pour accueillir des bus alimentés au biogaz) afin d'accompagner l'arrivée massive de nouveaux véhicules alimentés avec des alternatives au diesel.
	Grands Urbains	<ul style="list-style-type: none"> Procédure de renouvellement du contrat de Nancy. Lancement des nouveaux contrats de Tours et de la SEMOP de Metz. Démarrage des travaux pour la mise en place de la deuxième ligne de tramway à Tours. Accompagnement au projet de création d'une 3^e ligne de tramway à Dijon.
Régions	Île-de-France	<ul style="list-style-type: none"> Démarrage du renouvellement des DSP Optile. Lancement du contrat du second lot petite couronne (lot 47 - Seine-Orly) ; focus renouvelé sur l'amélioration continue de la performance opérationnelle au service des clients. Préexploitation des lignes de métro 16, 17 et 18 dans le cadre du Grand Paris Express.
	Territoires	<ul style="list-style-type: none"> Poursuite des efforts de développement en urbain et en interurbain et de redressement de nos contrats en difficulté.

EFFIA

EFFIA	<ul style="list-style-type: none"> Maintien des ambitions de développement commercial et poursuite des efforts d'optimisation de la performance des contrats.
-------	--

International

L'année 2026 est une année clé avec les décisions d'attributions attendues pour deux contrats majeurs en renouvellement de Keolis (réseau ferroviaire à Boston – États-Unis, et tramway à Manchester – Royaume-Uni), ainsi que pour des contrats de bus à Almere (Pays-Bas), Dalarna (Suède) et la deuxième vague des appels d'offres TEC de lignes régulières en Wallonie (Belgique).

Le Groupe compte se positionner sur des appels d'offres offensifs dans la majeure partie de ses filiales internationales.

Europe continentale	<ul style="list-style-type: none"> Élargissement de notre position stratégique par la diversification du portefeuille <i>via</i> des contrats offensifs, notamment au Danemark. Renforcement de la compétitivité territoriale par la défense de contrats de transports en commun en Suède, en Belgique et aux Pays-Bas. Maintien des efforts de décarbonation de nos réseaux, avec notamment l'électrification progressive des flottes en Belgique (notamment pour les réseaux de la Région Flamande), aux Pays-Bas (pour le réseau d'Utrecht Buiten) et en Suède (réseaux E42 à Stockholm).
International	<ul style="list-style-type: none"> Lancement des services sur deux contrats signés en 2025 : le métro de Pune Ligne 3 et les services ferroviaires aux Émirats Arabes Unis. Poursuite du développement du portefeuille de transport en commun aux États-Unis, en Australie et au Royaume-Uni. Maintien et défense de la position de leader du tramway et du métro automatique, avec des appels d'offres en Inde. Reprise de l'exploitation et de la maintenance du réseau Luas, tramway emblématique de Dublin, suite au gain de l'appel d'offre par la joint-venture KeolisAmey. À la suite de la décision du gouvernement de renationaliser l'ensemble des franchises ferroviaires britanniques, Govia Thameslink Railway (GTR), le plus grand opérateur ferroviaire du Royaume-Uni, détenu à 35 % par Keolis <i>via</i> la joint-venture GOVIA, sera nationalisé le 31 mai 2026.

1.1.5 ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

M. Frédéric Van Heems a été désigné en tant que Président de la Société et membre unique et Président du Directoire à compter du 16 mars 2026 en remplacement de Mme Christelle Villadary.

1.1.6 PRÉSENTATION DES RÉOLUTIONS SOUMISES AU VOTE DES ASSOCIÉS

1.1.6.1 Proposition d'affectation du résultat

Il vous sera proposé d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 2025 de la manière suivante :

Bénéfice de l'exercice	44 312 392,70 €
Affectation à la réserve légale	2 215 619,64 €
Autres réserves	2 386 768,00 €
Report à nouveau	50 091 895,01 €
Bénéfice distribuable	92 188 668,07 €
Distribution de dividendes	25 000 000 €
À reporter à nouveau	67 188 668,07 €

Il vous sera en conséquence proposé de distribuer un dividende de 0,1387 € par action ayant droit à percevoir des dividendes.

Conformément à la loi, il vous est demandé de prendre acte de ce que le montant du dividende mis en distribution et celui de l'avoir fiscal correspondant au titre des exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Dividende	Montant des revenus distribués éligibles à la réfaction	Montant des revenus distribués non éligibles à la réfaction
2024	9 990 872,07 € Soit 0,0555 € par action	0 €	9 990 872,07 € Soit 0,0555 € par action
2023	9 990 872,07 € Soit 0,0555 € par action	0 €	9 990 872,07 € Soit 0,0555 € par action
2022	24 999 999,99 € Soit 0,1389 € par action	0 €	24 999 999,99 € Soit 0,1389 € par action

1.1.6.2 Dépenses non déductibles fiscalement

Aucune dépense non déductible fiscalement au sens des articles 223 quater et 223 quinquies du Code général des impôts n'a été engagée au cours de l'exercice écoulé.

1.1.6.3 Conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce

Il vous sera donné lecture du rapport des commissaires aux comptes sur les conventions intervenues au cours de l'exercice et autorisées par votre Conseil de surveillance conformément aux dispositions de l'article L. 227-10 du Code de commerce.

1.1.7 ADMINISTRATION ET CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

1.1.7.1 Rappel des modifications intervenues au cours de l'exercice 2025 dans la composition du Directoire

Mme Christelle Villadary a été désignée le 22 octobre 2025 à titre transitoire en qualité de Présidente de la Société et membre unique du Directoire en remplacement de Mme Marie-Ange Debon, démissionnaire.

1.1.7.2 Rappel des modifications intervenues au cours de l'exercice 2025 dans la composition du Conseil de surveillance

Nous vous rappelons les modifications intervenues dans la composition du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2025 :

Nom	Fonction	Modifications mandat	Date
M. Émile Nabaa	Membre du Conseil de surveillance	Nomination en remplacement de Mme Stéphanie Benhamou	26/02/2025
Mme Nathalie Wright	Membre du Conseil de surveillance	Renouvellement de mandat	26/02/2025
M. Laurent Trévisani	Membre du Conseil de surveillance	Renouvellement de mandat	26/02/2025
M. Patrick Bastien	Membre du Conseil de surveillance	Renouvellement de mandat	26/02/2025
Mme Carolle Foissaud	Membre du Conseil de surveillance	Renouvellement de mandat	07/10/2025

1.1.7.3 Fin des mandats au cours de l'année 2026

1.1.7.3.1 Fin des mandats des membres du Conseil de surveillance

Nous vous informons de l'arrivée à échéance des mandats suivants au cours l'année 2026, dont les renouvellements/non-renouvellements seront décidés par les actionnaires de la Société :

Nom	Fonction	Date d'échéance du mandat	Commentaire
M. Jérôme Tolot	Président et Membre du Conseil de surveillance	03/10/2026	Renouvellement à confirmer à l'issue de la réunion du Conseil de surveillance du 29/07/2026

1.1.7.3.2 Fin des mandats des Commissaires aux comptes

Nous vous informons de l'arrivée à échéance des mandats suivants au cours l'année 2026, dont les renouvellements/non-renouvellements seront décidés par les actionnaires de la Société :

Nom	Fonction	Date d'échéance du mandat	Commentaire
Ernst et Young Audit	Commissaire aux comptes titulaires	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2025	Renouvellement pour six exercices à confirmer lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2025
Pricewaterhousecoopers Audit	Commissaire aux comptes titulaires	Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2025	Renouvellement pour six exercices à confirmer lors de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31/12/2025

Les projets de résolutions qui vous sont soumis reprennent les principaux points de ce rapport. Nous vous remercions de bien vouloir les approuver.

La Présidente

ANNEXES

1.2 INFORMATIONS SUR LA DIRECTION GÉNÉRALE ET LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

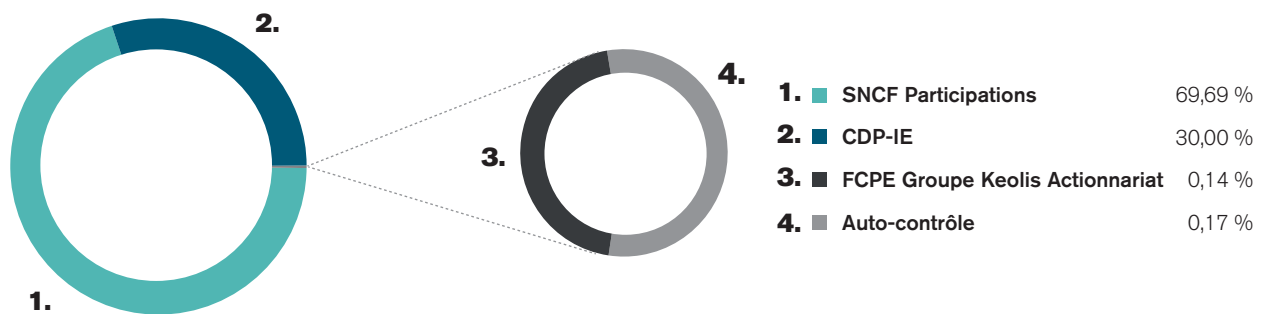
Depuis le 8 mars 2021, la Société s'est dotée d'une Raison d'être, qu'elle a inscrite dans ses statuts :

« Imaginer et déployer des mobilités sûres et durables au service de chaque territoire, pour une meilleure qualité de vie de tous et de chacun. »

La Raison d'être reflète les objectifs sociaux et environnementaux du Groupe au service de l'intérêt général et au bénéfice de l'ensemble de ses parties prenantes. Les différentes instances de gouvernance placent ces nouveaux piliers au centre des réflexions et des actions de la Société et, plus largement du Groupe.

1.2.1 CAPITAL ET ACTIONNARIAT DE LA SOCIÉTÉ

Au 31 décembre 2025, le capital social est de 237 888 901,80 €. Il est réparti comme suit :



La participation des salariés au travers du FCPE Groupe Keolis Actionnariat est donc de 0,14 % du capital.

1.2.2 LE DIRECTOIRE

1.2.2.1 La composition du Directoire

Au 31 décembre 2025, le Directoire est composé d'un membre unique qui est Président du Directoire et également Président de la Société au sens de « représentant légal » de cette dernière.

Mme Marie-Ange Debon a exercé ces deux fonctions du 24 août 2020 au 22 octobre 2025, date de sa démission.

Elle a été remplacée par Mme Christelle Villadary, qui a occupé ces fonctions à titre transitoire du 22 octobre 2025 jusqu'au 16 mars 2026, date de la désignation de son successeur, M. Frédéric Van Heems.

1.2.3 LE CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

1.2.3.1 La composition du Conseil de surveillance

Conformément aux dispositions statutaires, parmi les neuf membres devant composer le Conseil de surveillance, cinq membres sont désignés par SNCF Participations et quatre membres sont désignés par CDP-IE. Il est recherché une représentation équilibrée tant en termes de mixité hommes/femmes, que des expertises et expériences.

Au 31 décembre 2025, la composition du Conseil de surveillance est la suivante :

- › **M. Jérôme Tolot**, Président du Conseil de surveillance ;
- › **M. Patrick Bastien**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **M. Émile Nabaa**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **M. Laurent Trévisani**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **M. Christophe Fanichet**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **Mme Carole Foissaud**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **Mme Sylvia Métayer**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **M. Robert Tessier**, membre du Conseil de surveillance ;
- › **Mme Natalie Wright**, membre du Conseil de surveillance.

Le tableau ci-dessous reflète les mandats et fonctions exercés par chacun des membres du Conseil de surveillance et du Directoire au cours de l'exercice :

Noms	Fonctions et mandats	Sociétés
Mme Marie-Ange Debon	Présidente (jusqu'au 22/10/2025) Membre unique et Présidente du Directoire (jusqu'au 22/10/2025)	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Présidente du Conseil d'administration (jusqu'au 27/10/2025) Directrice Générale (jusqu'au 27/10/2025)	Keolis SA
	Administratrice indépendante Présidente du Comité d'audit et des comptes	ARKEMA
	Administratrice indépendante	TotalEnergies SE
	Présidente (jusqu'au 11/06/2025)	Union des Transports Publics et Ferroviaires
Mme Christelle Villadary	Présidente Membre unique et Présidente du Directoire (depuis le 22/10/2025)	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Présidente du Conseil d'administration et Directrice Générale (depuis le 27/10/2025)	Keolis SA
	Présidente (depuis le 02/12/2025)	Effia
	Présidente (depuis le 01/12/2025)	Effia Concessions
	Présidente (depuis le 01/12/2025)	Effia Stationnement
	Administratrice	Keolis Lille Métropole
	Administratrice (depuis le 24/01/2025)	Keolis Lille Ilévia
	Administratrice	Keolis Lyon
	Administratrice (depuis le 27/11/2025)	SAEMES
	<i>Director</i>	Keolis ANZ Pty Ltd
	Administratrice et Trésorière	Fondation Falret
	Administratrice Présidente du Comité d'audit, Risque et RSE Membre du Comité des Engagements, de la Stratégie et du Développement	Rail Logistics Europe
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	KDR Victoria Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	KDR Gold Coast Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer South Australia Pty Ltd
	<i>Chairman</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer Adelaide Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	KDR Victoria Services Pty Ltd
	<i>Chairman</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer Bus and Coachlines Pty Ltd
	<i>Chairman</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer Bus and Coachlines Property Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Hornibrook Transit Management Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer Hunter Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Keolis Downer Northern Beaches Pty Ltd
	<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	South West Transit Pty Ltd
<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Australian Transit Enterprises Pty Ltd	
<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Hornibrook Bus Lines Pty Ltd	
<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Path Transit Pty Ltd	
<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	South Link Pty Ltd	
<i>Director</i> (jusqu'au 01/12/2025)	Link SA Pty Ltd	

Noms	Fonctions et mandats	Sociétés
M. Jérôme Tolot	Président du Conseil de surveillance Membre du CDIS Membre du CRRH	GRUPE KEOLIS S.A.S.
M. Patrick Bastien	Membre du Conseil de surveillance Président et Membre du CDIS Président et Membre du CSSP Membre du CIDD	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Partenaire Opérationnel	La Caisse
	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit Membre du Comité des investissements	Strem Group
	Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité d'audit Membre du Comité des investissements	AKIEM
	Administrateur	DP World International Investment B.V.
	Administrateur	DP World Jebel Ali Terminals and Free Zone FZCO
	Administrateur (depuis le 01/03/2025)	DP World Canada Investment Inc.
M. Émile Nabaa	Membre du Conseil de surveillance (depuis le 26/02/2025)	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Membre du Conseil de surveillance (depuis le 25/04/2025)	ATC Atlantic I BV
	Membre du Conseil de surveillance (depuis le 07/04/2025)	AT Atlantic Holding LLC
Mme Carolle Foissaud	Membre du Conseil de surveillance Membre du CRRH Membre du CAD	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Présidente du Conseil d'orientation	ENSTA
	Administratrice représentant BpiFrance Investissement	MERSEN
	Administratrice indépendante	GTT
	Membre du Conseil de surveillance	Grand Port Maritime de Bordeaux
Mme Sylvia Métayer	Membre du Conseil de surveillance Présidente et Membre du CAD	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Administratrice (jusqu'au 01/06/2025) Membre du Comité d'audit (jusqu'au 01/06/2025) Membre du Comité des rémunérations (jusqu'au 01/06/2025)	Page Groupe PLC
	Administratrice Présidente du Comité des rémunérations, nominations et de la gouvernance	Groupe Aéroport de Paris
	Membre du Comité des rémunérations Administratrice référente Présidente du Comité d'audit	AnimalCare Group, Plc
	Membre du International Advisory Board (jusqu'au 01/09/2025)	Fondation HEC
	Membre du Conseil de la mission French Tech Corporate Community (jusqu'au 31/12/2025)	Ministère de l'Économie et des Finances
	Présidente du Conseil (depuis le 12/05/2025)	Clariane
	Membre du Conseil de surveillance (depuis le 01/01/2025) Membre des Comités Audit et RSE (depuis le 01/01/2025)	Mace Finance Limited (MFL)
M. Robert Tessier	Membre du Conseil de surveillance Président et Membre du CRRH	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Administrateur	TES Canada

Noms	Fonctions et mandats	Sociétés
M. Laurent Trévisani	Membre du Conseil de surveillance Membre du CDIS Membre du CAD	GRUPE KEOLIS S.A.S.
	Président	SNCF Participations
	Directeur Général Délégué Stratégie Finances	Société Nationale SNCF
	Directeur du Conseil de direction Président du Conseil de direction	SNCF Optim Services
	Président et Membre du Conseil de surveillance Membre du Comité des ressources humaines	GEODIS SA
	Président	Transport & Logistique Partenaires SAS
	Mme Nathalie Wright	Membre du Conseil de surveillance Présidente et Membre du CIDD Membre du CSSP
Administratrice Présidente du comité Rémunération, Nomination et Développement Durable (depuis le 13/06/2025) Membre du Comité d'audit et des risques (depuis le 13/06/2025)		Quadiant
Administratrice Membre du Comité des risques Membre du Comité d'audit		Amundi
M. Christophe Fanichet		Membre du Conseil de surveillance Membre du CIDD
	Administrateur	EUROSTAR GROUP
	Président Administrateur	SNCF VOYAGEURS
	Président Administrateur	SNCF Connect
	Président Administrateur	SNCF Connect & Tech
	Président Administrateur	SNCF Connect & Tech Services
	Administrateur	Blablacar
	Vice-président du Conseil d'administration	Union des Transports Publics et Ferroviaires

Le Président du Conseil de surveillance peut, s'il l'estime nécessaire, et en fonction de l'ordre du jour, inviter des membres du Comité Exécutif ou des personnalités extérieures à l'entreprise à assister et/ou intervenir aux réunions du Conseil de surveillance sans voix délibérative.

Les commissaires aux comptes sont invités à assister aux séances du Conseil de surveillance au cours desquelles sont examinés les comptes annuels et semestriels.

1.2.3.2 Les Comités du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance s'appuie sur cinq comités internes qui préparent les travaux du Conseil :

- › **le Comité d'audit et de Déontologie (dit « CAD »)** : il aide le Conseil de surveillance à veiller à la fidélité et à la sincérité des comptes consolidés, à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux associés de la Société et au respect des règles déontologiques du Groupe ;
- › **le Comité des Investissements et de la Stratégie (dit « CDIS »)** : il a vocation à aider le Conseil de surveillance dans sa mission. Il revoit et approuve les projets de développement ainsi que certains projets stratégiques. Il soumet ses avis et recommandations au Conseil de surveillance qui demeure la seule instance de décision ;
- › **le Comité Sûreté, Sécurité et Prévention (dit « CSSP »)** : il est chargé d'étudier toute question liée aux risques opérationnels des activités de service à la mobilité et à la sécurité au sein de la Société et de ses Filiales. Il examine et émet des recommandations sur les principes d'organisation, de prévention et de gestion des risques opérationnels et professionnels liés aux activités de services de mobilités ;
- › **le Comité des Rémunérations et des Ressources Humaines (dit « CRRH »)** : il a pour mission de formuler des propositions pour la détermination du cadre et des politiques de rémunération des principaux dirigeants du Groupe proposés par le Directoire. Par ailleurs, il est régulièrement informé de la politique générale salariale, des plans de succession ainsi que des changements à apporter à la structure organisationnelle ;
- › **le Comité Innovation et Développement Durable (dit « CIDD »)** : il intervient pour éclairer le Conseil de surveillance sur la trajectoire des innovations développées par le Groupe, le développement et le renforcement de la proposition de valeur environnementale et sociétale de la Société vis-à-vis de ses clients et de ses parties prenantes, notamment par le biais de la politique d'innovation et la stratégie marketing de la Société. Il émet des recommandations vis-à-vis des orientations stratégiques et des projets spécifiques initiés en matière de Développement Durable.

1.2.4 LE COMITÉ EXÉCUTIF

La Présidente de la Société s'est entourée d'un Comité Exécutif dont fait partie la Présidente. Le Comité Exécutif se réunit de manière hebdomadaire. Organe de concertation et de pilotage, il débat des grandes orientations du Groupe ainsi que de tous les dossiers de fond significatifs. Il s'assure de l'unité du Groupe.

La composition du Comité Exécutif au 31 décembre 2025 était la suivante :

Comité Exécutif au 31 décembre 2025

Christelle Villadary	Présidente du Directoire (par interim) et Directrice Finance, Juridique et Stratégie Groupe
Annelise Avril	Directrice Générale France, Grands Réseaux Urbains
Laurence Broseta	Directrice Générale International
Abdellah Chajai	Directeur Marketing, Innovation, Développement Durable et Engagement
Sophie Durand	Directrice Communication
Pierre Gosset	Directeur Industriel
Lydie Jallier	Directrice des Ressources Humaines
Jan Kilström	Directeur Général Europe Continentale
Clément Michel	Directeur Général France, Régions

1.2.5 CONVENTIONS VISÉES À L'ARTICLE L. 227-10 DU CODE DE COMMERCE

Nous vous renvoyons au point 1.1.6.3 « Conventions visées à l'article L. 227-10 du Code de commerce » du rapport de gestion.

1.3. GLOSSAIRE

CVAE	Cotisation sur la valeur ajoutée de l'entreprise
Directive dite « CSRD »	Directive UE 2022/2464 du 14 décembre 2022 relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises
DSP	Délégation de service public
EBIT K	Indicateur de gestion du Groupe
Grands Réseaux	Contrats dans les Métropoles dont le chiffre d'affaires est supérieur à 150 M€
Grands Urbains	Contrats dans des grandes agglomérations dont le chiffre d'affaires est compris entre 30 M€ et 150 M€
Groupe	Ensemble constitué par la société mère GROUPE KEOLIS S.A.S., ses filiales directes et indirectes, portées par Keolis SA et EFFIA S.A.S
KLP	Sociétés sans activité à date, créées par anticipation pour les besoins des réponses à appel d'offres 2026
Nouveaux Territoires	Émirats Arabes Unis, Qatar, Inde, Chine, Côte d'Ivoire, Sénégal
Société	GROUPE KEOLIS S.A.S.
Territoires	Ensemble comprenant pour la France la Direction Régionale Sud-Ouest, la Direction Régionale Nord-Ouest, la Direction Régionale Sud-Est et la Direction Régionale Hauts-de-France et Grand Est





2

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

2.1	ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	48
2.1.1	Compte de résultat	48
2.1.2	État du résultat Global	49
2.1.3	État de la situation financière	50
2.1.4	Tableau de variation des capitaux propres	51
2.1.5	Tableau des flux de trésorerie	53
2.2	NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	54
2.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	117

2.1 ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

2.1.1 COMPTE DE RÉSULTAT

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	31/12/2025	31/12/2024
Chiffre d'affaires		7 117,6	7 663,0
Autres produits liés à l'activité		54,9	47,7
Produits des activités ordinaires		7 172,5	7 710,7
Sous-traitance		(307,5)	(299,0)
Achats consommés et charges externes	4.1	(1 996,7)	(2 277,6)
Impôts et taxes		(33,8)	(32,0)
Charges de personnel, intéressement, participation	4.2	(4 198,6)	(4 493,9)
Autres produits opérationnels		2,6	6,6
Autres charges opérationnelles		(45,6)	(32,5)
Dotations nettes aux provisions sur actifs courants		2,5	(0,1)
Dotations nettes aux amortissements et autres provisions		(418,3)	(436,5)
Résultat de cession sur immobilisations récurrent		18,9	8,9
Quote-part de reprise de subvention		4,8	15,0
Résultat opérationnel récurrent		201,0	169,4
Autres produits non récurrents	4.3	22,2	35,8
Autres charges non récurrentes	4.3	(39,7)	(52,2)
Dotation aux amortissements des droits contractuels et autres	4.3	(29,4)	(78,6)
<i>Dont dépréciations des écarts d'acquisition</i>		-	(55,3)
Résultat opérationnel avant participations mises en équivalence	4.3	154,1	74,4
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	4.5	19,0	10,7
Résultat opérationnel après participations mises en équivalence		173,1	85,0
Coût endettement financier net	4.6	(29,3)	(27,3)
Autres produits financiers	4.6	23,3	16,6
Autres charges financières	4.6	(90,4)	(71,2)
Résultat financier		(96,4)	(82,0)
Résultat des activités ordinaires avant impôt		76,7	3,1
Charges d'impôts	4.7	(22,5)	(20,7)
Résultat net de l'exercice		54,2	(17,7)
Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession		-	-
Résultat net consolidé		54,2	(17,7)
Part du résultat attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		(21,1)	(24,4)
RÉSULTAT NET (PART DU GROUPE)		33,2	(42,1)

2.1.2 ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Résultat net	54,2	(17,7)
Gains (pertes) actuariels liés aux régimes de retraites à prestations définies	4,4	(6,7)
Gains (pertes) latents liés à réévaluation à la juste valeur des titres de participation non consolidés	-	(0,9)
Impôts sur écarts actuariels des régimes à prestations définies	(1,2)	1,5
Quote-part dans les autres éléments du résultat global non recyclables des entreprises mises en équivalence	-	-
Éléments non recyclables en résultat	3,2	(6,2)
Écarts de conversion et autres	(5,3)	(6,2)
Impôts sur variation des écarts de conversion	2,9	0,4
Gains (pertes) latents	(5,2)	(9,9)
<i>Instruments de couverture</i>	(5,2)	(9,9)
<i>Variation de juste valeur des actifs</i>	-	-
Impôts sur les éléments recyclables	1,4	2,4
Quote-part dans les autres éléments du résultat global recyclables des entreprises mises en équivalence	(1,3)	0,7
Éléments recyclables en résultat	(7,5)	(12,6)
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	(4,3)	(18,7)
RÉSULTAT GLOBAL	49,9	(36,4)
<i>Dont part du Groupe</i>	37,1	(62,8)
<i>Dont part des participations ne donnant pas le contrôle</i>	12,9	26,4

2.1.3 ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Écarts d'acquisition	5.1	1 077,4	1 090,7
Autres immobilisations incorporelles	5.2	524,7	540,1
Droits d'utilisation	5.4	1 186,9	1 013,7
Immobilisations corporelles	5.3	843,8	794,7
Titres mis en équivalence	5.5	60,6	55,3
Actifs financiers non courants	5.6	246,3	250,6
Impôts différés actifs	4.6	70,4	74,7
Actifs non courants		4 010,0	3 819,8
Stocks et encours	5.7	145,0	184,9
Créances d'exploitation	5.8	814,0	922,4
Créances diverses	5.8	440,8	439,0
Actifs financiers courants	5.6	26,5	13,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.9	485,6	536,1
Actifs courants		1 911,8	2 095,7
TOTAL ACTIF		5 921,8	5 915,6

Passif

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Capital social	5.10	237,9	237,9
Réserves et primes	5.10	121,7	190,0
Résultat net part du Groupe	5.10	33,3	(42,1)
Capitaux propres part du Groupe		392,8	385,9
Réserves attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle		42,9	35,1
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		21,1	24,4
Capitaux propres		456,8	445,4
Provisions pour risques et charges non courantes	5.14	144,3	141,2
Obligations locatives non courantes	5.4	1 003,5	831,4
Dettes financières non courantes	5.11	1 291,1	1 217,5
Impôts différés passifs	4.6	114,4	117,2
Passifs non courants		2 553,3	2 307,4
Provisions pour risques et charges courantes	5.14	51,2	60,6
Obligations locatives courantes	5.4	196,9	191,2
Dettes d'exploitation et autres dettes	5.15	2 379,4	2 450,3
Dettes financières courantes	5.11	168,6	244,5
Trésorerie passive	5.9	115,6	216,2
Passifs courants		2 911,7	3 162,9
TOTAL PASSIF		5 921,8	5 915,6

2.1.4 TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Capital		Réserves et autres				Sous-total	Capitaux propres
	Capital social	Réserves	Éléments recyclables en résultat		Autres gains (pertes) latents, nets, non recyclables en résultat			
			Écarts de conversion	Autres gains (pertes) latents, nets				
<i>(en millions d'euros)</i>								
Au 31 décembre 2023	237,9	356,2	(73,7)	12,0	23,2	317,8	555,5	
Attribuable aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	237,9	251,5	(75,4)	12,0	24,1	212,3	449,9	
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales	-	104,7	1,7	-	(0,9)	105,6	105,6	
Dividendes versés aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	-	(9,9)	-	-	-	(9,9)	(9,9)	
Dette engagement rachat minoritaire	-	9,8	-	-	-	9,8	9,8	
Rachat aux minoritaires des titres Alpha Park	-	(0,6)	-	-	-	(0,6)	(0,6)	
Impact restructuration OnePark (changement taux détention)	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)	(0,1)	
Autres variations	-	-	-	-	(0,4)	(0,4)	(0,4)	
Opérations attribuables aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S. (A)	-	(0,9)	-	-	(0,4)	(1,2)	(1,2)	
Dividendes distribués aux actionnaires minoritaires des filiales	-	(15,4)	-	-	-	(15,4)	(15,4)	
Variation des parts d'intérêts sans prise/perte de contrôle des filiales	-	-	-	-	-	-	-	
Augmentation/Remboursement de capital souscrite par les actionnaires minoritaires	-	(3,7)	-	-	-	(3,7)	(3,7)	
Dette engagement rachat minoritaire	-	(53,1)	-	-	-	(53,1)	(53,1)	
Rachat aux minoritaires des titres Alpha Park	-	(0,2)	-	-	-	(0,2)	(0,2)	
Autres variations	-	(0,1)	-	-	-	(0,1)	(0,1)	
Opérations attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales (B)	-	(72,5)	-	-	-	(72,5)	(72,5)	
Résultat net	-	(17,7)	-	-	-	(17,7)	(17,7)	
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(5,0)	(7,5)	(6,2)	(18,7)	(18,7)	
Résultat global (C)	-	(17,7)	(5,0)	(7,5)	(6,2)	(36,4)	(36,4)	
VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)	-	(91,0)	(5,0)	(7,5)	(6,6)	(110,2)	(110,2)	
Attribuables aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	-	(42,9)	(7,1)	(7,5)	(6,5)	(64,0)	(64,0)	
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	-	(48,1)	2,1	-	(0,1)	(46,1)	(46,1)	
Au 31 décembre 2024	237,9	265,3	(78,8)	4,5	16,7	207,7	445,4	

	Capital		Réserves et autres				Sous-total	Capitaux propres
	Capital social	Réserves	Éléments recyclables en résultat		Autres gains latents, nets, non recyclables en résultat			
			Écarts de conversion	Autres gains (pertes) latents, nets				
<i>(en millions d'euros)</i>								
Au 31 décembre 2024	237,9	265,3	(78,8)	4,5	16,7	207,7	445,4	
Attribuable aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	237,9	208,6	(82,5)	4,5	17,6	148,3	385,9	
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales	-	56,7	3,8	-	(1,0)	59,5	59,5	
Dividendes versés aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	-	(9,9)	-	-	-	(9,9)	(9,9)	
Rachat minoritaire	-	(16,0)	(3,7)	-	-	(19,6)	(19,6)	
Autres variations	-	1,5	(1,8)	-	(0,2)	(0,5)	(0,5)	
Opérations attribuables aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S. (A)	-	(24,4)	(5,4)	-	(0,2)	(30,1)	(30,1)	
Dividendes distribués aux actionnaires minoritaires des filiales	-	(20,9)	-	-	-	(20,9)	(20,9)	
Variation des parts d'intérêts sans prise/perte de contrôle des filiales	-	0,1	-	-	-	0,1	0,1	
Augmentation/Remboursement de capital souscrite par les actionnaires minoritaires	-	(5,3)	-	-	-	(5,3)	(5,3)	
Rachat minoritaire	-	14,2	3,7	-	-	17,8	17,8	
Autres variations	-	-	(0,1)	-	-	(0,1)	(0,1)	
Opérations attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales (B)	-	(12,0)	3,6	-	-	(8,4)	(8,4)	
Résultat net	-	54,2	-	-	-	54,2	54,2	
Charges et produits comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	(3,7)	(3,8)	3,2	(4,3)	(4,3)	
Résultat global (C)	-	54,2	(3,7)	(3,8)	3,2	49,9	49,9	
VARIATIONS DE LA PÉRIODE (A+B+C)	-	17,8	(5,5)	(3,8)	3,0	11,4	11,4	
Attribuables aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	-	8,7	(0,9)	(3,8)	3,0	7,0	7,0	
Attribuables aux actionnaires minoritaires des filiales	-	9,1	(4,6)	-	-	4,5	4,5	
Au 31 décembre 2025	237,9	283,0	(84,3)	0,6	19,5	218,9	456,8	
Attribuable aux actionnaires de GROUPE KEOLIS S.A.S.	237,9	217,3	(83,5)	0,6	20,5	154,9	392,8	
Attribuable aux actionnaires minoritaires des filiales	-	65,8	(0,8)	-	(1,0)	64,0	64,0	

2.15 TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	31/12/2024
Résultat opérationnel avant participations mises en équivalence		154,1	74,4
Éléments non décaissables		416,0	473,2
EBITDA	4.4	570,2	547,5
Élimination de provisions sur actifs circulants		(2,5)	0,1
Variation du BFR		56,0	0,2
Impôts payés		(38,5)	(37,7)
A) Excédent Brut d'Exploitation		585,1	510,1
Investissements industriels		(226,8)	(226,1)
Cessions des immobilisations corporelles et incorporelles (prix de vente)		69,5	48,8
Subventions d'investissements reçues		12,1	16,5
Variations des actifs financiers de concession (IFRIC 12)		27,2	(8,1)
Investissements financiers		(22,2)	(64,7)
Cessions d'actifs financiers		0,7	0,5
Trésorerie sur variations de périmètre ⁽¹⁾		(11,7)	(26,9)
B) Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(151,2)	(259,9)
Disponible après investissement		434,0	250,2
Dividendes versés		(30,6)	(24,8)
Dividendes reçus		13,4	19,0
Variation des capitaux propres (Autres transactions avec les actionnaires) ⁽²⁾		(48,2)	(4,5)
Nouveaux emprunts	5.11	1 058,4	370,3
Remboursements d'emprunts	5.11	(1 050,9)	(305,7)
Intérêts reçus		9,5	10,4
Intérêts versés		(39,7)	(39,3)
Variation des autres dettes financières	5.11	0,1	(0,7)
Remboursement des obligations locatives	5.4	(223,7)	(222,8)
Intérêts financiers nets versés sur obligations locatives	5.4	(39,5)	(33,0)
Autres		(17,3)	(13,0)
C) Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement		(368,6)	(244,2)
D) Incidence des variations des cours de devises		(15,2)	3,2
Variation de trésorerie nette (A+B+C+D)		50,2	9,2
Trésorerie d'ouverture	5.9	319,8	310,7
Trésorerie de clôture	5.9	370,0	319,8
Variation de trésorerie nette		50,2	9,2

(1) La trésorerie sur variations de périmètre s'explique par l'acquisition de Keolis Anchersen A/S pour 11,6 M€ en 2025 et par la libération de capital Keolis Deutschland pour 27 M€ en 2024.

(2) La variation des capitaux propres s'explique par l'acquisition des intérêts minoritaires sur Keolis Downer pour 43 M€ en 2025.

2.2 NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1	INFORMATIONS GÉNÉRALES	54	5.5 Titres mis en équivalence	78
2	PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES	55	5.6 Actifs financiers courants et non courants	79
2.1	Référentiel comptable	55	5.7 Stocks	80
2.2	Évolution en matière de principes comptables	55	5.8 Créances d'exploitation et diverses	80
2.3	Recours à des appréciations du Management dans l'application des normes comptables Groupe	55	5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie	80
2.4	Principes comptables	56	5.10 Capitaux propres	81
3	FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2025	65	5.11 Emprunts et dettes financières	82
4	NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	66	5.12 Actifs et passifs par catégorie	84
4.1	Achats consommés et charges externes	66	5.13 Gestion des risques et instruments financiers dérivés	86
4.2	Charges de personnel	66	5.14 Provisions	95
4.3	Résultat opérationnel	67	5.15 Dettes d'exploitation et diverses	103
4.4	Calcul de l'EBITDA	67	6	ENGAGEMENTS HORS ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES
4.5	Quote-part du résultat net des participations mises en équivalence	68	7	LITIGES ET PASSIFS ÉVENTUELS
4.6	Résultat financier	68	8	TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES
4.7	Impôt	68	8.1	Transactions avec la SNCF
5	NOTES RELATIVES À L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE	71	8.2	Transactions avec les coentreprises et entreprises associées
5.1	Goodwill	71	8.3	Rémunération des dirigeants clés du Groupe
5.2	Autres immobilisations incorporelles	74	9	ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE
5.3	Immobilisations corporelles	75	10	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION
5.4	Droits d'utilisation	76	10.1	Filiales
			10.2	Co-entreprises et entreprises associées

1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

La société GROUPE KEOLIS S.A.S. et ses filiales (« le Groupe ») développent des offres de mobilité sur-mesure, adaptées à chaque problématique locale : métro automatique, tramway, train, bus, cars, navettes fluviales et maritimes, vélo en libre-service, etc. Le GROUPE KEOLIS S.A.S. exporte son savoir-faire en matière de multimodalité dans 14 pays du monde. Il est également n° 2 du stationnement en France grâce à sa filiale EFFIA, n° 1 du transport par ambulances en France grâce à sa filiale Keolis Santé et propose des solutions et services de mobilité *via* sa filiale Kisio.

La société GROUPE KEOLIS S.A.S., société tête du Groupe, est une société par actions simplifiée enregistrée et domiciliée en France, dont le siège social est situé au 34 Avenue Léonard de Vinci 92400 Courbevoie.

Les états financiers consolidés de GROUPE KEOLIS S.A.S. clos au 31 décembre 2025 sont arrêtés par le Directoire du 10 février 2026 et présentés au Conseil de surveillance du 25 février 2026.

Les comptes du Groupe sont intégrés globalement dans ceux du Groupe SNCF.

Les états financiers consolidés sont établis en euro (€), monnaie fonctionnelle du Groupe, et, sauf indication contraire, présentés en millions d'euros (million €). Le Groupe ayant choisi de ne pas gérer les arrondis, des écarts minimes peuvent apparaître de ce fait.

2 PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

2.1 Référentiel comptable

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe au titre du 31 décembre 2025 sont établis conformément au référentiel IFRS (normes et interprétations) publié par l'IASB telles qu'adoptées par l'Union européenne, et d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2025.

En l'absence d'instruments d'emprunt ou de capitaux propres négociés sur un marché réglementé, le Groupe a choisi de ne publier ni les informations relatives au résultat par action (IAS 33), ni les informations relatives aux secteurs opérationnels (IFRS 8).

2.2 Évolution en matière de principes comptables

2.2.1 Application de normes, amendements de normes et d'interprétations d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2025

Les amendements aux normes et interprétations ainsi que les nouvelles normes publiées et applicables à compter du 1^{er} janvier 2025 qui concernent plus particulièrement les comptes consolidés du Groupe sont les suivants :

Norme ou interprétation	Description résumée	Impacts
Amendements IAS 21 « Effet des variations des cours des monnaies étrangères »	Publication par l'IASB : 15 août 2023. Homologation par l'UE : règlement (UE) 2024-2862 du 12 novembre 2024. L'amendement précise le cours de conversion à retenir et les informations à fournir en cas de restriction sur la convertibilité d'une devise étrangère pour la fin poursuivie par l'entité (transfert de dividendes, paiement de biens ou de services...).	Aucune opération matérielle relevant de l'amendement n'a été identifiée comme nécessitant, en application de celui-ci, une information spécifique au 31 décembre 2025.

2.2.2 Normes, amendements de normes et interprétations sans application par anticipation

Le Groupe n'a pas appliqué par anticipation de normes et interprétations d'applications obligatoires à compter d'un exercice postérieur au 31 décembre 2025 qu'elles soient ou non adoptées par la Commission Européenne.

2.3 Recours à des appréciations du Management dans l'application des normes comptables Groupe

Pour établir les comptes du Groupe, la direction doit procéder à des estimations et à retenir des hypothèses dans la mesure où de nombreux éléments inclus dans les comptes consolidés ne peuvent être précisément évalués. La direction est amenée à réviser ces estimations en cas de changement des circonstances sur lesquelles elles étaient fondées ou à la suite de nouvelles informations ou d'un surcroît d'expérience. En conséquence, les estimations retenues à la date de clôture pourraient être sensiblement modifiées et les résultats réels ultérieurs pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les estimations et hypothèses concernent principalement les durées des relations contractuelles, les tests de dépréciation des actifs, les impôts différés actifs, les instruments financiers, les provisions, notamment les provisions pour retraites, les litiges, les pertes sur contrats déficitaires et la reconnaissance des produits à recevoir et des pénalités à supporter dans le cadre des relations contractuelles.

Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, de sorte que les états financiers :

- présentent une image fidèle de la situation financière et des flux de trésorerie du Groupe ;
- traduisent la réalité économique des opérations.

2.4 Principes comptables

2.4.1 Méthode générale d'évaluation

Les actifs et passifs compris dans les états financiers consolidés du Groupe sont évalués et comptabilisés selon différentes conventions d'évaluation autorisées par le référentiel IFRS correspondant principalement au coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés et des actifs financiers détenus à des fins de transaction ou classés comme disponibles à la vente, qui sont évalués à leur juste valeur.

Lors de l'évaluation de la juste valeur d'un actif ou d'un passif, le Groupe s'appuie, dans la mesure du possible, sur des données de marché observables. Les évaluations de juste valeur sont classées selon une hiérarchie comptant trois niveaux prévus par la norme IFRS 13, en fonction des données utilisées dans la technique d'évaluation :

- ▶ niveau 1 : juste valeur évaluée sur la base de cours (non ajustés) observés sur le marché ;
- ▶ niveau 2 : juste valeur évaluée à l'aide de données, autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1, qui sont observables pour l'actif et le passif, soit directement ou indirectement ;
- ▶ niveau 3 : juste valeur évaluée à l'aide de données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables).

2.4.2 Méthodes de consolidation

Les filiales sont consolidées 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. Les produits et charges des sociétés sont intégrés dans le résultat du Groupe à compter de la date de prise de contrôle et jusqu'à la date de perte de contrôle.

FILIALES CONSOLIDÉES SELON LA MÉTHODE DE L'INTÉGRATION GLOBALE

Les filiales sont toutes les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce, directement ou indirectement, le contrôle. Les états financiers consolidés du Groupe incluent les actifs, les passifs, et les produits et charges de ces sociétés.

Ce contrôle existe dès lors que GROUPE KEOLIS S.A.S. a le pouvoir sur l'entité, l'exposition ou les droits à des rendements variables, et la capacité à influencer sur ces rendements. Pour apprécier ce contrôle, sont pris en compte les règles de gouvernance établies et les droits détenus par les autres actionnaires afin de s'assurer de leur caractère purement protectif. L'analyse des droits de vote potentiels immédiatement exerçables ou convertibles, y compris ceux détenus par une autre entité, est également effectuée pour déterminer ceux conférant des droits substantifs pertinents dans l'analyse du pouvoir, conformément à la norme IFRS 10 « États Financiers Consolidés ».

ENTREPRISES ASSOCIÉES ET COENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

Les entités associées dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sans toutefois exercer un contrôle sont des entreprises associées. Cette influence notable est présumée à partir de 20 % des droits de vote.

Selon la méthode de mise en équivalence, les participations dans les entreprises associées ou coentreprises sont inscrites au bilan consolidé à leur coût d'acquisition. La part du Groupe dans le résultat des entreprises

associées ou coentreprises est reconnue dans le compte de résultat alors que sa part dans les mouvements de réserves postérieurs à l'acquisition est reconnue en réserves. Les mouvements postérieurs à l'acquisition sont portés en ajustement de la valeur de l'investissement. La quote-part du Groupe dans les pertes enregistrées par une entreprise associée ou une coentreprise est constatée dans la limite de la valeur comptable de la participation ainsi que toute quote-part à long terme éventuelle. Les pertes supplémentaires ne font pas l'objet d'une provision sauf si le Groupe a une obligation légale ou implicite de soutien envers cette entreprise associée ou coentreprise.

CLÔTURES DÉCALÉES

Pour les sociétés dont la clôture n'est pas au 31 décembre, des états financiers intermédiaires à cette même date sont établis.

TRANSACTIONS ÉLIMINÉES DANS LES ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les opérations entre entreprises consolidées qui ont une incidence sur leur bilan ou leur compte de résultat sont éliminées. La norme IAS 12 « Impôts sur le résultat » s'applique aux différences temporaires résultant de l'élimination des profits et des pertes sur transactions intragroupe.

2.4.3 Conversion des opérations et des états financiers des sociétés étrangères

CONVERSION DES ÉTATS FINANCIERS DES SOCIÉTÉS ÉTRANGÈRES

Les comptes des sociétés consolidées étrangères, dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro qui est la monnaie de présentation, sont convertis comme suit :

- ▶ les actifs et passifs sont convertis aux derniers cours officiels de change en vigueur à la date de clôture ;
- ▶ les produits et charges sont convertis au cours moyen de la période, sauf fluctuations importantes des cours de change ;
- ▶ les écarts d'acquisition et les ajustements de juste valeur reconnus lors de l'acquisition d'entreprises dont la monnaie fonctionnelle n'est pas l'euro sont considérés comme des actifs et passifs de ces entreprises : ils sont donc exprimés dans la monnaie fonctionnelle propre de ces entreprises et convertis au cours de clôture de chaque période ;
- ▶ les écarts résultant de ces conversions sont comptabilisés dans les capitaux propres consolidés au poste « réserves de conversion ».

CONVERSION DES OPÉRATIONS EN DEVISES

Les sociétés du Groupe ont pour monnaie fonctionnelle leur monnaie locale. Les opérations libellées en monnaies étrangères sont converties par les filiales dans leur monnaie fonctionnelle au cours de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères sont convertis en euros aux derniers cours officiels de change en vigueur à la date de clôture. Les différences de change correspondantes sont enregistrées en résultat financier.

2.4.4 Regroupement d'entreprises

Le regroupement d'entreprises s'entend dès l'obtention du contrôle. À la prise de contrôle, l'acquéreur comptabilise à la juste valeur les actifs acquis et passifs assumés de l'entreprise acquise et évalue le goodwill ou le profit en résultant.

Les participations ne donnant pas le contrôle sont reconnues sur option pour chaque regroupement :

- ▶ soit à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs acquis (méthode dite du goodwill partiel) ;
- ▶ soit à la juste valeur de la participation (méthode dite du goodwill complet).

Les frais d'acquisition sont comptabilisés en charges de l'exercice.

Dans le cas d'une prise de contrôle par étapes, la participation antérieurement détenue avant prise de contrôle est réévaluée à sa juste valeur à la date de prise de contrôle et tout profit ou perte en résultant est comptabilisé au résultat opérationnel après les résultats de cession d'actifs.

Les engagements liés à des clauses de compléments de prix sont évalués à leur juste valeur dès la date d'acquisition.

Les ajustements de compléments de prix en trésorerie au cours du délai d'affectation de douze mois à la date d'acquisition doivent être analysés afin de déterminer :

- ▶ si l'ajustement est lié à de nouveaux éléments intervenus depuis la prise de contrôle : contrepartie en résultat ;
- ▶ si l'ajustement résulte de nouvelles informations collectées permettant d'affiner l'évaluation à la date de prise de contrôle : contrepartie en goodwill.

La variation ultérieure de la dette correspondant au complément de prix au-delà du délai d'affectation est comptabilisée en résultat.

Au-delà de la prise de contrôle, les acquisitions/cessions sans perte de contrôle sont traitées comme des transactions entre actionnaires et donc comptabilisées directement par capitaux propres.

2.4.5 Goodwill

Le goodwill (écart d'acquisition positif) représente l'excédent du coût d'une acquisition sur la part acquise par le Groupe dans la juste valeur des actifs acquis et passifs assumés de l'entité acquise à la date d'acquisition.

Le goodwill constaté sur une entreprise associée est inclus dans la valeur de la participation, dans le poste de l'état de la situation financière « Titres mis en équivalence ».

Des corrections ou ajustements peuvent être apportés à la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis dans les douze mois qui suivent l'acquisition pour les informations nouvelles relatives à des faits et circonstances qui prévalaient à cette date d'acquisition. Il en résulte alors une correction rétrospective de l'écart d'acquisition. Au-delà de ce délai, toute modification des actifs acquis et passifs assumés est comptabilisée *via* le compte de résultat.

Si les informations résultent d'événements intervenus après la date d'acquisition, elles sont comptabilisées en résultat.

Les goodwill n'étant pas amortissables, ils font l'objet de tests de perte de valeur chaque année ou plus fréquemment quand les événements ou des changements de circonstances indiquent la possibilité d'une perte de valeur (cf. 2.4.12).

Les goodwill sont affectés aux unités génératrices de trésorerie ou groupes d'unités génératrices de trésorerie susceptibles de bénéficier des synergies des regroupements effectués selon les modalités présentées dans la note 2.4.12.

Les badwill (écart d'acquisition négatif) sont comptabilisés au compte de résultat.

2.4.6 Acquisitions et cessions sans incidence sur le contrôle exclusif d'une filiale

Conformément à IFRS 10, les transactions sans incidence sur le contrôle de la filiale (acquisition ou cession d'intérêts minoritaires) sont considérées comme des transactions entre actionnaires et sont comptabilisées en capitaux propres part du Groupe car ne modifiant pas l'entité économique. Les valeurs comptables consolidées des actifs et passifs de la filiale concernée, y compris celle du goodwill, sont inchangées.

Dans le cas d'une acquisition d'intérêts minoritaires, tout écart entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part complémentaire de capitaux propres consolidés acquise par le majoritaire est comptabilisé en capitaux propres part du Groupe.

Les coûts directs liés à une acquisition complémentaire de titres d'une entreprise déjà intégrée globalement sont à enregistrer en déduction des capitaux propres.

2.4.7 Actifs de concession

PRÉSENTATION DE L'INTERPRÉTATION IFRIC 12

Un contrat est inclus dans le champ d'application de l'interprétation IFRIC 12 lorsque les actifs utilisés pour la réalisation du service public sont contrôlés par le délégant. Le contrôle est présumé quand les deux conditions suivantes sont remplies :

- ▶ le délégant contrôle ou régule le service public, c'est-à-dire qu'il contrôle ou régule les services qui doivent être rendus grâce à l'infrastructure objet de la délégation et détermine à qui et à quel prix le service doit être rendu ; et
- ▶ le délégant contrôle tout intérêt résiduel significatif de l'infrastructure lorsque la convention arrive à son terme, c'est-à-dire qu'il a l'obligation ou le droit de reprendre l'infrastructure en fin de contrat.

Dans le cadre de ses activités de transports collectifs, le Groupe est notamment titulaire de contrats de délégation de service public (DSP).

En France, le Groupe exploite des délégations de service public principalement sous la forme de contrats de type affermage (gestion de service public) selon lequel l'exploitant est tenu de gérer et de maintenir en l'état les installations détenues et financées par les collectivités locales – Autorités Organisatrices (A.O.).

ACTIFS DE CONCESSION DU GROUPE

En application de l'interprétation IFRIC 12, les infrastructures utilisées qui sont contrôlées par le délégant ne peuvent pas dans ce cas être inscrites au bilan du délégataire en tant qu'immobilisation corporelle mais figurent sous la forme d'un actif incorporel (« modèle incorporel ») et/ou d'un actif financier (« modèle de l'actif financier ») :

- ▶ le « modèle actif financier » s'applique lorsque le délégataire obtient un droit inconditionnel à recevoir de la trésorerie ou un autre actif financier, soit directement soit indirectement par l'intermédiaire des garanties données par le délégant sur le montant des encaissements de la part du service public. La rémunération est indépendante de la fréquentation de l'infrastructure par les usagers ;
- ▶ le « modèle incorporel » s'applique lorsque le délégataire reçoit un droit à facturer les utilisateurs du service public et supporte ainsi un risque de demande.

MODÈLE DE L'ACTIF FINANCIER

Dans le cadre des services de délégations, l'opérateur dispose du droit inconditionnel si le délégant lui garantit contractuellement le paiement :

- › des montants définis ou déterminés dans le contrat ; ou
- › de tout manque à gagner – de toute différence entre la rémunération payée par les utilisateurs pour l'utilisation du service et les montants définis ou déterminés dans le contrat.

Les actifs financiers résultant de l'application de l'interprétation IFRIC 12 sont inscrits dans l'état de la situation financière consolidée dans les rubriques « Actifs financiers non courants » détaillées dans l'annexe 5.6. Ils sont comptabilisés au coût amorti et font l'objet d'un remboursement.

Le produit d'intérêt calculé sur la base du taux d'intérêt effectif, équivalent au taux de rentabilité interne du projet, est comptabilisé en chiffre d'affaires.

ACTIFS MIS À DISPOSITION DU GROUPE PAR LE CONCÉDANT OU PAR DES TIERS EN CONTREPARTIE DE PAIEMENTS DE LOYERS

Lors de la conclusion de certains contrats de concession, les infrastructures (le plus souvent du matériel de transport) nécessaires à la réalisation du contrat sont mises à disposition du groupe pour la durée du contrat moyennant le paiement de redevances de loyers. Cette mise à disposition prend juridiquement la forme d'un contrat de location.

Parallèlement, le concédant accorde au groupe des droits à remboursement inconditionnels d'un montant équivalent.

Étant donné que le concédant contrôle l'utilisation de ces matériels, ces contrats ne peuvent être analysés selon la norme IFRS 16. En conséquence, ces loyers à verser par le concessionnaire à titre de rémunération pour l'utilisation d'un bien entrant dans le champ de l'accord de concession sont qualifiés de passifs de concession et sont présentés en passifs financiers non courants ou courants selon IFRS 9.

Ces passifs ne sont pas inclus dans l'indicateur « Endettement financier net » du groupe dans la mesure où ils correspondent à des paiements de loyers futurs pour du matériel de transport totalement sécurisés par des revenus de même montant et de même échéance payés par le concédant.

Les droits à remboursement accordés par le concédant, d'un montant équivalent, sont classés en actifs financiers de concession non courants ou courants de l'état de situation financière consolidée.

Ces opérations sont sans incidence sur l'état consolidé des flux de trésorerie pendant toute la durée du contrat. Ces flux sont également sans incidence au compte de résultat à l'exception des produits et charges financiers issus de la désactualisation respectivement des créances financières de concession et des passifs financiers de concession, les premiers étant présentés en flux d'exploitation et les seconds en flux de financement.

MODÈLE DE L'ACTIF INCORPOREL

Le modèle de l'actif incorporel s'applique lorsque l'opérateur est payé par les utilisateurs ou qu'il ne bénéficie d'aucune garantie contractuelle du délégant sur le montant à recouvrer. L'actif incorporel correspond au droit accordé par le délégant à l'opérateur de facturer les utilisateurs du service public.

Les actifs incorporels résultant de l'application de l'interprétation IFRIC 12 sont inscrits dans l'état de la situation financière consolidée dans la rubrique « Autres immobilisations incorporelles » détaillée dans l'annexe 5.2. Ces actifs sont amortis généralement de façon linéaire sur la durée du contrat.

Lorsque le service est rendu grâce à l'utilisation d'infrastructures louées à des tiers et contrôlées par le délégant, la contrepartie de l'actif incorporel est une dette d'exploitation.

Dans le cadre du modèle de l'actif incorporel, conformément à IFRS 15, le produit des activités ordinaires comprend :

- › le chiffre d'affaires à l'avancement des biens ou infrastructures en cours de construction ;
- › la rémunération relative à la prestation de services.

MODÈLE MIXTE OU BIFURCATION

L'application du modèle de l'actif financier ou de l'actif incorporel repose sur l'existence de garanties de paiements accordées par le délégant.

Néanmoins, certains contrats peuvent comprendre un engagement de paiement du délégant couvrant partiellement l'investissement, le solde étant couvert *via* les redevances facturées aux usagers.

Dans ce cas, le montant garanti de l'investissement par le délégant est comptabilisé selon le modèle de l'actif financier et le solde selon le modèle de l'actif incorporel.

2.4.8 Actifs incorporels hors Goodwill

Les actifs incorporels figurent dans l'état de la situation financière à leur coût d'acquisition net du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Ils concernent principalement les brevets, licences, marques, droits contractuels, agréments, actifs de retraite, logiciels et actifs incorporels de délégation issus de l'application d'IFRIC 12.

Dans le cadre des réponses aux appels d'offres attribuant les contrats, le Groupe active les coûts de mobilisation répondant aux critères d'activation d'IFRS 15 dès lors que le contrat est quasi-certain d'être obtenu. L'actif sur contrats correspondant est amorti sur la durée de vie du contrat.

Dans le cadre des acquisitions effectuées par le Groupe, la relation contractuelle entre la société acquise et son client (l'autorité organisatrice) est valorisée à sa juste valeur et comptabilisée distinctement de l'écart d'acquisition en tant que droit contractuel, celle-ci répondant aux critères d'identification prévus par IAS 38 et IFRS 3 révisée.

Lorsque leur durée d'utilité est définie, les actifs incorporels sont amortis selon la méthode linéaire sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilisation prévue. Le mode d'amortissement et les durées d'utilité sont revus au moins à chaque exercice et révisés le cas échéant. Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

- › marques : sur une durée comprise entre cinq et quinze ans ;
- › droits contractuels (hors baux emphytéotiques) : sur une durée de deux à vingt ans, correspondant à leur durée d'utilité estimée prenant en compte un taux de renouvellement des contrats lorsque le Groupe bénéficie d'un historique de renouvellement fort sur l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) concernée ;
- › logiciels : sur une durée d'un à cinq ans ;
- › actifs de délégation amortis sur la durée du contrat (cf. 2.4.7) ;
- › actifs sur contrats amortis sur la durée du contrat.

Lorsque leur durée d'utilité est indéfinie, les actifs incorporels ne sont pas amortis, ils font l'objet d'un test de perte de valeur (cf. 2.4.12). Notamment, les agréments détenus pour une durée illimitée ne sont pas amortissables.

2.4.9 Actifs corporels

Les dépenses d'immobilisations corporelles du Groupe sont comptabilisées en tant qu'actif à leur coût d'acquisition lorsqu'elles satisfont aux critères suivants :

- › il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe ;
- › le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les immobilisations corporelles figurent dans l'état de la situation financière à leur coût diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Le coût d'une immobilisation comprend son coût d'achat ou de production ainsi que tous les coûts directement attribuables à sa mise en état d'utilisation.

Les immobilisations corporelles cessent d'être comptabilisées à l'actif lors de leur sortie (cession ou mise hors service) ou quand aucun avantage économique futur n'est attendu de leur utilisation ou de leur sortie. Tout gain ou perte résultant de la sortie de l'état de la situation financière d'un actif (calculé sur la différence entre le produit net de cession et la valeur comptable de cet actif) est inclus dans le compte de résultat de l'exercice de sa sortie.

Compte tenu de la nature de l'activité du Groupe, il n'est pas dans la vocation des différentes filiales de détenir des actifs immobiliers de placement.

DÉPENSES ULTÉRIEURES

Les dépenses ultérieures encourues pour le remplacement d'une immobilisation corporelle sont inscrites en immobilisations corporelles uniquement si elles respectent les critères généraux mentionnés ci-dessus et constituent des composants.

Dans le cas contraire, ces dépenses sont comptabilisées dans le compte de résultat lorsqu'elles sont encourues.

Du fait de son activité de transport collectif de voyageurs, le Groupe engage des dépenses de gros entretien et grandes révisions pluriannuelles sur son parc « light rail » (métro, tramway) et ferroviaire. Ces dépenses sont immobilisées sous la forme d'un composant révision, qui est ensuite amorti. Par ailleurs, les dépenses qui constituent des remises à niveau ou des accroissements exigés du potentiel productif, et les modifications apportant de nouvelles fonctionnalités ou des allongements de durée de vie, sont des apports du délégataire immobilisables.

AMORTISSEMENTS

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues et, le cas échéant, ajustées annuellement ou dès lors que surviennent des modifications durables des conditions d'exploitation.

À ce jour les valeurs résiduelles sont considérées comme non significatives à la fin de la durée d'utilité.

Les terrains ne sont pas amortis. Les autres immobilisations corporelles sont amorties selon la méthode linéaire. Les durées d'utilité estimées sont les suivantes :

Constructions	15 – 20 ans
Matériels et outillages	5 – 10 ans
Mobilier et matériel de bureau	5 – 10 ans
Matériel automobile :	
Automobiles	5 ans
Autocars et Autobus	10 – 15 ans
Matériel ferroviaire	15 – 30 ans

2.4.10 Subventions d'investissement publiques

Les subventions publiques pour financer la production ou l'acquisition de certaines immobilisations doivent être comptabilisées dès lors qu'il existe une assurance raisonnable que l'entreprise se conformera aux conditions attachées aux subventions et que les subventions seront reçues. Elles sont comptabilisées en produits constatés d'avance dans la rubrique « Dettes d'exploitations et autres dettes » et reprises dans le compte de résultat de manière systématique sur la durée d'utilité des immobilisations concernées.

2.4.11 Contrats de location

L'existence d'une location dans un contrat repose principalement sur le contrôle exercé par le preneur sur le droit d'utiliser un actif identifié pendant une durée déterminée. Les contrats éligibles sont alors présentés au bilan par l'inscription :

- › d'un actif qui correspond au droit d'utilisation de l'actif loué pendant la durée du contrat ;
- › d'une dette correspondant à la valeur actualisée des paiements restant dus au bailleur.

ÉVALUATION DU DROIT D'UTILISATION DES ACTIFS

À la date de prise d'effet d'un contrat de location, le droit d'utilisation est évalué à son coût et comprend :

- › le montant initial de l'obligation locative auquel sont ajoutés, s'il y a lieu, les paiements d'avance faits au bailleur, nets le cas échéant, des avantages incitatifs reçus de celui-ci ;
- › les coûts directs initiaux encourus par le preneur pour la conclusion du contrat ;
- › les coûts estimés de remise en état et de démantèlement du bien loué selon les termes du contrat.

Le droit d'utilisation est amorti sur la durée de location ou sur la durée d'utilité de l'actif sous-jacent lorsque le contrat prévoit une option d'achat que le preneur a la certitude raisonnable d'exercer.

ÉVALUATION DE L'OBLIGATION LOCATIVE

À la prise d'effet du contrat, l'obligation locative est comptabilisée pour un montant égal à la valeur actualisée des loyers sur la durée du contrat. Les montants pris en compte dans l'évaluation des obligations locatives sont :

- › les loyers fixes (y compris les loyers fixes en substance, c'est-à-dire que même s'ils contiennent une variabilité dans la forme, ils sont en substance inévitables) ;
- › les loyers variables basés sur un taux ou un index en utilisant le taux ou l'index à la date de prise d'effet du contrat ;
- › les paiements à effectuer par le preneur en vertu d'une garantie de valeur résiduelle ;
- › les pénalités à verser en cas d'exercice d'une option de résiliation ou de non-renouvellement du contrat, si la durée du contrat a été déterminée en faisant l'hypothèse que le preneur l'exercerait.

Certains événements peuvent conduire à une réestimation des valeurs inscrites au bilan. Il s'agit notamment des situations suivantes :

- › révision de la durée de location, du loyer ou du périmètre des actifs loués ;
- › réestimation relative aux garanties de valeur résiduelle ;
- › révision des taux ou index sur lesquels sont basés les loyers.

Le taux d'actualisation utilisé pour évaluer l'obligation locative est le taux implicite du contrat lorsqu'il est facilement déterminable, ou à défaut, le taux marginal d'endettement du preneur au commencement du contrat. Ce taux correspond au taux d'intérêt qu'obtiendrait le preneur au commencement du contrat de location, pour emprunter sur une durée, avec une garantie et dans un environnement économique similaires, les fonds nécessaires à l'acquisition d'un actif de valeur équivalente au droit d'utilisation.

La durée de location correspond à la durée contractuelle négociée. Les hypothèses de renouvellement ou de résiliation ne sont prises en compte que si un contexte particulier permet au Groupe d'être raisonnablement certain :

- ▶ d'exercer une option de renouvellement, par exemple, lorsque l'actif loué est considéré comme « stratégique » ou encore lorsqu'il a fait l'objet d'investissements « significatifs » alors que la durée résiduelle de location est significativement faible ;
- ▶ de ne pas exercer l'option de résiliation prévue contractuellement, par exemple en cas de rupture anticipée du contrat de Délégation de Service Public.

2.4.12 Perte de valeur des éléments de l'actif immobilisé et des actifs non financiers

Un test de perte de valeur est réalisé annuellement et plus fréquemment en cas d'indices de perte de valeur, pour les écarts d'acquisition et les autres actifs incorporels à durée de vie indéfinie, donc non amortissables.

Pour les immobilisations corporelles et les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est définie, et qui font donc l'objet d'un amortissement, un test de perte de valeur n'est réalisé qu'en cas d'indices de pertes de valeur.

Les Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) correspondent au plus petit groupe d'actifs générant des flux de trésorerie largement indépendants d'autres groupes d'actifs. Elles correspondent aux activités en France et principalement par pays à l'étranger.

Pour la réalisation de ces tests, les actifs testés sont regroupés par UGT conformément aux dispositions d'IAS 36 « Dépréciation d'actifs ».

Par ces tests, la valeur nette comptable des actifs est comparée à leur valeur recouvrable, celle-ci étant égale à la plus élevée de la juste valeur diminuée des coûts de vente potentiels ou de la valeur d'utilité. En l'absence de juste valeur observable sur un marché organisé, la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie est déterminée sur la base de leur valeur d'utilité.

La valeur comptable de chaque groupe d'actifs testé fait l'objet d'une comparaison avec sa valeur d'utilité définie comme égale à la somme des flux de trésorerie nets, issus des dernières prévisions pour chacune des UGT élaborés selon les principales hypothèses et modalités suivantes :

- ▶ budgets et plan à moyen terme sur un horizon de cinq ans établis par la direction sur la base d'hypothèses de croissance et de rentabilité tenant compte des performances passées, de l'évolution prévisible de l'environnement économique et du développement attendu des marchés ;
- ▶ extrapolation du flux de trésorerie net de la dernière année ou de la moyenne des flux constatés sur les cinq dernières années par application d'hypothèses de croissance précisées dans la note 5.1 ;
- ▶ actualisation des flux prévisionnels ressortant de ces plans à un taux déterminé à partir du coût moyen pondéré du capital (CMPC) du Groupe, adapté à chaque UGT.

Une perte de valeur est comptabilisée dans le compte de résultat, en autres charges non récurrentes, si la valeur comptable d'une UGT est supérieure à sa valeur recouvrable. La perte de valeur est en premier lieu affectée à l'écart d'acquisition alloué à l'UGT testée, puis aux autres actifs de l'UGT au prorata de leur valeur comptable.

Cette répartition ne doit pas avoir pour effet de ramener la valeur comptable d'un actif individuel en dessous de sa juste valeur, de sa valeur d'utilité ou de zéro.

Les éventuelles pertes de valeur affectées à un écart d'acquisition ne sont pas réversibles, contrairement aux pertes de valeur des autres actifs corporels et incorporels.

En cas de reprise de pertes de valeur relative à un actif corporel ou incorporel, la valeur comptable de l'actif est plafonnée à la valeur comptable, nette des amortissements sans prise en compte d'aucune perte de valeur comptabilisée au cours des exercices antérieurs. Après la comptabilisation d'une perte de valeur ou d'une reprise de perte de valeur, la dotation aux amortissements est ajustée pour les périodes futures afin que la valeur comptable révisée de l'actif, diminuée de sa valeur résiduelle éventuelle, soit répartie de façon systématique sur la durée d'utilité restant à courir.

2.4.13 Actifs financiers

Les achats et ventes d'actifs financiers sont comptabilisés à la date de transaction, date à laquelle le Groupe est engagé dans l'achat ou la vente d'actif. Lors de la comptabilisation initiale, les actifs financiers sont inscrits dans l'état de la situation financière à leur juste valeur augmentée des coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission de l'actif (sauf pour la catégorie des actifs financiers évalués à leur juste valeur pour lesquels ces coûts sont comptabilisés au compte de résultat).

Les actifs financiers sont décomptabilisés de l'état de la situation financière dès lors que les droits aux flux futurs de trésorerie ont expiré ou ont été transférés à un tiers et que le Groupe a transféré la quasi-totalité des risques et avantages ou le contrôle de ces actifs. Les actifs financiers dont la maturité (ou la détention prévue) est supérieure à un an sont classés dans la rubrique « Actifs financiers non courants ».

En application de la norme IFRS 9, le Groupe détermine la classification de l'actif financier dans l'une des catégories comptables prévues, à la date de comptabilisation initiale, en fonction du modèle de gestion appliqué pour ces actifs et des caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels (critères du « prêt basique »).

INSTRUMENTS DE CAPITAUX PROPRES

Un instrument de capitaux propres au sens d'IAS 32 offre à son détenteur un droit résiduel sur l'actif d'une entité après déduction du passif, sans que l'émetteur de l'instrument n'ait l'obligation :

- ▶ de lui remettre de la trésorerie ou un autre actif financier ;
- ▶ ou encore d'échanger des instruments financiers dans des conditions qui lui seraient potentiellement désavantageuses.

Les instruments de capitaux propres du GROUPE KEOLIS S.A.S. concernent les participations non consolidées. Le GROUPE KEOLIS S.A.S. choisit la classification de ses instruments de capitaux propres actifs de manière irrévocable, soit dans la catégorie des titres dont la juste valeur varie en contrepartie des capitaux propres en « Éléments non recyclables en résultat » sans possibilité de recyclage par résultat, soit dans la catégorie des titres dont la juste valeur varie en contrepartie du compte de résultat. Ce choix est effectué titre par titre.

INSTRUMENTS DE DETTE

Les instruments de dette sont définis par la norme IAS 32 comme étant des instruments financiers ne répondant pas à la définition d'instruments de capitaux propres énoncée ci-dessus.

Une analyse des flux de trésorerie générés par l'instrument ainsi que les intentions de la direction dans le cadre de ces investissements, est alors effectuée par le Groupe afin de déterminer la classification des instruments financiers selon les trois catégories suivantes :

- instruments de dette valorisés au coût amorti : il s'agit des instruments de dettes dont les flux de trésorerie représentent des intérêts ou le remboursement d'un capital à des dates déterminées (respect des critères du « prêt basique »), et que la direction a l'intention de conserver jusqu'à son échéance (*hold to collect*) ;
- instruments de dette valorisés à la juste valeur par capitaux propres (« Autres éléments du résultat global »), recyclés en résultat au moment de la cession : il s'agit des instruments de dettes dont les flux de trésorerie représentent des intérêts ou le remboursement d'un capital à des dates déterminées (respect des critères du « prêt basique »), et que la direction a l'intention de céder à moyen terme (*hold to collect and sell*) ;
- instruments de dette valorisés à la juste valeur par résultat, il s'agit :
 - soit des instruments de dette dont les flux de trésorerie représentent des intérêts ou le remboursement d'un capital à des dates déterminées (respect des critères du « prêt basique »), et que la direction a l'intention de céder à court terme (*hold to sell*),
 - soit des instruments de dette qui ne génèrent pas que des flux de remboursement du principal et de ses intérêts.

DÉPRÉCIATION DES ACTIFS FINANCIERS

À l'origine de la comptabilisation de l'actif financier, le Groupe considère les éventuelles pertes de crédits attendues non seulement sur la base d'une indication objective mais également au regard de statistiques issues de son expérience historique.

La valeur d'entrée d'un actif financier dépend donc du niveau de risque de crédit depuis sa comptabilisation initiale.

Par la suite, une perte de valeur est constatée sur un actif ou un groupe d'actifs financiers non évalué à la juste valeur, dans le cas d'une augmentation significative du risque de crédit ou s'il existe une indication objective de la dépréciation, résultant d'un ou plusieurs événements intervenus après la comptabilisation initiale de l'actif et que cet événement générateur de pertes a un impact sur les flux de trésorerie futurs estimés de l'actif financier ou du groupe d'actifs financiers, et si la valeur comptable est supérieure à sa valeur recouvrable estimée.

L'évaluation des créances commerciales est présentée en 2.4.15.

2.4.14 Stocks

Les stocks comprennent essentiellement les matières consommables, les marchandises ou fournitures diverses utilisées pour l'entretien et la réparation des véhicules ou bien destinées à la revente.

Ces stocks sont valorisés au coût d'achat. Une dépréciation est comptabilisée pour ramener le coût d'achat (déterminé suivant la méthode du « Coût Moyen Pondéré » (CMP) ou du « Premier entré – Premier sorti » (PEPS)) à la valeur nette de réalisation si elle est inférieure. Conformément à la norme IAS 2, la valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et la réalisation de la vente.

2.4.15 Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients et autres débiteurs sont comptabilisés initialement à leur juste valeur, qui dans la plupart des cas, correspond à leur valeur nominale compte tenu des échéances de paiement qui sont généralement courtes. La valeur comptable est ultérieurement évaluée si requis au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif, éventuellement diminué des dépréciations pour pertes de valeur.

À l'origine de la comptabilisation de la créance commerciale, le Groupe considère les éventuelles pertes de crédits attendues non seulement sur la base d'une indication objective mais également au regard de statistiques issues de son expérience historique.

Compte tenu du faible risque de crédit porté par ses clients (autorités publiques principalement), le GROUPE KEOLIS S.A.S. applique la méthode simplifiée pour les créances commerciales et constate que la perte de crédit attendue à la comptabilisation de la créance est négligeable.

Par la suite, s'il y a une indication objective de dépréciation ou s'il existe un risque que le Groupe ne puisse pas collecter tous les montants contractuels (principal plus intérêts) aux dates fixées dans l'échéancier contractuel, une perte de valeur est comptabilisée dans le compte de résultat. Cette dépréciation est égale à la différence entre la valeur comptable et les flux actualisés de trésorerie futurs estimés recouvrables, actualisés au taux d'intérêt effectif à l'origine.

2.4.16 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Cette rubrique comprend les fonds en caisse, les dépôts à vue ainsi que les autres placements à court terme et instruments liquides facilement convertibles dont le risque de changement de valeur est négligeable, et dont la maturité est à moins de trois mois à la date d'acquisition.

2.4.17 Impôt sur le résultat

La société GROUPE KEOLIS S.A.S., société mère du groupe fiscal, a opté pour le régime de l'intégration fiscale, en France.

D'autres régimes d'intégration fiscale existent également à l'international. L'effet de ces régimes est reconnu au compte de résultat. La plupart des sociétés françaises soumises à l'impôt sur les sociétés et détenues au moins à 95 % font partie du groupe fiscal dont la société GROUPE KEOLIS S.A.S. est la mère intégrante.

La charge ou le produit d'impôt sur le résultat comprend la charge (le produit) d'impôt exigible et la charge (le produit) d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable de la période. Il inclut également les ajustements du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

Les impôts différés sont calculés par entité selon l'approche bilancielle, sur les différences temporaires entre la valeur comptable des actifs et passifs et leur base fiscale, y compris les biens dont le Groupe a la disposition dans le cadre de locations financières.

L'évaluation des actifs et passifs d'impôts différés repose sur la façon dont le Groupe s'attend à recouvrer ou régler la valeur comptable des actifs et passifs, en utilisant, selon la méthode du report variable, les taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Un actif d'impôt différé n'est comptabilisé ou maintenu à l'actif que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels la différence temporaire déductible relative qui en est à l'origine pourra être imputée.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés au niveau de chaque entité fiscale lorsque l'entité réalise l'actif et règle le passif sur la même échéance, conformément au respect des conditions suivantes :

- › droit juridiquement exécutoire de compenser ;
- › intention soit de régler le montant net, soit de réaliser l'actif et de régler le passif simultanément.

Les passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour toutes les différences temporaires imposables, à l'exception de certaines différences entre la quote-part du Groupe dans les actifs nets des filiales, coentreprises et entreprises associées et leurs valeurs fiscales. Cette exception s'applique, en particulier, à des résultats de filiales non encore distribués dans l'hypothèse où leur distribution aux actionnaires générerait une taxation : dès lors que le Groupe a décidé de ne pas distribuer dans un avenir prévisible les profits conservés par la filiale, aucun impôt différé passif n'est comptabilisé.

2.4.18 Emprunts et dettes financières

Tous les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur minorée des coûts liés à l'emprunt puis, au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, la différence entre le coût et la valeur de remboursement étant comptabilisée dans le compte de résultat sur la durée des emprunts.

Le taux d'intérêt effectif correspond au taux qui permet d'obtenir la valeur comptable d'un emprunt à l'origine en actualisant les décaissements ou encaissements de trésorerie futurs sur sa durée de vie. La valeur comptable de l'emprunt à l'origine inclut les coûts de transactions de l'opération ainsi que toutes les primes d'émissions éventuelles.

À l'extinction anticipée de la dette, les coûts non amortis sont comptabilisés en charges.

En cas de renégociation d'un emprunt :

- › si la renégociation s'analyse comme une modification non substantielle de la dette, par symétrie, le traitement retenu en IFRS 9 se traite de la même façon qu'un actif financier renégocié ou échangé qui ne donne pas lieu à la décomptabilisation. Ce traitement impose le maintien du taux d'intérêt d'origine, et la comptabilisation d'un impact immédiat dans le compte de résultat à hauteur de l'écart entre les flux contractuels attendus avant modification, et les flux contractuels attendus après modification ;
- › en cas de renégociation dont les conditions sont substantiellement différentes, elle doit être comptabilisée comme une extinction du passif financier initial et la reconnaissance d'un nouveau passif financier. La différence entre le passif financier initial éteint et la contrepartie payée doit être comptabilisée en résultat net.

ENGAGEMENT DE RACHAT DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE

Un engagement de rachat des participations ne donnant pas le contrôle (ou Option de vente sur minoritaires) entraîne l'obligation pour l'entreprise consolidante d'acheter les titres détenus par les minoritaires à un prix d'exercice spécifié et à une date future si les minoritaires exercent leur option de vente.

Conformément à IAS 32, cette option de vente doit être comptabilisée initialement en tant que dette financière pour la juste valeur du prix d'exercice, en contrepartie des capitaux propres. Le traitement comptable retenu par le Groupe consiste à annuler la ligne sous-jacente d'intérêts minoritaires en anticipant ainsi la transaction future, et à enregistrer en capitaux propres part du Groupe uniquement l'écart entre la valeur de la dette et la valeur des intérêts minoritaires annulés.

La dette liée à l'engagement de rachat doit être réévaluée à chaque clôture pour tenir compte des évolutions de la juste valeur conformément à IFRS 9. Tout changement de la valeur estimée est enregistré en capitaux propres part du Groupe, et tout effet de désactualisation est comptabilisé en charge financière.

2.4.19 Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer les expositions aux risques de marchés financiers résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement :

- › risque de taux d'intérêt ;
- › risque de change ;
- › risque de matières premières.

Les instruments financiers dérivés sont évalués et comptabilisés au bilan à leur juste valeur, à la date de mise en place puis à chaque date d'arrêté comptable.

Les justes valeurs sont calculées en utilisant les méthodes standards de valorisation et sur la base des conditions de marché *mid-market* communément utilisées sur les marchés. Les données de marché utilisées sont de niveau 2 au sens de la norme IFRS 13.

Le traitement des gains et pertes de réévaluation de juste valeur dépend de la désignation ou non de l'instrument dérivé en tant qu'instrument de couverture et de la nature de l'élément couvert.

Certains instruments financiers dérivés sont éligibles à l'une des trois catégories de comptabilité de couverture définies par la norme IFRS 9 :

- › couverture de juste valeur ;
- › couverture de flux de trésorerie ;
- › couverture d'investissement net.

Ils sont comptabilisés conformément aux règles de la comptabilité de couverture.

Les critères permettant d'appliquer la comptabilité de couverture sont principalement :

- › une documentation générale de couverture qui décrit l'exposition du Groupe aux différents risques financiers et sa stratégie de couverture ;
- › une relation de couverture clairement établie à la date de mise en place de chaque instrument financier dérivé ;
- › une efficacité de la relation de couverture démontrée de façon prospective à la mise en place et à chaque arrêté comptable par le biais de tests d'efficacité.

Les instruments financiers dérivés de taux, de change et de matières premières sont traités avec des contreparties bancaires de première catégorie, en accord avec la politique de gestion du risque de contrepartie du Groupe. En conséquence, le risque de contrepartie peut être considéré comme négligeable.

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés en couverture de flux de trésorerie ou en couverture de juste valeur au sens de la norme IFRS 9. Les instruments financiers dérivés non éligibles sont comptabilisés en transaction.

COUVERTURE DE FLUX DE TRÉSORERIE

Lorsque les conditions de relation prévues par IFRS 9 sont établies, les instruments dérivés sont qualifiés de couverture de flux de trésorerie et les variations de valeur intrinsèque des instruments financiers dérivés comptabilisés en couverture de flux de trésorerie sont intégralement comptabilisées en capitaux propres (en OCI – réserves recyclables). La valeur temps initiale (prime) est traitée comme un coût de la couverture dont les variations de valeur ultérieures sont reconnues en OCI.

COUVERTURE DE JUSTE VALEUR

Lorsque les conditions de formes prévues par IFRS 9 sont établies, les instruments dérivés sont qualifiés de couverture de juste valeur avec les traitements suivants :

- › les variations de valeur des dérivés sont enregistrées en résultat de la période ;
- › l'élément couvert est comptabilisé au coût amorti et réévalué à sa juste valeur à la clôture, pour la part du risque couvert en contrepartie du résultat.

En conséquence, les variations de valeur du dérivé et du risque couvert se neutralisent en résultat, à l'exception de la part inefficace de la couverture.

TRANSACTION

La variation de juste valeur des dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture (par exemple, la part asymétrique des tunnels) est comptabilisée en résultat financier.

2.4.20 Provisions

PROVISIONS POUR LES ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET ASSIMILÉS (IAS 19 RÉVISÉE)

Le Groupe offre à ses salariés différents avantages sociaux dont ils bénéficient pendant leur période d'emploi ou postérieurement à l'emploi. Ces avantages résultent des législations applicables dans certains pays et d'accords contractuels conclus par le Groupe avec ses salariés, et relèvent de régimes à cotisations définies ou de régimes à prestations définies.

(a) Régimes à cotisations définies

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes, qui libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser au salarié les montants qui lui sont dus. De ce fait, une fois les cotisations payées, aucun passif ne figure dans les comptes du Groupe.

(b) Régimes à prestations définies

Les régimes à prestations définies désignent les régimes d'avantages postérieurs à l'emploi autres que les régimes à cotisations définies. Le Groupe a l'obligation de provisionner les prestations à verser aux membres de son personnel en activité et de payer celles des anciens membres de son personnel. Le risque actuariel et le risque de placement incombent en substance au Groupe.

Ces régimes concernent essentiellement :

- › des engagements de retraite : les régimes de rente de retraite, les indemnités de départ, d'autres engagements de retraite et compléments de retraite ;
- › d'autres avantages à long terme : les médailles du travail.

Une évaluation actuarielle des engagements des régimes à prestations définies est effectuée chaque année à la date de clôture principalement par des actuaires indépendants.

Les engagements en matière de pensions, de compléments de retraite et d'indemnités de départ à la retraite sont évalués en appliquant une méthode tenant compte des salaires projetés de fin de carrière (méthode dite des unités de crédit projetées) sur une base individuelle, qui repose sur des hypothèses de taux d'actualisation et de taux de rendement attendu à long terme des fonds investis propres à chaque pays, ainsi

que sur des hypothèses d'espérance de vie, de rotation des effectifs, d'évolution des salaires, de revalorisation des rentes, et d'actualisation des sommes à verser. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

La valeur inscrite dans l'état de la situation financière au titre des « Avantages au personnel et autres avantages à long terme » correspond à la différence entre la valeur actualisée des obligations futures et la juste valeur des actifs du régime, destinés à les couvrir. Lorsque le résultat de ce calcul est un engagement net, une obligation est constatée au passif de l'état de la situation financière.

La provision évaluée au titre des avantages postérieurs à l'emploi des régimes plafonnés est comptabilisée sur la période de présence minimale nécessaire à l'acquisition du droit maximal en partant de la date théorique d'atteinte de ce maximum.

Lors de gains d'appels d'offres ou de renouvellement de contrat en France et à l'étranger, l'actif incorporel représentatif des droits de retraite et de tout autre avantage au personnel pris en compte au démarrage du contrat est déterminé à partir du montant des engagements de retraite et autres avantages au personnel sur la durée de vie estimée du contrat.

Les écarts actuariels portant sur les avantages postérieurs à l'emploi et résultant de l'effet d'expérience et des changements d'hypothèses actuarielles sont comptabilisés directement en autres éléments du résultat global l'année de leur survenance en contrepartie de l'augmentation ou de la diminution de l'obligation.

Dans le compte de résultat, le coût des services rendus au cours de l'exercice est compris dans le résultat opérationnel.

Les charges d'intérêts sur les obligations de retraites et assimilées ainsi que les produits financiers liés aux rendements attendus des actifs des régimes sont présentés en résultat financier.

En France, les médailles du travail sont évaluées selon les mêmes principes que les engagements de retraite, à l'exception de la reconnaissance des écarts actuariels. Les écarts actuariels sont comptabilisés au compte de résultat.

AUTRES NATURES DE PROVISIONS

Des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice :

- › il existe une obligation actuelle juridique ou implicite du Groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé ;
- › il est probable que l'extinction de cette obligation se traduira pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques ; et
- › le montant de cette obligation peut être estimé de façon fiable.

Si les coûts inévitables engagés pour satisfaire à son obligation contractuelle sont supérieurs aux avantages économiques du contrat, une provision pour contrat déficitaire est constituée.

Dans le cas des restructurations, une provision est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé formalisé ou d'un début d'exécution, avant la date de clôture.

Les provisions dont l'échéance est à plus d'un an sont actualisées lorsque l'impact est significatif.

2.4.21 Paiements en actions et assimilés

Le Groupe n'a pas de plan d'options de souscription d'actions ou bons de souscription d'actions en faveur de son personnel.

2.4.22 Fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, qui dans la plupart des cas, correspond à la valeur nominale, puis au coût amorti. Les dettes à court terme sont enregistrées au montant nominal sauf si l'actualisation au taux de marché a un impact significatif.

Dans le cas où les délais de paiement sont longs, les dettes fournisseurs sont actualisées.

Les autres créditeurs comprennent les produits constatés d'avance correspondant aux produits perçus sur les prestations non encore effectuées ainsi que les subventions d'investissement non encore reprises dans le compte de résultat.

2.4.23 Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité

Le chiffre d'affaires du GROUPE KEOLIS S.A.S. est tiré des contrats conclus avec les clients en application de la norme IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec les clients ». Il comprend les prestations de services liées aux activités des transports, ainsi que les activités hors transport qui sont principalement relatives à la gestion des parkings et des vélos.

Les autres produits liés à l'activité comprennent les prestations de services correspondant essentiellement à des revenus qualifiés d'accessoires par le Groupe, ainsi que la rémunération des actifs financiers de concession.

Les clients principaux du Groupe sont les autorités organisatrices de mobilité, généralement des collectivités territoriales. Dans la plupart des contrats, l'engagement du Groupe consiste à assurer la gestion globale d'un réseau de transport public.

Le prix de transaction est déterminé en application des conditions du contrat signé avec l'autorité organisatrice de mobilité et tient compte de tous les avenants et droits acquis (clauses d'indexation, mécanisme de révision des objectifs de recettes passagers, etc.). Concernant les sociétés de transport interurbain de voyageurs, le prix de transaction lié aux activités non contractualisées vient s'y ajouter en fonction des prestations réalisées.

Conformément à la norme IFRS 15, le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires dès lors que le transfert du contrôle de la prestation au client intervient, en général, au fur et à mesure que la prestation est rendue, puisque les autorités organisatrices reçoivent et consomment simultanément les avantages procurés par la prestation. Le chiffre d'affaires et les autres produits liés à l'activité sont évalués à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir.

Ils sont évalués net des remises et des avantages commerciaux consentis, dès lors que le service a été rendu. Aucun produit n'est comptabilisé lorsqu'il existe une incertitude significative quant à la recouvrabilité de la contrepartie à recevoir, aux coûts encourus ou à encourir associés à la prestation et lorsque le Groupe reste impliqué dans la gestion des produits.

CONTRATS DE CONCESSION (IFRIC 12)

Le chiffre d'affaires des contrats de concession est reconnu conformément à IFRS 15 (se référer à la note 2.4.7).

2.4.24 Résultat opérationnel récurrent

Le résultat opérationnel récurrent correspond à l'ensemble des charges et produits résultant de l'activité opérationnelle récurrente du Groupe hors activités de financement, résultat net des entreprises associées, résultat net des activités arrêtées ou en cours de cession et impôt sur le résultat.

En raison de leur caractère récurrent dans l'activité, les plus- ou moins-values sur cessions de matériel de transport figurent sur une ligne à part et sont comprises dans le résultat opérationnel récurrent.

2.4.25 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel comprend le résultat opérationnel récurrent ainsi que toutes les transactions non récurrentes qui en relèvent.

Les produits et charges, dotations nettes aux amortissements et provisions sur éléments non récurrents comprennent l'ensemble des opérations non récurrentes dont le coût est significatif : cela englobe notamment les coûts externes d'appels d'offres offensifs, les coûts de restructuration, les plus ou moins-values hors matériels de transport, l'amortissement et la dépréciation des droits contractuels, la dépréciation des *goodwill*, les plans d'intéressement à long terme et les coûts de démarrage sur un pays ou une zone, ainsi que d'autres éléments non récurrents par nature.

Les effets de périmètre comptabilisés directement au résultat comprennent :

- ▶ les coûts directs d'acquisition en cas de prise de contrôle ;
- ▶ les effets des réévaluations, à la juste valeur à la date d'acquisition, des précédentes participations ne donnant pas le contrôle en cas d'acquisitions par étapes ;
- ▶ les compléments de prix ultérieurs ;
- ▶ les résultats de cessions de participations qui conduisent à un changement de méthode de consolidation ainsi que, le cas échéant, les effets des réévaluations des participations ne donnant pas le contrôle.

2.4.26 Calcul de l'EBITDA

Celui-ci s'effectue à partir du résultat opérationnel auquel viennent s'ajouter les plus ou moins-values de cession et les éléments calculés correspondant aux dotations aux amortissements et provisions, aux reprises de provisions, aux quotes-parts de reprise de subventions.

L'EBITDA récurrent correspond à l'EBITDA retraité des éléments non récurrents.

2.4.27 Résultat financier

Les charges financières comprennent les intérêts sur emprunts et dettes financières calculés en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif, les coûts de remboursement anticipé d'emprunts ou d'annulation de lignes de crédit, les intérêts financiers non directement imputables à la marge opérationnelle ainsi que le coût financier d'actualisation des passifs non courants.

Les produits financiers comprennent les produits de trésorerie et les dividendes reçus de sociétés non consolidées.

Les autres revenus et charges financières comprennent les gains et pertes de change nets, les commissions bancaires relatives à des opérations de crédit en charges et leur refacturation en produits, les résultats sur cessions d'immobilisations financières, les variations de juste valeur des instruments financiers dérivés lorsque celles-ci doivent être comptabilisées dans le compte de résultat et sont présentés respectivement en produits ou charges financières sur opérations, à l'exception des variations de juste valeur des dérivés sur opérations qui sont comptabilisées sur la même ligne que la transaction couverte en résultat opérationnel. Ainsi, les variations de juste valeur des dérivés non qualifiés de couverture ainsi que la part inefficace des dérivés qualifiés de couverture de flux de trésorerie futurs sont comptabilisées dans le résultat financier.

Tous les intérêts sur emprunts sont comptabilisés en charges financières lorsqu'ils sont encourus.

3 FAITS MARQUANTS DE L'EXERCICE 2025

Keolis améliore sa performance financière (marge et structure financière) dans un contexte de chiffre d'affaires en repli. Cette évolution illustre une stratégie de croissance sélective et rentable.

Les succès commerciaux en France et à l'International, mais aussi le démarrage de nouveaux contrats (en Île-de-France et à Nîmes) et des revenus complémentaires, notamment aux États-Unis et en Australie, compensent partiellement l'effet de portefeuille de contrats (perte du réseau de Yarra Trams à Melbourne, des modes lourds à Lyon et du réseau de bus E36/37 à Stockholm), illustrant ainsi la solidité du positionnement du Groupe sur les marchés de la mobilité urbaine et périurbaine.

France

En France, la fréquentation des réseaux de transport est en hausse par rapport à 2024, avec une progression particulièrement marquée à Bordeaux, Tours, Dijon, Rennes, Aix-en-Provence et Nancy.

L'année a également été marquée par une dynamique commerciale soutenue avec le renouvellement de nombreux contrats défensifs notamment à Rennes et Tours, la création d'une SEMOP avec l'Eurométropole de Metz et le gain d'un second lot Paris petite couronne (lot 47, Seine-Orly) en Île-de-France.

D'un point de vue opérationnel, l'année 2025 se caractérise par le démarrage du premier lot bus Grand Paris Vallée de la Marne en Île-de-France, et de nouveaux contrats dans les Grands Réseaux Urbains (Lille, Lyon, Orléans, Besançon, Amiens).

EFFIA

La progression de la fréquentation des parcs de stationnement EFFIA en 2025, conjuguée à des hausses tarifaires, permettent une augmentation de plus de 4,3 % des recettes par rapport à 2024.

International

La fréquentation des réseaux de transport a été dynamique en 2025, avec une forte croissance à Dubaï, Doha et en Australie, tandis qu'une légère baisse a été observée dans la région de Stockholm en Suède notamment due à une baisse de l'offre.

Des renouvellements majeurs ont également été remportés sur les pays suivants :

- Suède : le contrat Stockholm City E46 (anciennement E22) pour 10 ans ;
- Danemark : deux lots du contrat Movia 24 dans la région de Copenhague ;
- Belgique : trois lots de lignes régulières des contrats TEC en Wallonie renouvelés ;
- États-Unis : le Virginia Railway Express (VRE) pour 5 ans.

Par ailleurs, Keolis a intensifié sa présence avec plusieurs succès stratégiques :

- au Canada, le Consortium Cadence, incluant notamment Keolis, SNCF Voyageurs et CDPQ Infra, a été sélectionné pour le projet de développement de la LGV Québec-Toronto. Parallèlement, l'intégration des activités Transit et Motorcoach dans l'Ouest canadien, consécutive à l'acquisition en 2024 des activités de la société Pacific Western Transportation, a été menée avec succès ;
- aux Émirats Arabes Unis, Keolis et Etihad Rail Holding s'allient pour lancer et exploiter des trains de voyageurs. Il s'agit du premier service ferroviaire de transport de voyageurs du pays ;
- en Inde, Keolis remporte le contrat d'exploitation de la future ligne 3 du métro à Pune, pour une durée de 10 ans ;
- en Australie, le Groupe devient l'unique actionnaire de ses activités pour accélérer son développement, à la suite du rachat des parts de son partenaire Downer ;
- au Royaume-Uni, suite à la décision du gouvernement de renationaliser l'ensemble franchises ferroviaires britanniques, Govia Thameslink Railway (GTR), le plus grand opérateur ferroviaire du Royaume Uni, détenu à 35 % par Keolis *via* la joint-venture Govia, sera nationalisé le 31 mai 2026 ;
- au Danemark, Keolis réalise l'acquisition des activités de transport d'Anchersen A/S, à Copenhague et sur le Seeland, et finalise l'intégration de 600 salariés, d'une flotte de bus à dominante électrique et d'un dépôt stratégique.

Évolution de la dette long terme du Groupe

Le 3 juin 2025, le Groupe a mis en place un crédit syndiqué à terme indexé sur des indicateurs ESG (critères de Diversité, de Climat et de Santé & Sécurité) de 700 M€ et d'une maturité de cinq ans, afin de refinancer le crédit syndiqué à terme de 600 M€ émis en décembre 2021. Le 10 juin 2025, le crédit syndiqué à terme de 600 M€ a été remboursé par anticipation (qualifié comptablement comme une extinction de dette) et le nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ a été tiré en totalité. Ces opérations permettent au Groupe de renforcer sa liquidité et d'allonger la maturité de la dette, tout en poursuivant l'intégration de critères de durabilité dans sa stratégie financière.

Le 19 décembre 2025, le Groupe a signé un avenant afin d'aligner les KPI ESG applicables au crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ sur ceux définis dans le cadre du nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€. Cet alignement vise à assurer la cohérence et l'harmonisation du dispositif ESG au sein de la structure de financement du Groupe.

4 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

4.1 Achats consommés et charges externes

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Énergie	(406,3)	(457,2)
Variations de stocks & Achats stockés et non stockés de matières premières et fournitures	(265,2)	(378,0)
Travaux, entretien et maintenance	(587,5)	(602,7)
Péages routiers	(60,1)	(18,8)
Primes d'assurance	(136,4)	(149,9)
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	(142,7)	(158,2)
Publicité et communication	(27,7)	(31,2)
Déplacements, missions et réceptions	(26,9)	(29,0)
Prestations informatiques (hors sous-traitance)	(31,7)	(29,6)
Autres	(312,0)	(423,0)
TOTAL	(1 996,7)	(2 277,6)

4.2 Charges de personnel

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Salaires et charges sociales	(3 745,0)	(3 991,5)
Impôts et taxes sur les rémunérations	(71,6)	(89,7)
Autres charges de personnel	(382,0)	(412,7)
TOTAL	(4 198,6)	(4 493,9)

<i>(effectifs moyens en nombre d'individus)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Cadres	5 052	5 146
Agents de maîtrise, techniciens	13 019	14 548
Employés, ouvriers, chauffeurs	50 392	53 261
TOTAL	68 463	72 955

4.3 Résultat opérationnel

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat opérationnel récurrent	201,0	169,4
Coûts des appels d'offres non récurrents ⁽¹⁾	(7,9)	(3,2)
Amortissement des droits contractuels & autres	(29,4)	(78,6)
<i>Dont Dépréciations des écarts d'acquisition</i>	-	(55,3)
Autres éléments non récurrents ⁽¹⁾	(9,6)	(13,3)
<i>Dont restructurations nettes de provisions</i>	(5,4)	(8,5)
<i>Dont provisions pour pertes sur contrats ⁽²⁾</i>	6,0	4,5
<i>Dont autres</i>	(10,3)	(9,3)
Total éléments non récurrents	(46,9)	(95,1)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL AVANT PARTICIPATIONS MISES EN ÉQUIVALENCE	154,1	74,4

(1) Ils correspondent au total des Autres produits et charges non récurrents tel que présenté au compte de résultat.

(2) Au 31/12/2025, les provisions pour pertes sur contrats sont essentiellement composées d'une reprise de provision sur Almere (Pays-Bas) de + 1,8 M€, d'une reprise de provision sur Autocars Striebig et Eschenlauer pour + 1,4 M€ et d'une reprise de provision sur Newcastle (Australie) de 2,7 M€.

4.4 Calcul de l'EBITDA

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Résultat opérationnel	154,1	74,4
Dotations nettes aux amortissements et autres provisions	418,3	436,5
Dotations nettes aux amortissements et autres provisions sur éléments non récurrents	22,0	60,6
<i>Dont dépréciation des écarts d'acquisition</i>	-	55,2
<i>Dont amortissements et dépréciations des droits contractuels et marques nets</i>	29,4	23,4
<i>Dont provision pour restructuration de l'activité Bus Vert</i>	-	(0,3)
<i>Dont provision pour pertes sur contrat Autocars Striebig et Eschenlauer</i>	(1,4)	(1,4)
<i>Dont reprise de provision sur contrat Almere (Pays-Bas)</i>	(1,8)	(5,1)
<i>Dont dotations et reprises pour autres provisions ⁽¹⁾</i>	(4,2)	(11,2)
Quote-part de reprise de subvention d'investissement	(4,8)	(15,0)
Résultat de cession sur immobilisations non récurrent	(0,5)	-
Résultat de cession sur immobilisations	(18,9)	(8,9)
EBITDA	570,2	547,5
Produits et charges non récurrents décaissables ⁽²⁾	25,4	34,5
EBITDA RÉCURRENT	595,6	582,0

(1) Les autres provisions correspondent essentiellement aux plans d'intéressement à long terme et autres litiges.

(2) Les produits et charges non récurrents décaissables comprennent les dépenses de restructurations majeures et les autres éléments non récurrents significatifs.

4.5 Quote-part du résultat net des participations mises en équivalence

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Govia (UK)	16,0	8,7
Autres participations mises en équivalence (France)	0,1	(0,3)
Autres participations mises en équivalence (International hors UK)	3,0	2,3
TOTAL	19,0	10,7

4.6 Résultat financier

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Coût endettement financier net	(29,3)	(27,3)
<i>Dont Coût endettement financier brut</i>	(38,7)	(38,3)
<i>Dont Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	9,4	10,9
Autres produits financiers	23,3	16,6
<i>Dont Impact de change</i>	-	1,6
<i>Dont Impact revalorisation des titres</i>	-	1,3
Autres charges financières	(51,0)	(37,9)
<i>Dont Impact de change</i>	(13,3)	-
<i>Dont Impact revalorisation des titres</i>	(9,2)	-
Charges financières IFRS 16	(39,4)	(33,3)
RÉSULTAT FINANCIER	(96,4)	(82,0)

4.7 Impôt

La charge d'impôt comptabilisée s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Charge d'impôt exigible	(29,2)	(37,6)
Impôt exigible de la période	(29,3)	(37,1)
Ajustement comptabilisé au cours de la période au titre de l'impôt exigible des exercices antérieurs	0,1	(0,5)
Produit d'impôt différé	6,6	16,8
Impôt différé de la période	6,6	16,8
Perte de valeur sur actif d'impôt différé	-	-
CHARGE D'IMPÔT DE L'EXERCICE	(22,5)	(20,7)

Le rapprochement entre le taux légal d'imposition en France et le taux effectif est le suivant :

	31/12/2025		31/12/2024	
	(en %)	(en M€)	(en %)	(en M€)
Résultat net de l'exercice	-	54,2	-	(17,7)
Neutralisation de la quote-part du résultat des entreprises associées	-	(19,0)	-	(10,7)
Neutralisation de l'impôt sur les sociétés	-	22,5	-	20,7
Résultat avant impôt et avant quote-part du résultat des entreprises associées	-	57,7	-	(7,6)
Impôt théorique selon le taux légal d'imposition en France	25,82 %	(14,9)	25,82 %	2,0
Écarts de taux France/International	(2,49 %)	1,4	10,38 %	0,8
Effet des taux réduits et changements de taux	0,02 %	-	-	-
Ajustement au titre de l'impôt des exercices antérieurs	(0,24 %)	0,1	(6,79 %)	(0,5)
Autres différences permanentes*	(2,67 %)	1,5	(127,38 %)	(9,7)
Crédit d'impôt	(1,62 %)	0,9	15,98 %	1,2
Effet de l'imposition directe (CVAE)	8,39 %	(4,8)	(62,86 %)	(4,8)
Actifs d'impôt différé non reconnus	11,76 %	(6,8)	(127,54 %)	(9,7)
TAUX EFFECTIF D'IMPÔT	38,98 %	(22,5)	(272,45 %)	(20,7)

* Dont - 11,0 M€ de différences permanentes sur dépréciations des écarts d'acquisition de l'UGT UK.

Les actifs d'impôt différé non reconnus sur 2025 concernent principalement la France, l'Amérique du Nord, la Belgique, le Canada et les Pays-Bas. Les impôts différés inscrits en actifs et passifs non courants s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Impôts différés actif	70,4	74,7
Moins d'un an	15,9	28,0
Plus d'un an	54,4	46,7
Impôts différés passif	(114,4)	(117,2)
Moins d'un an	(5,3)	(16,1)
Plus d'un an	(109,0)	(101,2)

À chaque arrêté comptable, le Groupe apprécie par entité fiscale s'il est probable que l'entité disposera de bénéfices fiscaux lui permettant d'imputer ses actifs d'impôts différés ou de bénéficier de crédits d'impôts disponibles non reconnus. Pour apprécier cette probabilité, le Groupe considère notamment les résultats actuels et passés des entités fiscales, ainsi que les perspectives de bénéfices fiscaux des sociétés.

Le stock de déficits reportables est de 460,6 M€ au 31 décembre 2025 dont 447,2 M€ n'ont pas été reconnus, au regard des hypothèses d'utilisation de ces déficits, et dans la limite de validité de leur report, ce qui représenterait un impôt différé actif de 116,7 M€.

La variation des impôts différés nets inscrits dans l'état de la situation financière s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	IDA	IDP
Solde d'ouverture au 1^{er} janvier 2025	74,7	(117,2)
Constatation en capitaux propres	1,2	(1,0)
Constatation en résultat	(4,7)	10,9
Effet des variations de périmètre	(7,4)	(3,0)
Écart de conversion et autres mouvements	6,6	(4,1)
SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2025	70,4	(114,4)

<i>(en millions d'euros)</i>	IDA	IDP
Solde d'ouverture au 1^{er} janvier 2024	64,4	(130,2)
Constatation en capitaux propres	2,6	1,3
Constatation en résultat	14,4	2,6
Effet des variations de périmètre	(0,8)	3,3
Écart de conversion et autres mouvements	(5,9)	5,9
SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2024	74,7	(117,2)

Les impôts différés nets par nature sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Écarts d'évaluation	(91,5)	(95,7)
Avantages au personnel	23,9	22,8
IFRS 16	9,4	7,7
Contrat de concession	5,6	5,3
Report déficitaire	1,0	6,8
Différences temporaires	6,1	5,7
Autres	1,4	4,9
SOLDE DE CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE	(44,0)	(42,5)

5 NOTES RELATIVES À L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

5.1 Goodwill

Évolution de la valeur comptable par zone géographique

(en millions d'euros)	France	Europe Continentale	Australie	Royaume- Uni	Amérique du Nord	Total
Au 1^{er} janvier 2025	809,0	157,0	30,6	33,9	60,2	1 090,7
Acquisition*	-	7,1	-	-	(12,4)	(5,3)
Cession	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur de la période	-	-	-	-	-	-
Écart de conversion et autres	-	0,3	(1,4)	(1,7)	(5,3)	(8,1)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	809,0	164,4	29,2	32,2	42,6	1 077,4
<i>Dont valeur brute</i>	<i>809,0</i>	<i>181,1</i>	<i>29,4</i>	<i>182,5</i>	<i>78,5</i>	<i>1 280,4</i>
<i>Dont amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>-</i>	<i>(16,7)</i>	<i>(0,2)</i>	<i>(150,3)</i>	<i>(35,9)</i>	<i>(203,1)</i>

* En 2025, l'augmentation de 7,1 M€ correspond à l'acquisition d'Anchersen A/S au Danemark. La variation de - 12,4 M€ correspond à la valorisation définitive de l'écart d'acquisition au Canada.

(en millions d'euros)	France	Europe Continentale	Australie	Royaume- Uni	Amérique du Nord	Total
Au 1^{er} janvier 2024	809,0	168,3	31,5	75,2	13,7	1 097,8
Acquisition	-	-	-	-	46,8	46,8
Cession	-	-	-	-	-	-
Perte de valeur de la période	-	(11,2)	-	(44,1)	-	(55,2)
Écart de conversion et autres	-	(0,2)	(1,0)	2,7	(0,3)	1,3
AU 31 DÉCEMBRE 2024	809,0	157,0	30,6	33,9	60,2	1 090,7
<i>Dont valeur brute</i>	<i>809,0</i>	<i>173,7</i>	<i>30,8</i>	<i>192,0</i>	<i>99,7</i>	<i>1 305,3</i>
<i>Dont amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>-</i>	<i>(16,7)</i>	<i>(0,2)</i>	<i>(158,2)</i>	<i>(39,5)</i>	<i>(214,6)</i>

Les entités acquises au Danemark, consolidées selon la méthode de l'intégration globale depuis le 30 avril 2025, réalisent un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de 30 M€.

Conformément à la norme IFRS 3, Keolis a effectué une évaluation de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis à la date de prise de contrôle, en se basant sur les informations disponibles. Les actifs et passifs acquis à la date de prise de contrôle sont les suivants :

(en millions d'euros)

Autres actifs incorporels	2,9
Immobilisations corporelles	37,7
BFR opérationnel	(3,2)
Impôts différés nets	(2,9)
Endettement financier net	(19,7)
Actifs nets acquis (100 %) (A)	14,7
Juste valeur à la date d'acquisition de la contrepartie transférée (B)	21,8
GOODWILL (B) - (A)	7,1

Le 9 décembre 2024, Keolis Canada Inc., filiale contrôlée à 100 % par Keolis SA, avait finalisé l'acquisition, auprès de Student Transportation of America (STA), de 100 % des titres de deux divisions commerciales, Transit et Motorcoach, de Pacific Western Transportation. À la clôture annuelle 2024, Keolis avait effectué une évaluation provisoire de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis à la date de prise

de contrôle, sur la base des informations disponibles, aboutissant à un écart d'acquisition provisoire de 46,8 M€. En 2025, Keolis a réalisé une évaluation définitive de la juste valeur des actifs et passifs identifiables acquis à la date de prise de contrôle, conduisant à un écart d'acquisition définitif de 34,4 M€, soit une diminution de 12,4 M€.

Tests de perte de valeur

Les principales hypothèses retenues pour les tests de perte de valeur sont les suivantes :

FLUX DE TRÉSORERIE

Les flux de trésorerie sont issus du grand plan stratégique établi sur une durée de cinq ans et validé par les organes de direction. Au-delà de cet horizon, les flux sont extrapolés par application d'un taux de croissance à long terme proche de l'inflation long terme attendue par le Groupe, dans la limite de la durée contractuelle le cas échéant ou à l'infini dans le cas contraire. L'actualisation des flux est effectuée en utilisant des taux appropriés à la nature des activités (voir paragraphe ci-dessous).

TAUX D'ACTUALISATION

Le taux d'actualisation utilisé est déterminé à partir du coût moyen du capital reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif testé.

Le coût moyen pondéré du capital a été déterminé par recoupement de deux méthodes : la méthode dite du « Capital Asset Pricing model » (CAPM) et le coût moyen pondéré du capital de sociétés cotées comparables. Compte tenu de ces paramètres, le coût de capital utilisé pour actualiser les flux futurs est le suivant :

	WACC	
	31/12/2025	31/12/2024
GROUPE KEOLIS S.A.S.	6,70 %	6,70 %
Royaume-Uni	7,80 %	7,40 %
Suède	6,30 %	5,90 %
Canada	7,50 %	7,20 %
Danemark	5,60 %	7,10 %
Pays-Bas	6,40 %	6,40 %
Belgique	7,00 %	7,10 %
Australie	7,20 %	7,30 %
États-Unis	7,50 %	7,20 %
France	7,10 %	7,10 %

Ces taux d'actualisation sont des taux après impôt appliqués à des flux de trésorerie après impôt. Leur utilisation aboutit à la détermination de valeurs recouvrables identiques à celles obtenues en utilisant des taux avant impôt appliqués à des flux de trésorerie non fiscalisés, conformément à IAS 36.

TAUX DE CROISSANCE LONG TERME

Les taux de croissance retenus pour les principales UGT ou groupe d'UGT sont les suivants :

	Taux de croissance à l'infini	
	31/12/2025	31/12/2024
GROUPE KEOLIS S.A.S.	1,90 %	2,00 %
Royaume-Uni	2,00 %	2,00 %
Suède	2,00 %	2,00 %
Canada	2,10 %	2,00 %
Danemark	2,00 %	2,00 %
Pays-Bas	2,00 %	2,00 %
Belgique	1,80 %	1,90 %
Australie	2,50 %	2,50 %
États-Unis	2,20 %	2,10 %
France	1,80 %	1,80 %

SENSIBILITÉ DES VALEURS RECOUVRABLES

Les tests de sensibilité des regroupements d'UGT ont été réalisés en faisant varier les taux de croissance à long terme ou le WACC (*Weighted Average Cost of Capital*).

Une baisse de 0,5 point du taux de croissance à l'infini laisse une marge positive entre la valeur d'utilité et la valeur comptable pour l'ensemble des unités génératrices de trésorerie.

Une augmentation de 0,5 point du taux d'actualisation laisse une marge positive entre la valeur d'utilité et la valeur comptable pour l'ensemble des unités génératrices de trésorerie.

5.2 Autres immobilisations incorporelles

(en millions d'euros)	Agréments, Brevets et Logiciels	Marques	Droits contractuels	Actifs de concession	Actifs sur contrats ⁽¹⁾	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2025	83,9	53,0	208,1	133,6	29,3	32,3	540,1
Acquisitions	9,4	-	0,9	-	5,0	10,6	25,9
Cessions et mises hors service	(0,4)	-	-	-	-	-	(0,4)
Amortissements et dépréciations nets	(22,9)	-	(24,9)	(25,5)	(5,8)	(7,5)	(86,6)
Gains et renouvellements de contrats ⁽²⁾	-	-	-	-	8,7	-	8,7
Écarts de conversion et autres	8,5	-	(2,2)	16,7	(0,5)	(8,9)	13,6
AU 31 DÉCEMBRE 2025	78,5	53,0	205,2	124,7	36,7	26,5	524,7
<i>Dont Valeur brute</i>	<i>278,1</i>	<i>65,5</i>	<i>702,3</i>	<i>211,2</i>	<i>71,5</i>	<i>89,7</i>	<i>1 418,3</i>
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>(199,6)</i>	<i>(12,5)</i>	<i>(497,0)</i>	<i>(86,5)</i>	<i>(34,8)</i>	<i>(63,1)</i>	<i>(893,6)</i>

(en millions d'euros)	Agréments, Brevets et Logiciels	Marques	Droits contractuels	Actifs de concession	Actifs sur contrats ⁽¹⁾	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2024	89,3	53,0	232,0	99,1	22,1	39,9	535,4
Acquisitions	17,4	-	-	-	0,8	5,7	23,9
Cessions et mises hors service	(1,5)	-	-	-	-	(0,2)	(1,7)
Amortissements et dépréciations nets	(27,8)	-	(23,4)	(22,8)	(6,8)	(5,9)	(86,7)
Gains et renouvellements de contrats ⁽²⁾	-	-	-	-	11,8	(0,2)	11,6
Écarts de conversion et autres	6,5	-	(0,5)	57,3	1,3	(7,0)	57,6
AU 31 DÉCEMBRE 2024	83,9	53,0	208,1	133,6	29,3	32,3	540,1
<i>Dont Valeur brute</i>	<i>280,4</i>	<i>65,8</i>	<i>686,8</i>	<i>194,6</i>	<i>59,2</i>	<i>87,2</i>	<i>1 373,9</i>
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>(196,5)</i>	<i>(12,9)</i>	<i>(478,7)</i>	<i>(61,0)</i>	<i>(29,9)</i>	<i>(54,8)</i>	<i>(833,8)</i>

(1) Cf. note 2.4.8 pour la définition des actifs sur contrats.

(2) Cf. note 2.4.20.

5.3 Immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Terrains & Aménagements	Constructions	Matériels et outillages	Matériel de transport	Immobilisations en cours	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2025	46,6	310,4	55,4	246,1	78,7	57,6	794,7
Acquisitions	9,1	43,6	17,8	55,0	58,8	18,5	203,0
Cessions et mises hors service	(3,9)	(9,8)	(3,4)	(37,3)	(1,0)	(1,8)	(57,2)
Amortissements nets	(2,5)	(37,6)	(14,6)	(57,4)	-	(19,4)	(131,7)
Variations de périmètre*	1,4	14,0	-	22,1	-	0,3	37,7
Écart de conversion et autres mouvements	(0,1)	44,2	3,6	4,7	(69,9)	14,6	(2,8)
AU 31 DÉCEMBRE 2025	50,6	364,7	58,8	233,2	66,7	69,8	843,8
<i>Dont Valeur brute</i>	<i>68,8</i>	<i>755,3</i>	<i>199,6</i>	<i>789,6</i>	<i>66,7</i>	<i>199,4</i>	<i>2 079,5</i>
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>(18,2)</i>	<i>(390,6)</i>	<i>(140,8)</i>	<i>(556,5)</i>	<i>-</i>	<i>(129,7)</i>	<i>(1 235,7)</i>

* L'augmentation de 37,7 M€ des immobilisations corporelles sur la ligne Variations de périmètre correspond à l'acquisition d'Anchersen A/S au Danemark.

(en millions d'euros)	Terrains & Aménagements	Constructions	Matériels et outillages	Matériel de transport	Immobilisations en cours	Autres	Total
Au 1^{er} janvier 2024	50,0	291,7	60,2	216,7	55,4	75,2	749,2
Acquisitions	2,2	31,6	19,3	69,3	63,3	14,0	199,6
Cessions et mises hors service	(0,6)	(0,7)	(5,9)	(10,0)	(2,0)	(3,1)	(22,4)
Amortissements nets	(5,7)	(36,7)	(19,4)	(62,5)	-	(20,6)	(145,0)
Variations de périmètre	(0,1)	0,9	-	15,0	(0,2)	1,2	16,9
Écart de conversion et autres mouvements	0,8	23,5	1,3	17,7	(37,8)	(9,1)	(3,6)
AU 31 DÉCEMBRE 2024	46,6	310,4	55,4	246,1	78,7	57,6	794,7
<i>Dont Valeur brute</i>	<i>67,8</i>	<i>682,9</i>	<i>213,4</i>	<i>868,6</i>	<i>78,7</i>	<i>199,7</i>	<i>2 111,0</i>
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>(21,2)</i>	<i>(372,5)</i>	<i>(158,0)</i>	<i>(622,5)</i>	<i>-</i>	<i>(142,1)</i>	<i>(1 316,3)</i>

5.4 Droits d'utilisation

Actif

<i>(en millions d'euros)</i>	Terrains et bâtiments	Matériel de transport ferroviaire	Matériel de transport routier	Autres matériels	Total
Au 1^{er} janvier 2025	335,6	36,7	638,2	3,1	1 013,7
Nouveaux contrats	45,9	-	320,5	0,1	366,6
Ruptures anticipées	(8,8)	-	(4,3)	(0,4)	(13,4)
Amortissements et dépréciations nets	(71,1)	(4,6)	(150,5)	(0,8)	(227,0)
Variation de périmètre	1,2	-	-	-	1,2
Écarts de conversion et autres	33,7	-	12,3	-	46,0
AU 31 DÉCEMBRE 2025	336,6	32,1	816,2	2,0	1 186,9
<i>Dont Valeur brute</i>	<i>578,8</i>	<i>64,5</i>	<i>1 501,2</i>	<i>5,5</i>	<i>2 150,0</i>
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	<i>(242,2)</i>	<i>(32,4)</i>	<i>(685,0)</i>	<i>(3,4)</i>	<i>(963,0)</i>

Les nouveaux contrats concernent principalement la Suède pour 183 M€.

Passif

<i>(en millions d'euros)</i>	Dettes de location IFRS 16 > 1 an	Dettes de location IFRS 16 < 1 an	Total
Au 1^{er} janvier 2025	831,4	191,2	1 022,6
Nouvelles dettes	365,1	1,4	366,5
Remboursements des obligations locatives	-	(223,7)	(223,7)
Ruptures anticipées	(10,5)	(2,8)	(13,3)
Variation de périmètre	0,7	0,5	1,2
Intérêts courus sur obligations locatives	-	(0,3)	(0,3)
Écarts de conversion et autres	(183,1)	230,6	47,6
AU 31 DÉCEMBRE 2025	1 003,5	196,9	1 200,5

Actif

(en millions d'euros)

	Terrains et bâtiments	Matériel de transport ferroviaire	Matériel de transport routier	Autres matériels	Total
Au 1^{er} janvier 2024	401,5	41,4	627,4	7,2	1 077,5
Nouveaux contrats	14,7	-	164,3	0,3	179,3
Ruptures anticipées	(28,2)	-	(15,9)	(2,2)	(46,2)
Amortissements et dépréciations nets	(71,8)	(4,6)	(147,1)	(2,2)	(225,7)
Variation de périmètre	1,9	-	-	-	1,8
Écarts de conversion et autres	17,5	-	9,6	-	27,0
AU 31 DÉCEMBRE 2024	335,6	36,7	638,2	3,1	1 013,7
<i>Dont Valeur brute</i>	547,1	64,5	1 298,1	6,5	1 916,1
<i>Dont Amortissement et perte de valeur cumulés</i>	(211,5)	(27,7)	(659,8)	(3,4)	(902,5)

Passif

(en millions d'euros)

	Dettes de location IFRS 16 > 1 an	Dettes de location IFRS 16 < 1 an	Total
Au 1^{er} janvier 2024	873,9	208,6	1 082,5
Nouvelles dettes	178,9	0,3	179,2
Remboursements des obligations locatives	-	(222,8)	(222,8)
Ruptures anticipées	(41,0)	(6,1)	(47,1)
Variation de périmètre	1,5	0,4	1,9
Écarts de conversion et autres	(182,0)	211,1	29,1
AU 31 DÉCEMBRE 2024	831,4	191,2	1 022,6

5.5 Titres mis en équivalence

Le Groupe détient plusieurs participations dans des coentreprises et des entreprises associées, notamment en Grande-Bretagne, consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

La variation du poste au cours de l'exercice s'explique par les éléments ci-dessous :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur d'équivalence à l'ouverture	55,3	55,5
Part du Groupe dans le résultat net	19,0	10,7
Dépréciation	-	-
Quote-part de résultat net des entreprises mises en équivalence	19,0	10,7
Variations de juste valeur impactant les capitaux propres	-	-
Écarts de conversion	(1,4)	0,9
Distribution de dividendes	(12,9)	(11,7)
Variation de périmètre & autres	0,7	0,1
Valeur d'équivalence à la clôture	60,6	55,3

Les éléments financiers résumés sur les co-entreprises significatives sont présentés ci-après à 100 %.

(en millions d'euros)	31/12/2025				31/12/2024			
	Govia et ses filiales*	SAEMES	Autres	Total entreprises associées	Govia et ses filiales	SAEMES	Autres	Total entreprises associées
Actifs non courants	-	346,1	NA	NA	83,2	278,0	NA	NA
<i>Dont droits d'utilisation</i>	-	1,2	NA	NA	82,8	1,3	NA	NA
BFR net	64,3	(249,2)	NA	NA	37,8	(179,9)	NA	NA
<i>Dont résultat net</i>	45,6	(0,8)	NA	NA	24,8	(1,7)	NA	NA
Obligations locatives	-	1,4	NA	NA	72,0	1,5	NA	NA
Passifs non courants	(1,1)	23,7	NA	NA	1,2	24,2	NA	NA
Actif net	65,5	71,8	NA	NA	47,8	72,5	NA	NA
VALEUR NETTE COMPTABLE DES TITRES MEE	22,9	23,9	13,8	60,6	16,7	24,1	14,4	55,3

* Les données présentées pour Govia et ses filiales correspondent aux comptes clos au 31 décembre 2025 non audités.

Dans le cadre des activités de Govia en Angleterre, des contraintes contractuelles imposent aux sociétés opérationnelles de conserver un certain niveau de disponibilités. Au 31 décembre 2025, cette contrainte conduit à qualifier 100 % de la trésorerie détenue par Govia au niveau de sa société opérationnelle GTR comme des disponibilités ne pouvant pas être transférées au groupe Go Ahead, actionnaire majoritaire de Govia. Dans ce contexte, la position de trésorerie nette à la clôture est présentée en BFR net dans le tableau ci-dessus.

De plus, selon le nouveau contrat « National Rail Contract » (NRC), la distribution de dividendes n'est permise que sous certaines conditions et seulement avec l'approbation du DfT.

Ainsi, au 31 décembre 2025, la totalité de l'actif net détenu par le GROUPE KEOLIS S.A.S. en Angleterre chez Govia est soumise à ces restrictions.

5.6 Actifs financiers courants et non courants

Au 31 décembre 2025 (en millions d'euros)	Instrument de capitaux Propres évalués à la		Instruments de dette évalués		Dérivés actifs	Actifs financiers de concession	Total
	« Juste valeur » par Résultat	« Juste valeur » par « Autres éléments du Résultat » non recyclables	Au coût amorti par résultat	À la « Juste Valeur » par Résultat			
Valeur brute	12,6	11,5	70,2	-	12,0	200,8	307,1
Dépréciation	-	-	(33,4)	-	-	(0,8)	(34,2)
VALEUR NETTE	12,6	11,5	36,8	-	12,0	199,9	272,8
<i>Dont à moins d'un an</i>	-	-	3,9	-	1,3	21,3	26,5
<i>Dont à plus d'un an</i>	12,6	11,5	32,9	-	10,7	178,6	246,3

Au 31 décembre 2024 (en millions d'euros)	Instrument de capitaux Propres évalués à la		Instruments de dette évalués		Dérivés actifs	Actifs financiers de concession	Total
	« Juste valeur » par Résultat	« Juste valeur » par « Autres éléments du Résultat » non recyclables	Au coût amorti par résultat	À la « Juste Valeur » par Résultat			
Valeur brute	21,7	10,0	69,5	-	22,0	176,4	299,7
Dépréciation	-	-	(33,4)	-	-	(2,3)	(35,7)
VALEUR NETTE	21,7	10,0	36,1	-	22,0	174,1	264,0
<i>Dont à moins d'un an</i>	-	-	2,3	-	2,7	8,4	13,4
<i>Dont à plus d'un an</i>	21,7	10,0	33,8	-	19,4	165,7	250,6

Au 31 décembre 2025, les instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par résultat sont principalement composés des titres Via Transportation et Blue Technologies Limited.

5.7 Stocks

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Stocks bruts	148,6	188,7
Dépréciations	(3,6)	(3,8)
STOCKS NETS	145,0	184,9

5.8 Créances d'exploitation et diverses

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Clients	800,4	912,1
Avances et acomptes versés sur commandes	20,1	18,3
Dépréciation des créances clients	(6,4)	(8,0)
Créances d'exploitation	814,0	922,4
Personnel et organismes sociaux	15,5	14,5
État et collectivités	224,5	228,2
Charges constatées d'avance	49,8	44,7
Autres*	151,7	152,7
Dépréciation des autres débiteurs	(0,8)	(1,1)
Créances diverses	440,8	438,9
TOTAL	1 254,8	1 361,3

* En 2025, les autres créances incluent 16,7 M€ relatifs à des projets non facturés de KeolisAmey Docklands pour le PTA.

5.9 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Analyse par nature

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Disponibilités	470,5	523,4
Placements à court terme	15,1	12,7
Total inscrit à l'actif	485,6	536,1
Concours bancaires et comptes courants passifs	(115,6)	(216,2)
TRÉSORERIE NETTE	370,0	319,8

Les équivalents de trésorerie comprennent des placements à court terme, très liquides qui sont facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et ne présentent pas de risque significatif de perte de valeur.

Le Groupe considère que ses Organismes de Placement Collectif en Valeur Mobilière classées par l'Autorité des Marchés Financiers dans la catégorie « monétaire euro » répondent aux critères lui permettant de les classer en équivalents de trésorerie.

5.10 Capitaux propres

Capital social et primes d'émission

Au 31 décembre 2025, le capital social est de 237,9 M€, composé de 180 218 865 actions d'un euro et trente-deux centimes de valeur nominale, entièrement libérées.

La prime d'émission s'élève à 273,2 M€.

Le Groupe n'est pas soumis dans ses contrats d'endettement à des clauses de ratio d'endettement sur capitaux propres.

Actions propres

À la clôture, l'ensemble des titres d'autocontrôle de GROUPE KEOLIS S.A.S. s'élevant à 2,6 M€ est éliminé.

Réserves attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle

Les principales réserves attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle proviennent des filiales suivantes : Keolis Commuter Services LLC et les filiales françaises Transkeo T11 et T12-T13.

Réserves de conversion

Les principaux taux de change contre l'euro utilisés au cours des exercices 2025 et 2024 sont les suivants :

	2025		2024	
	Taux Moyen	Taux clôture	Taux Moyen	Taux clôture
<i>(pour 1 euro)</i>				
Livre Sterling	0,857531	0,872600	0,846056	0,829180
Dollar australien	1,754753	1,758100	1,640022	1,677200
Couronne danoise	7,463508	7,468900	7,458950	7,457800
Couronne suédoise	11,053025	10,821500	11,440803	11,459000
Dirham EAU	4,164948	4,314230	3,972091	3,801600
Dollar US	1,133168	1,175000	1,081937	1,038900
Dollar canadien	1,581804	1,608800	1,482849	1,494800
Roupie indienne	98,844203	105,596510	90,540342	88,933510

5.11 Emprunts et dettes financières

Analyse des dettes financières par nature

Au niveau de GROUPE KEOLIS S.A.S. :

- le 3 juin 2025, un crédit syndiqué à terme indexé sur des indicateurs ESG de 700 M€, d'une maturité de 5 ans, a été mis en place pour refinancer le crédit syndiqué à terme de 600 M€ émis en décembre 2021. Le 10 juin 2025, le crédit syndiqué à terme de 600 M€ a été remboursé par anticipation et le nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ a été tiré en totalité ;
- le 19 décembre 2025, un avenant au crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ a été signé afin d'aligner ses KPI ESG avec ceux définis dans le cadre du crédit à terme de 700 M€.

Ces opérations permettent non seulement au Groupe de renforcer sa liquidité, mais également de rallonger la durée de vie moyenne de sa dette et de renforcer sa stratégie ESG.

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2025		
	Montants dans l'état de la situation financière	Échéance	Taux
Dérivés	1,5	2026	-
Emprunts	20,8	2026	Taux fixes
Emprunts	124,3	2026	Taux variables
Sous-total à moins d'un an	146,6		
Participation des salariés	0,8	2027-2029	Taux fixes
Dérivés	8,4	2027-2037	-
Emprunts	52,1	2027-2037	Taux fixes
Emprunts	1 104,4	2027-2037	Taux variables
Sous-total à plus d'un an	1 165,7		
TOTAL (HORS PASSIFS FINANCIERS DE CONCESSION)	1 312,3		

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 décembre 2024		
	Montants dans l'état de la situation financière	Échéance	Taux
Dérivés	2,4	2025	-
Emprunts	36,0	2025	Taux fixes
Emprunts	155,5	2025	Taux variables
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	41,4	2025	Taux fixes
Sous-total à moins d'un an	235,4		
Participation des salariés	0,8	2026-2028	Taux fixes
Dérivés	9,6	2026-2036	-
Emprunts	70,9	2026-2036	Taux fixes
Emprunts	1 051,7	2026-2037	Taux variables
Sous-total à plus d'un an	1 133,1		
TOTAL (HORS PASSIFS FINANCIERS DE CONCESSION)	1 368,5		

Au 31 décembre 2025, le montant tiré au titre du crédit syndiqué renouvelable (le « Crédit Syndiqué ») mis en place le 12 juillet 2013 et modifié par avenant les 11 juin 2015, 27 juillet 2018, 22 juillet 2022, 15 décembre 2023 et 19 décembre 2025 est de 180 M€. Le crédit court actuellement jusqu'en juillet 2029 et le solde non tiré s'élève à 720 M€ au 31 décembre 2025.

Analyse des dettes financières par échéance

(en millions d'euros)	2026	2027	2028	2029	2030	2031 à 2036	> 2036
Obligations locatives	196,9	176,4	152,4	127,0	116,9	402,8	28,1
Dettes financières hors passifs financiers de concession	146,6	58,1	111,3	216,3	702,8	77,2	-

Les ratios financiers à respecter

Dans la documentation de plusieurs contrats de crédit du Groupe, un ratio financier est à respecter sur une base semestrielle : le *Leverage ratio*.

Le *Leverage ratio* correspond au rapport entre l'endettement net retraité et l'EBITDA récurrent retraité. Au 31 décembre 2025, les covenants sur le *Leverage ratio* sont respectés.

Les agrégats financiers utilisés pour le calcul du ratio financier répondent précisément aux définitions contenues dans les documentations des principaux crédits du Groupe.

Des agrégats de performance financière sur le Groupe et ses filiales sont suivis tout au long de l'année, afin d'anticiper une éventuelle évolution défavorable de ce ratio.

Tableau de variation des dettes financières et des obligations locatives

(en millions d'euros)	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre ⁽¹⁾	Ruptures anticipées	Impact de Change	Autres ⁽²⁾	31/12/2025
Obligations locatives (y compris Var. des intérêts courus)	191,2	33,6	(256,1)	0,5	(2,9)	0,4	230,2	196,9
Dérivés	2,4	-	-	-	-	-	(0,9)	1,5
Passifs financiers de concession	9,1	-	(17,4)	-	-	-	30,3	22,1
Emprunts	188,9	81,8	(171,1)	-	-	(4,7)	50,1	145,1
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	41,4	-	-	-	-	(0,2)	(41,2)	-
Sous-total à moins d'un an	433,1	115,4	(444,6)	0,5	(2,9)	(4,5)	268,5	365,6
Obligations locatives	831,4	365,1	-	0,7	(10,5)	5,6	(188,7)	1 003,5
Participation des salariés	0,8	-	-	-	-	-	(0,1)	0,8
Dérivés	9,6	-	-	-	-	-	(1,3)	8,4
Passifs financiers de concession	84,4	68,5	-	-	-	0,4	(28,0)	125,4
Emprunts	1 122,7	976,7	(880,9)	8,1	(0,4)	(17,3)	(52,2)	1 156,6
Sous-total à plus d'un an	2 048,9	1 410,2	(880,9)	8,9	(10,9)	(11,3)	(270,2)	2 294,6
TOTAL	2 482,0	1 525,7	(1 325,5)	9,3	(13,8)	(15,8)	(1,7)	2 660,2

(1) La hausse des emprunts à plus d'un an en variation de périmètre s'explique à hauteur de 8,1 M€ par l'acquisition de Keolis Anchersen.

(2) Les autres variations comprennent notamment les augmentations des obligations locatives au titre des prolongements de contrats pour + 38,5 M€ et le paiement des dettes sur engagement de rachat des minoritaires pour - 41,2 M€.

5.12 Actifs et passifs par catégorie

Le tableau suivant indique la valeur comptable au bilan des actifs et passifs financiers par catégorie comptable définie selon la norme IFRS 9, ainsi que leur juste valeur :

31/12/2025	Valeur nette comptable au bilan de la classe		Instruments financiers					Juste valeur			Endettement financier net	
			Non courant	Courant	À la juste valeur par capitaux propres	Prêts, créances, dettes au coût amorti	À la juste valeur par résultat	Qualifiés de couverture	Niveau 1	Niveau 2		Niveau 3
Rubrique au bilan et classes d'instruments (en millions d'euros)												
Créance envers SNCF Réseau	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créance envers SNCF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créance sur la Caisse de la dette publique	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cash collatéral actif	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments de dettes	32,9	3,9	36,8	-	36,8	-	-	-	36,8	-	-	36,8
Actifs financiers de concession	178,6	21,3	199,9	-	199,9	-	-	-	199,9	-	-	-
Sous-total prêts et créances	211,5	25,2	236,7	-	236,7	-	-	-	236,7	-	-	36,8
Actifs de retraite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments de capitaux propres	24,1	-	24,1	11,5	-	12,6	-	-	-	-	24,1	24,1
Autres actifs à la juste valeur par résultat	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur positive des dérivés de couverture	10,7	0,5	11,2	-	-	-	11,2	-	11,2	-	-	11,2
Juste valeur positive des dérivés de transaction	-	0,9	0,9	-	-	0,9	-	-	0,9	-	-	0,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	485,6	485,6	-	-	485,6	-	-	485,6	-	-	485,6
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	246,3	512,1	758,4	11,5	236,7	499,0	11,2	-	734,3	24,1	-	558,5
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 156,6	145,1	1 301,6	-	1 301,6	-	-	-	1 301,6	-	-	1 301,6
Sous-total emprunts	1 156,6	145,1	1 301,6	-	1 301,6	-	-	-	1 301,6	-	-	1 301,6
Dont :												
• évalués au coût amorti	1 108,9	145,1	1 254,0	-	1 254,0	-	-	-	1 254,0	-	-	1 254,0
• faisant l'objet d'une comptabilité de couverture de juste valeur	47,6	-	47,6	-	47,6	-	-	-	47,6	-	-	47,6
• évalués selon l'option « juste valeur »	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur négative des dérivés de couverture *	8,4	1,3	9,7	-	-	-	9,7	-	9,7	-	-	9,7
Juste valeur négative des dérivés de transaction	-	0,2	0,2	-	-	0,2	-	-	0,2	-	-	0,2
Emprunts et dettes financières	1 164,9	146,6	1 311,5	-	1 301,6	0,2	9,7	-	1 311,5	-	-	1 311,5
Dettes de trésorerie etrésorerie passive	-	115,6	115,6	-	115,6	-	-	-	115,6	-	-	115,6
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	1 164,9	262,2	1 427,1	-	1 417,2	0,2	9,7	-	1 427,1	-	-	1 427,1
ENDETTEMENT FINANCIER NET DU GROUPE	1 121,3	(228,7)	892,7	-	1 380,5	(486,3)	(1,5)	-	892,7	-	-	892,7

31/12/2024			Valeur nette comptable au bilan de la classe	Instruments financiers			Juste valeur			Endettement financier net	
	Non courant	Courant		À la juste valeur par capitaux propres	Prêts, créances, dettes au coût amorti	À la juste valeur par résultat	Qualifiés de couverture	Niveau 1	Niveau 2		Niveau 3
Rubrique au bilan et classes d'instruments <i>(en millions d'euros)</i>											
Instruments de dettes	33,8	2,3	36,1	-	36,1	-	-	-	36,1	-	36,1
Actifs financiers de concession	165,7	8,4	174,1	-	174,1	-	-	-	174,1	-	-
Sous-total prêts et créances	199,5	10,8	210,3	-	210,2	-	-	-	210,3	-	36,1
Instruments de capitaux propres	31,7	-	31,7	10,0	-	21,7	-	-	-	31,7	-
Juste valeur positive des dérivés de couverture	19,4	2,0	21,4	-	-	-	21,4	-	21,4	-	21,4
Juste valeur positive des dérivés de transaction	-	0,6	0,6	-	-	0,6	-	-	0,6	-	0,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	536,1	536,1	-	-	536,1	-	-	536,1	-	536,1
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	250,6	549,5	800,1	10,0	210,2	558,4	21,4	-	768,4	31,7	594,2
Emprunts obligataires	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 122,7	191,5	1 314,2	-	1 314,2	-	-	-	1 314,2	-	1 314,2
Sous-total emprunts	1 122,7	191,5	1 314,2	-	1 314,2	-	-	-	1 314,2	-	1 314,2
Dont :											
• évalués au coût amorti	1 069,9	191,5	1 261,5	-	1 261,5	-	-	-	1 261,5	-	1 261,5
• faisant l'objet d'une comptabilité de couverture de juste valeur	52,7	-	52,7	-	52,7	-	-	-	52,7	-	52,7
• évalués selon l'option « juste valeur »	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Juste valeur négative des dérivés de couverture *	9,6	-	9,6	-	-	-	9,6	-	9,6	-	9,6
Juste valeur négative des dérivés de transaction	-	2,4	2,4	-	-	2,4	-	-	2,4	-	2,4
Emprunts et dettes financières	1 132,3	193,9	1 326,2	-	1 314,2	2,4	9,6	-	1 326,2	-	1 326,2
Dettes de trésorerie et trésorerie passive	-	216,2	216,2	-	216,2	-	-	-	216,2	-	216,2
Dettes sur engagements de rachat des participations ne donnant pas le contrôle	41,4	-	41,4	41,4	-	-	-	-	-	41,4	41,4
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	1 173,7	410,2	1 583,9	41,4	1 530,4	2,4	9,6	-	1 542,5	41,4	1 583,9
ENDETTEMENT FINANCIER NET DU GROUPE	1 079,1	(130,9)	948,2	-	1 494,3	(534,3)	(11,8)	-	948,2	-	948,2

* Exclut la juste valeur des matières premières car ces éléments sont présentés dans 5.13 – Gestion du risque de variation du prix des matières premières.

5.13 Gestion des risques et instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour gérer les expositions aux risques de marchés financiers résultant de ses activités opérationnelles, financières et d'investissement :

- › risque de taux d'intérêt ;
- › risque de change ;
- › risque de matières premières.

Le Groupe détient au 31 décembre 2025 des instruments financiers dérivés :

- › éligibles à la comptabilité de couverture et comptabilisés en couverture de flux de trésorerie (CFH) ou en couverture de juste valeur (FVH) ; ou
- › non éligibles à la comptabilité de couverture et comptabilisés en transaction.

Les justes valeurs sont calculées en utilisant les méthodes standards de valorisation et sur la base des conditions de marché *mid-market* communément utilisées sur les marchés. Les données de marché utilisées sont de niveau 2 au sens de la norme IFRS 13.

5.13.1 Instruments de couverture

INSTRUMENTS DE COUVERTURE PAR CATÉGORIE

Les impacts sur la performance et la situation financière des instruments financiers dérivés sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Sous-Jacent <i>(en millions d'euros)</i>	Comptabilité de couverture	Juste valeur au 31/12/2024 (hors primes)	Variation des capitaux propres (réserves recyclables)		Résultat financier latent	Résultat financier réalisé	Juste valeur au 31/12/2025 (hors primes)	Primes restant à amortir 31/12/2025
			Variation	Recyclage	Variation	Variation		
Taux	CFH	8,1	3,9	(5,1)	(0,8)	-	6,1	(3,2)
Taux	Trading	-	-	-	-	-	-	-
Taux	FVH	-	-	-	-	-	-	-
Total Taux		8,1	3,9	(5,1)	(0,8)	-	6,1	(3,2)
Change	CFH	-	(1,1)	-	-	-	(1,2)	-
Change	Trading	(1,8)	-	-	2,5	-	0,7	-
Change	FVH	3,7	(0,6)	-	(6,5)	-	(3,4)	-
Total Change		1,9	(1,8)	-	(4,1)	-	(3,9)	-
Matières premières	CFH	(0,7)	(4,6)	2,3	-	-	(3,0)	-
Matières premières		(0,1)	-	-	-	-	(0,1)	-
Matières premières	FVH	-	-	-	-	-	-	-
Total Matières premières		(0,7)	(4,6)	2,3	-	-	(3,0)	-
TOTAL		9,3	(2,4)	(2,8)	(4,9)	-	(0,8)	(3,2)

JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS DE COUVERTURE COURANT ET NON COURANT

Les instruments financiers dérivés de taux et de change (hors matières premières) sont inscrits dans l'état de la situation financière pour leur juste valeur pour les montants suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025			31/12/2024		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
INSTRUMENTS DÉRIVÉS ACTIFS						
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	10,7	0,5	11,2	15,7	2,0	17,7
Dérivés de couverture de juste valeur	-	-	-	3,7	-	3,7
Dérivés de transaction	-	0,9	0,9	-	0,6	0,6
Dérivés de couverture des flux d'investissement net à l'étranger	-	-	-	-	-	-
TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS ACTIFS	10,7	1,3	12,0	19,4	2,7	22,0
INSTRUMENTS DÉRIVÉS PASSIFS						
Dérivés de couverture de flux de trésorerie	4,9	1,3	6,2	9,6	-	9,6
Dérivés de couverture de juste valeur	3,4	-	3,4	-	-	-
Dérivés de transaction	-	0,2	0,2	-	2,4	2,4
Dérivés de couverture des flux d'investissement net à l'étranger	-	-	-	-	-	-
TOTAL INSTRUMENTS DÉRIVÉS PASSIFS	8,4	1,5	9,9	9,6	2,4	12,0

LIEN ÉCONOMIQUE ENTRE LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET LES ÉLÉMENTS COUVERTS

Le tableau suivant présente, par type de risque, le lien économique entre les instruments dérivés et les éléments couverts :

2025	JV des dérivés	Variation JV des dérivés	Variation JV de l'élément couvert	Inefficacité de la couverture
GKSAS				
CFH				
Taux	6,1	(2,0)	1,9	-
Change	(1,2)	(1,1)	1,1	-
MP	(3,0)	(2,3)	2,3	-
Trading				
Taux	-	-	-	-
Change	0,7	2,5	-	-
MP	(0,1)	-	-	-
FVH				
Taux	-	-	-	-
Change	(3,4)	(5,9)	5,1	(0,8)
MP	-	-	-	-

2024	JV des dérivés	Variation JV des dérivés	Variation JV de l'élément couvert	Inefficacité de la couverture
GKSAS				
CFH				
Taux	8,1	(14,4)	14,4	-
Change	-	-	-	-
MP	(0,7)	2,7	(2,7)	-
Trading				
Taux	-	-	-	-
Change	(1,8)	(3,8)	-	-
MP	(0,1)	-	-	-
FVH				
Taux	-	-	-	-
Change	3,7	1,6	(0,5)	1,1
MP	-	-	-	-

IMPACTS DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE SUR LES CAPITAUX PROPRES RECYCLABLES

Les impacts sur les capitaux propres recyclables (autres éléments du résultat global) se détaillent comme suit :

Capitaux propres recyclables (en millions d'euros)

Ouverture au 1^{er} janvier 2024	13,4
Recyclé en Résultat	(17,4)
Variation de valeur efficace sur instruments de couverture de flux de trésorerie	6,2
Couverture de risque de taux	4,8
Couverture de risque de change	-
<i>Dont transactions futures couvertes</i>	-
Couverture de risque de prix	1,4
Variation du coût de couverture	1,4
Couverture de risque de taux	-
Couverture de risque de change	1,4
Couverture de risque de prix	-
Écart de change	(0,1)
CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2024	3,6
Ouverture au 1^{er} janvier 2025	3,6
Recyclé en Résultat	(2,7)
Variation de valeur efficace sur instruments de couverture de flux de trésorerie	(1,8)
Couverture de risque de taux	3,9
Couverture de risque de change	(1,1)
<i>Dont transactions futures couvertes</i>	-
Couverture de risque de prix	(4,6)
Variation du coût de couverture	(0,6)
Couverture de risque de taux	-
Couverture de risque de change	(0,6)
Couverture de risque de prix	-
Écart de change	(0,1)
CLÔTURE AU 31 DÉCEMBRE 2025	(1,6)

RUPTURE DES RELATIONS DE COUVERTURE

Une relation de couverture est rompue dès lors que les conditions d'efficacité ne sont plus remplies au sens de la norme IFRS 9, ou lorsque l'instrument dérivé concerné arrive à échéance, est résilié, ou vendu, ou encore lorsque l'élément couvert est résilié ou vendu. Par ailleurs, le Groupe peut à tout moment décider de mettre un terme à une relation de couverture. Dans ces cas, la relation de couverture n'est plus applicable.

2025 (en millions d'euros)	Soldes des réserves de couverture sur relations de couverture maintenues	Soldes des réserves de couverture sur relations de couverture arrêtées	Réserves de couverture recyclées car l'élément couvert a influé sur le résultat	Réserves de couverture recyclées car l'élément couvert ne se réalise plus
GKSAS				
CFH				
Taux	1,4	-	(5,2)	0,1
Change	(1,2)	-	-	-
MP	(2,9)	-	2,3	-

2024 (en millions d'euros)	Soldes des réserves de couverture sur relations de couverture maintenues	Soldes des réserves de couverture sur relations de couverture arrêtées	Réserves de couverture recyclées car l'élément couvert a influé sur le résultat	Réserves de couverture recyclées car l'élément couvert ne se réalise plus
GKSAS				
CFH				
Taux	2,6	-	(18,7)	-
Change	-	-	-	-
MP	(0,7)	-	1,3	-
FVH	-	-	-	-

Les instruments de couverture de taux déqualifiés font notamment suite au remboursement de certaines lignes de financement auxquelles des instruments dérivés étaient associés.

5.13.2 Gestion des risques**1) GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT**

L'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt provient de son endettement financier. Le Groupe couvre le risque de hausse de taux en utilisant des instruments financiers dérivés.

L'objectif de gestion est de protéger le résultat financier du Groupe contre la hausse des taux tout en bénéficiant au maximum de la baisse des taux.

La politique de couverture du risque de taux d'intérêt mise en place consiste à privilégier les instruments financiers dérivés à taux fixe. L'horizon de gestion retenu est généralement de cinq à sept ans glissant, mais peut toutefois aller au-delà si le besoin de couverture le requiert.

Les instruments financiers dérivés utilisés par le Groupe sont standards, liquides et disponibles sur les marchés, à départ spot ou différé, tels que notamment :

- › *swaps* ;
- › achats de *caps* ;
- › ventes de *caps* pour dénouer un *cap* existant ou pour réaliser un *cap spread* ;
- › ventes de *floors*, dans la mesure où elles sont associées à des achats de *caps* pour constituer des tunnels symétriques ou asymétriques ;
- › achats de *floors*, notamment pour racheter des *floors* constituant les parts asymétriques des tunnels ou pour *floorer* un *swap* existant ;
- › achats de *swaptions* ;
- › ventes de *swaptions*, dans la mesure où elles sont associées à des achats pour constituer des tunnels de *swaptions* ;
- › *cross-currency swaps* ;
- › *cap step up*.

Le Groupe peut se couvrir *via* une combinaison d'instruments.

Au 31 décembre 2025, les relations de couverture sont exposées aux taux de référence suivants :

- › EUR Euribor 1 mois ;
- › EUR Euribor 3 mois ;
- › EUR Euribor 6 mois.

Au 31 décembre 2025, les financements sous-jacents concernés sont en très grande majorité les financements syndiqués et bilatéraux détenus par la holding GROUPE KEOLIS S.A.S. (sur lesquels 99 % des instruments de couverture de taux sont adossés) et par Keolis SA (1 %).

Au 31 décembre 2025, le nominal de la dette couverte par les instruments dérivés de taux en vie (éligibles ou non à la comptabilité de couverture) selon le type de taux d'intérêt (taux fixe ou taux variable) et le type d'indice est le suivant :

- › dettes financières à taux variable :
 - Euribor 1 m 130 M€,
 - Euribor 3 m 702 M€,
 - Euribor 6 m 99 M€ ;
- › dettes financières à taux fixe de 46 M€.

La dette en EUR exposée au 31 décembre 2025 est couverte à hauteur de 93 % sur un plan économique.

Les instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés en couverture de flux de trésorerie ou en couverture de juste valeur. Les instruments financiers dérivés non éligibles sont comptabilisés en transaction.

Endettement financier net exposé au risque de taux d'intérêt

La dette nette du Groupe se présente de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts et dettes financières retraités des passifs financiers de concession *	1 312,3	1 327,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(370,0)	(319,8)
Intérêts courus non échus à recevoir	-	-
Prêts et créances	(0,6)	(0,4)
Dépôts et cautionnements	(36,2)	(35,7)
Dérivés actifs	(12,0)	(22,0)
Participation des salariés	(0,8)	(0,8)
ENDETTEMENT FINANCIER NET	892,7	948,2

* Y compris participation des salariés pour un montant de 0,8 M€ pour les exercices 2025 et 2024 et hors dette sur rachat des intérêts minoritaires pour un montant de 41,5 M€ sur l'exercice 2024.

L'endettement financier net est un indicateur interne à Keolis. Il exclut les obligations locatives générées par l'application de la norme IFRS 16 (y compris les dettes de location financement qui ont été intégralement reclassées en obligations locatives en application de la norme IFRS 16) et les engagements de rachats de participations ne donnant pas le contrôle. Il exclut également les passifs financiers de concession.

Le Groupe est soumis à la variabilité des taux d'intérêt sur la partie de son endettement financier net à taux variable.

La ventilation par type de taux des emprunts et dettes financières, avant et après prise en compte des instruments dérivés (de couverture et de transaction), se présente comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Structure initiale de la dette		Structure après couverture	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Taux fixe	73,6	149,2	1 027,3	1 104,9
Taux variable	1 238,6	1 219,3	285,0	263,6
TOTAL DES EMPRUNTS ET DETTES	1 312,2	1 368,5	1 312,2	1 368,5

Analyse de la sensibilité

La sensibilité du résultat au risque de variation des taux d'intérêt est liée :

- › à l'endettement net à taux variable après prise en compte des couvertures de juste valeur ;
- › aux dettes en juste valeur sur option ;
- › aux instruments dérivés non qualifiés de couverture au sens de la norme IFRS 9.

La sensibilité des réserves recyclables (capitaux propres) au risque de variation des taux d'intérêt est liée aux dérivés qualifiés en couverture de flux de trésorerie.

Au 31 décembre 2025, sur la base d'un endettement net constant, une variation instantanée de 50 points de base des taux d'intérêt à la date de clôture impacterait le coût annuel de l'endettement financier de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	XDS10 + 50 bp P&L	XDS20 + 50 bp Rés. recyclables	XDS30 - 50 bp P&L	XDS40 - 50 bp Rés. recyclables
XDS100 Instruments financiers à taux variable (après prise en compte des couvertures de JV)	(4,3)	-	4,3	-
XDS110 Dettes en juste valeur sur option	-	-	-	-
XDS120 Dérivés non qualifiés de couverture	-	-	-	-
XDS130 Dérivés qualifiés en couverture de flux de trésorerie	(0,1)	2,4	0,1	(2,5)
ST-XDS10 ANALYSE DE LA SENSIBILITÉ	(4,4)	2,4	4,4	(2,5)

Sur la base de la structure de la dette au 31 décembre 2025, une variation de la courbe de taux d'intérêt de +/-50 points de base sur une durée de cinq ans impacterait le coût de l'endettement financier de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	XDS10 + 50 bp P&L	XDS20 + 50 bp Rés. recyclables	XDS30 - 50 bp P&L	XDS40 - 50 bp Rés. recyclables
XDS100 Instruments financiers à taux variable (après prise en compte des couvertures de JV)	(21,3)	-	21,2	-
XDS110 Dettes en juste valeur sur option	-	-	-	-
XDS120 Dérivés non qualifiés de couverture	-	-	-	-
XDS130 Dérivés qualifiés en couverture de flux de trésorerie	-	7,8	-	(7,8)
ST-XDS10 ANALYSE DE LA SENSIBILITÉ	(21,2)	7,9	21,2	(7,9)

Juste valeur des instruments financiers dérivés de taux d'intérêt

Les instruments financiers dérivés sont inscrits dans l'état de la situation financière à leur juste valeur pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	Juste valeur au bilan 31/12/2025				Juste valeur au bilan 31/12/2024			
	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total
Swaps receveurs de taux fixe	-	-	-	-	-	-	-	-
Swaps payeurs de taux fixe	4,4	-	-	4,4	4,5	-	-	4,5
Options de taux	6,8	-	-	6,8	10,6	-	-	10,6
Instruments de précouverture	-	-	-	-	2,6	-	-	2,6
Instruments dérivés actifs	11,2	-	-	11,2	17,7	-	-	17,7
Swaps payeurs de taux fixe	0,5	-	-	0,5	1,0	-	-	1,0
Options de taux	4,5	-	-	4,5	6,1	-	-	6,1
Instruments de précouverture	-	-	-	-	2,5	-	-	2,5
Instruments dérivés passifs	5,1	-	-	5,1	9,6	-	-	9,6
POSITION NETTE TAUX	6,1	-	-	6,1	8,1	-	-	8,1

Les montants nominaux des instruments financiers dérivés sont détaillés ci-dessous :

(en millions d'euros)	31/12/2025		31/12/2024	
	Dettes nettes long terme	Dettes nettes court terme	Dettes nettes long terme	Dettes nettes court terme
Swaps payeurs de taux fixe	369,0	2,3	265,7	117,5
Options de taux *	415,0	150,0	446,1	125,0
TOTAL DES NOMINAUX DES INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE TAUX	784,0	152,3	711,8	242,5

* Hors cross-currency swaps USD/EUR de variabilisation de 54 MUSD, soit 46 MEUR, qui est présenté dans la partie Gestion du risque de change en 5.13.2.2.

Au 31 décembre 2025, les échéances des instruments financiers dérivés de couverture des risques de taux portent sur les années 2026 à 2035. Pour les couvertures synthétiques composées de plusieurs instruments, nous ne considérons que le nominal couvert.

2) GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Le Groupe met en place des prêts ou emprunts intra-groupe libellés en devises étrangères et enregistrés en comptes courants. Afin de couvrir le risque de change qui en résulte, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés qui lui permettent de figer les cours de change des prêts ou emprunts intra-groupe.

Le Groupe réalise des investissements dans des entités étrangères. Afin de gérer le risque de change induit par ces investissements, le Groupe est autorisé à utiliser des instruments financiers dérivés pour des montants limités. L'objectif de gestion est de protéger la valeur au bilan de ces investissements en devises.

Le Groupe détient également des dettes en devises étrangères à taux fixe. Il utilise des instruments financiers dérivés pour convertir une partie de ces dettes en euro et les variabiliser.

Enfin, le Groupe effectue des achats d'actifs libellés en devises autres que les devises fonctionnelles respectives des filiales concernées. Afin de couvrir les potentielles évolutions des cours de change entre la signature du contrat d'achat des actifs et leur livraison effective, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés lui permettant de figer ou limiter le risque d'évolution des cours.

Les instruments financiers dérivés utilisés par le Groupe sont standards, liquides et disponibles sur les marchés, à départ spot ou différé, tels que notamment :

- › achats et ventes au comptant ;
- › achats et ventes à terme ;
- › *swaps* de change ;
- › achats d'options ;
- › ventes d'options associées à des achats d'options pour constituer des tunnels symétriques ou asymétriques ;
- › *cross-currency swaps*.

Le Groupe peut se couvrir *via* une combinaison d'instruments.

Les instruments financiers dérivés éligibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés en couverture de flux de trésorerie ou en couverture d'investissement net ou en couverture de juste valeur au sens de la norme IFRS 9. Les instruments financiers dérivés non éligibles sont comptabilisés en transaction. Au 31 décembre 2025, le Groupe ne dispose que d'instruments financiers de change comptabilisés en couverture de flux de trésorerie, en couverture de juste valeur ou en transaction.

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers dérivés couvrent notamment les opérations en devises suivantes : AED, AUD, CAD, DKK, GBP, SEK, SGD, USD. L'ensemble des échéances des instruments financiers dérivés de change comptabilisés en couverture de flux de trésorerie et en transaction portent sur l'année 2026. Le *Cross Currency Swap* comptabilisé en couverture de juste valeur a pour maturité 2035.

Les instruments financiers dérivés sont inscrits dans l'état de la situation financière pour leur juste valeur pour les montants suivants :

	Juste valeur au bilan 31/12/2025				Juste valeur au bilan 31/12/2024			
	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total
<i>(en millions d'euros)</i>								
Swaps de devises	-	-	0,9	0,9	-	-	0,5	0,5
Cross currency swaps	-	-	-	-	-	3,7	-	3,7
Instruments dérivés actifs	-	-	0,9	0,9	-	3,7	0,5	4,2
Swaps de devises	-	-	0,2	0,2	-	-	2,4	2,4
Achat à terme de devises	1,2	-	-	1,2	-	-	-	-
Cross currency swaps	-	3,4	-	3,4	-	-	-	-
Instruments dérivés passifs	1,2	3,4	0,2	4,8	-	-	2,4	2,4
POSITION NETTE SUR DEVISES	(1,2)	(3,4)	0,7	(3,9)	-	3,7	(1,9)	1,8

3) GESTION DU RISQUE DE VARIATION DU PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES

Du fait de leur activité de transport, en tant qu'exploitants de flottes de véhicules légers (autocars/autobus), les filiales du Groupe doivent réaliser des achats importants et réguliers de gazole. À ce titre, le Groupe est exposé à un risque de fluctuation du prix du gazole, risque en partie couvert dans les contrats de délégation signés avec les Autorités Publiques. Sur l'exposition résiduelle, le Groupe met en place une politique de couverture par instruments dérivés dont l'objectif est de limiter la volatilité du résultat du Groupe.

Sur un plan économique, Keolis a couvert 87 % des volumes budgétés de gazole exposés en 2025.

À cette fin, le Groupe utilise des instruments financiers dérivés standards, liquides et disponibles sur les marchés, à départ spot ou différé, tels que notamment :

- › contrats à terme ou futures ;
- › *swaps* ;

- › achats de *caps* ;
- › ventes de *caps* pour dénouer un *cap* existant ou pour réaliser un *cap spread* ;
- › ventes de *floors* dans la mesure où elles sont associées à des achats de *caps* pour constituer un tunnel symétrique ou asymétrique ;
- › achats de *floors*, notamment pour racheter des *floors* constituant les parts asymétriques des tunnels.

Le Groupe peut se couvrir *via* une combinaison d'instruments.

Les instruments financiers dérivés de matières premières éligibles à la comptabilité de couverture sont comptabilisés en couverture de flux de trésorerie au sens de la norme IFRS 9. Les instruments financiers dérivés non éligibles sont comptabilisés en transaction.

Au 31 décembre 2025, les échéances des instruments financiers dérivés de matières premières couvrent la période allant de janvier 2026 à décembre 2028.

Les instruments financiers dérivés sont inscrits dans l'état de la situation financière à leur juste valeur pour les montants suivants :

(en millions d'euros)	Juste valeur au bilan 31/12/2025				Juste valeur au bilan 31/12/2024			
	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total	Couverture de flux de trésorerie	Couverture de juste valeur	Transaction	Total
Swaps s/produits pétroliers	-	-	-	-	0,7	-	-	0,7
Tunnels - actif	-	-	-	-	0,2	-	-	0,2
Instruments dérivés sur matières premières actifs	-	-	-	-	0,9	-	-	0,9
Swaps s/produits pétroliers	2,9	-	0,1	2,9	1,4	-	0,1	1,5
Tunnels - passif	0,1	-	-	0,1	0,1	-	-	0,1
Instruments dérivés sur matières premières passifs	3,0	-	0,1	3,1	1,5	-	0,1	1,6
POSITION NETTE SUR MATIÈRE	(3,0)	-	(0,1)	(3,0)	(0,7)	-	(0,1)	(0,7)

Au 31 décembre 2025, les échéances des instruments financiers dérivés de matières premières représentent un volume de 50 475 tonnes (contre 62 572 tonnes au 31 décembre 2024).

4) GESTION DU RISQUE DE CONTREPARTIE

Les transactions qui génèrent potentiellement un risque de contrepartie pour le Groupe sont essentiellement :

- › les placements de liquidités ;
- › les instruments financiers dérivés ;
- › les créances clients.

Une procédure de risque de contrepartie concernant les placements et les instruments financiers dérivés a été définie et mise en place par le Groupe en 2013, et sa dernière mise à jour a été effectuée en 2024.

Cette procédure définit notamment les critères d'appréciation du risque de contrepartie et ainsi la capacité du GROUPE KEOLIS S.A.S. à conclure des opérations financières avec ces contreparties. Cette procédure s'articule autour des principes ci-dessous :

- › les instruments financiers dérivés, ne sont traités qu'avec des contreparties appartenant aux catégories autorisées ;
- › les portefeuilles de placements de liquidités et de financements respectent des limites par contrepartie ;

- › la « juste valeur à risque » (juste valeur en faveur du Groupe) du portefeuille d'instruments financiers dérivés fait l'objet d'un suivi régulier, de manière à répartir le risque sur les différentes contreparties.

Les contreparties font l'objet d'un suivi régulier. Si une contrepartie bancaire du Groupe sort d'une catégorie autorisée, le portefeuille d'instruments financiers dérivés fera l'objet d'une restructuration de manière à respecter de nouveau le critère de catégorie.

Au 31 décembre 2025 :

- › tous les placements réalisés et tous les instruments financiers dérivés détenus par le Groupe ont été conclus avec des contreparties bancaires respectant les critères ;
- › aucun dépassement de limite pour les portefeuilles de placement de liquidités et de financements n'a été constaté ;
- › l'analyse des justes valeurs à risque démontre qu'aucun risque de contrepartie significatif n'est à signaler.

Enfin, les calculs d'ajustement de juste valeur au crédit/au débit en fonction du risque de contrepartie, requis par la norme IFRS 13, montrent que l'impact du risque de contrepartie sur la valorisation des portefeuilles d'instruments financiers dérivés du Groupe est négligeable.

5) GESTION DU RISQUE DE LIQUIDITÉ

Au 31 décembre 2025, la ligne de crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ est tirée à hauteur de 180 M€. Le solde non tiré s'élève à 720 M€. Cette ligne de crédit est disponible au niveau de GROUPE KEOLIS S.A.S. et de Keolis SA.

Le tableau suivant présente le profil de remboursement des dettes non courantes de GROUPE KEOLIS S.A.S. et de Keolis SA ainsi que le profil de la charge d'intérêts prévisionnelle correspondante après prise en compte des instruments financiers dérivés de couverture de taux.

Au 31 décembre 2025 :

(en millions d'euros)	≤ 1 an	2 ans	3 à 5 ans	> 5 ans
Dettes financières	2,5	149,5	909,0	46,0
Charge de la dette	(31,2)	(30,6)	(64,1)	(9,9)
<i>Dont couvertures de taux</i>	1,2	0,6	2,6	5,2

La charge d'intérêts prévisionnelle de la dette est calculée sur la dette brute, sur la base des taux d'intérêt en date du 31 décembre 2025, auxquels s'ajoute la marge de crédit du Groupe.

Le Groupe s'assure de sa capacité à faire face à ses engagements financiers. Pour ce faire, le Groupe établit chaque année un tableau prévisionnel des flux de trésorerie pluriannuels visant à déterminer les besoins de financement et leur saisonnalité. Sur cette base, le Groupe clôture ses comptes 2025 sans risque identifié sur la trésorerie 2026.

5.14 Provisions

Analyse par nature

(en millions d'euros)	31/12/2025			31/12/2024		
	À plus d'un an	À moins d'un an	Total	À plus d'un an	À moins d'un an	Total
Retraites	65,1	11,2	76,3	63,0	10,4	73,4
Autres avantages accordés aux salariés	17,6	1,4	19,0	18,4	1,5	19,8
Risques sociaux et fiscaux	29,5	28,1	57,6	21,6	32,4	54,0
Pertes sur contrats	5,5	(0,4)	5,2	11,8	(0,4)	11,4
Gros entretiens et remise en état	5,3	1,2	6,5	4,9	7,9	12,8
Autres	21,3	9,7	31,0	21,5	8,8	30,3
TOTAL	144,3	51,2	195,5	141,2	60,6	201,8

Variations de l'exercice

(en millions d'euros)	01/01/2025	Dotations	Reprises	Autres mouvements	31/12/2025
Retraites	73,4	10,5	(7,3)	(0,3)	76,3
Autres avantages accordés aux salariés	19,8	2,8	(3,6)	(0,1)	19,0
Risques sociaux et fiscaux	54,0	15,7	(11,9)	(0,2)	57,6
<i>Dont fermeture activité KMA</i>	11,0	0,3	(0,4)	-	11,0
Pertes sur contrats	11,4	1,5	(7,6)	(0,2)	5,2
Gros entretiens et remise en état	12,8	1,0	(7,8)	0,4	6,5
Autres	30,3	19,8	(18,6)	(0,4)	31,0
TOTAL	201,8	51,3	(56,8)	(0,8)	195,5

Au 31 décembre 2025, les reprises de provisions de 56,8 M€ se répartissent en reprises utilisées pour un montant de 38,4 M€. Les reprises de provisions sans utilisation s'élèvent à 18,4 M€.

Retraites et avantages assimilés

DESCRIPTION DES ENGAGEMENTS DANS LE CADRE DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

En dehors des régimes de droit commun régis par la loi, le Groupe octroie suivant les pays et les législations locales des régimes d'indemnités de départ en retraite (France, Suède), de retraites à prestations définies (Royaume-Uni et Canada) et de frais de santé des retraités (Canada et États-Unis).

En Suède, les salariés ayant travaillé pour l'ancienne entité publique devenue Keolis Sverige lors de la prise de contrôle du Groupe en 2003, et qui ne font pas partie des effectifs de Keolis Sverige, bénéficient de plans de pension. Ces plans sont qualifiés de régimes à prestations définies et sont fermés aux nouveaux entrants. L'un de ces plans est financé par un assureur.

L'actif net lié aux plans financés est comptabilisé en capitaux propres au niveau des autres éléments du résultat global.

La provision liée aux plans non financés est comptabilisée depuis 2003 en provision pour risques & charges.

L'évolution de l'engagement et de l'actif de retraite est détaillée en annexes sur la base d'un rapport d'actuaire.

En France, les indemnités de départ à la retraite versées au salarié lors de son départ sont déterminées selon la convention collective nationale ou l'accord d'entreprise en vigueur dans l'entreprise. Les deux principales conventions collectives appliquées au sein du Groupe sont :

- la convention collective des transports publics urbains (CCN_3099) ;
- la convention collective des transports routiers (CCN_3085).

Ces régimes sont partiellement financés par des contrats d'assurance.

L'évaluation est effectuée sur la durée réelle des contrats de délégation de service public, de transport et de stationnement, supposant le transfert des salariés au nouveau concessionnaire à l'exception du GROUPE KEOLIS S.A.S., de Keolis S.A., des filiales du Groupe Keolis Santé, et de certaines filiales du groupe EFFIA pour lesquelles l'évaluation est effectuée jusqu'à l'âge de départ à la retraite.

Concernant les *Train Operating Companies* (TOC) britanniques, une position de place a été adoptée pour les engagements de retraite au titre de l'IAS 19R :

- un actif représentatif des droits de retraite est pris en compte au démarrage de la franchise ;
- les engagements sont calculés sur la durée du contrat en cours. Ces deux éléments auront une valeur nulle en fin de contrat.

Cette application est reconduite dans le cadre du renouvellement de la franchise britannique.

Au Royaume-Uni, il existe un plan à prestations définies spécifique aux activités ferroviaires : le *Railways Pension Scheme* (RPS). Ce régime est financé par un trust. Le montant de l'engagement qui incombe à la Société est fonction de la durée de la franchise. Il est présenté au bilan pour un montant net qui résulte de la compensation partielle des actifs et des passifs de retraite.

Le montant des obligations comptabilisées dans l'état de la situation financière s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Obligations inscrites au passif de l'état de la situation financière :		
Retraites et avantages postérieurs à la retraite	76,2	73,4
<i>Dont France</i>	75,1	72,1
<i>Dont Suède</i>	1,2	1,3
Autres avantages accordés aux salariés	19,0	19,9
TOTAL	95,3	93,3
<i>Dont :</i>		
• <i>non courant</i>	82,7	81,4
• <i>courant</i>	12,6	11,8

La répartition des obligations et des actifs par zone géographique s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	
	France	Suède
Valeur actualisée de l'obligation	75,1	36,5
Juste valeur des actifs du régime	(0,1)	(41,5)
Plafonnement des actifs (IFRIC 14)	-	6,2
VALEUR ACTUELLE NETTE DE L'OBLIGATION	75,1	1,2

5.14.1 Retraites et avantages postérieurs à la retraite – France

HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

Les principales hypothèses économiques retenues pour l'évaluation des obligations relevant de régimes à prestations définies sont les suivantes :

	31/12/2025	31/12/2024
(en pourcentage)	France	France
Taux d'actualisation	3,65	3,13
Taux d'augmentation des salaires (fourchette de table par catégorie pour France)	4,57	4,43
Taux de rendement implicite des actifs	3,65	3,13

Les actifs des régimes sont composés comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
(en millions d'euros)	France	France
Actions	-	-
Obligations	0,1	0,1
Immobilier	-	-
Autres (notamment équivalents de trésorerie)	-	-

La sensibilité aux taux d'actualisation est la suivante, par rapport aux hypothèses retenues :

	Engagement net 31/12/2025	Coût des services 2025	Coût financier 2025
Taux d'actualisation affecté de - 0,25 %	76,5	5,9	2,4
Taux d'actualisation (hypothèse de base)	75,1	5,8	2,5
Taux d'actualisation affecté de + 0,25 %	73,8	5,6	2,7

OBLIGATIONS INSCRITES DANS L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Les obligations comptabilisées dans l'état de la situation financière s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Valeur actualisée des obligations non financées	73,5	70,6
Valeur actualisée des obligations financées	1,6	1,6
Valeur actualisée des obligations totales	75,1	72,2
Juste valeur des actifs des régimes	(0,1)	(0,1)
Coût des services passés non reconnus	-	-
VALEUR ACTUELLE NETTE DES OBLIGATIONS COMPTABILISÉES	75,1	72,1

ANALYSE DE LA VARIATION DES OBLIGATIONS ET DES ACTIFS DE COUVERTURE

La valeur actualisée des obligations s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valeur actualisée des obligations à l'ouverture de l'exercice	72,2	56,9
Coût des services rendus	8,1	5,2
Coût financier	2,3	1,9
Prestations payées	(7,5)	(6,6)
Contributions des salariés	-	-
Modifications de régimes	0,1	1,2
Écarts actuariels	(5,6)	1,0
Écarts de conversion et changement de méthodes	-	-
Effet des variations de périmètre*	5,4	12,5
Effet des réductions et liquidations	-	-
VALEUR ACTUALISÉE DES OBLIGATIONS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	75,1	72,2

* Les 5,4 d'effet des variations de périmètre correspondent à des renouvellements de contrat.

La juste valeur des actifs s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Juste valeur des actifs des régimes à l'ouverture	0,1	0,1
Prestations payées	-	-
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES À LA CLÔTURE	0,1	0,1

Les écarts actuariels relatifs aux changements d'hypothèses et aux gains et pertes d'expérience sont les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Impact des changements d'hypothèses	(2,6)	0,7
Pertes et (gains) d'expérience	(3,0)	0,2
ÉCARTS ACTUARIELS DE L'EXERCICE	(5,6)	0,9

CHARGE DE L'EXERCICE

Le montant de la charge comptabilisée en résultat se compose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Coût des services rendus	8,1	5,2
Coût financier	2,3	1,9
Rendement implicite des actifs	-	-
Modifications de régime	0,1	1,2
Effet des réductions et liquidations	-	-
CHARGE TOTALE COMPTABILISÉE DANS L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	10,6	8,3

Le coût des services rendus est comptabilisé en charges de personnel.

Le coût financier et le rendement attendu des actifs du régime ont été comptabilisés respectivement en charges financières et produits financiers.

VARIATION DE L'OBLIGATION NETTE INSCRITE AU PASSIF DE L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Provision à l'ouverture	72,1	56,9
Variations de périmètre	5,4	12,5
Charge de l'exercice	10,6	8,3
Utilisations (Prestations/Cotisations payées)	(7,5)	(6,6)
Dotation/(Reprise) sur capitaux propres	(5,6)	1,0
Écarts de conversion et autres variations (dont Franchise Adjustment)	-	-
PROVISION À LA CLÔTURE	75,1	72,1

La variation du cumul des dotations/(reprises) sur capitaux propres est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Cumul des dotations/(reprises) à l'ouverture	(25,5)	(37,1)
Écarts actuariels de l'exercice	(5,6)	1,0
Modifications d'horizon	7,2	10,6
CUMUL DES DOTATIONS/(REPRISES) À LA CLÔTURE	(23,9)	(25,5)

Les variations pour l'année en cours et pour la période précédente :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valeur actualisée de l'obligation de prestations définies	75,1	72,2
Juste valeur des actifs du régime	(0,1)	(0,1)
DÉFICIT (OU EXCÉDENT) DU RÉGIME	75,1	72,1
Ajustements liés à l'expérience	(3,0)	0,2
Modification d'horizon	7,2	10,6

5.14.2 Retraites et avantages postérieurs à la retraite – Suède

HYPOTHÈSES ACTUARIELLES

Les principales hypothèses économiques retenues pour l'évaluation des obligations relevant de régimes à prestations définies sont les suivantes :

	31/12/2025	31/12/2024
<i>(en pourcentage)</i>	Suède	Suède
Taux d'actualisation	3,50	3,00
Taux d'augmentation des salaires	-	-
Taux de rendement implicite des actifs	3,50	3,00

Les actifs des régimes sont composés comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
<i>(en millions d'euros)</i>	Suède	Suède
Actions	13,2	12,9
Obligations	24,4	23,8
Immobilier	3,9	3,8
Autres (notamment équivalents de trésorerie)	-	-

ANALYSE DE LA VARIATION DES OBLIGATIONS

La valeur actualisée des obligations s'analyse comme suit :

	31/12/2025	31/12/2024
<i>(en millions d'euros)</i>		
Valeur actualisée des obligations à l'ouverture de l'exercice	38,2	37,1
Coût des services rendus	-	-
Coût financier (y compris Franchise Adjustment)	1,1	1,3
Prestations payées	(3,1)	(2,7)
Contributions des salariés	-	-
Modifications de régimes	-	-
Écarts actuariels	(2,0)	3,7
Écarts de conversion et changement de méthodes	2,2	(1,2)
Effet des variations de périmètres	-	-
Effet des réductions et liquidations	-	-
VALEUR ACTUALISÉE DES OBLIGATIONS À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	36,5	38,2

ANALYSE DE LA JUSTE VALEUR DES ACTIFS

La juste valeur des actifs s'analyse comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Juste valeur des actifs des régimes à l'ouverture	40,5	36,7
Rendement implicite des actifs	1,1	1,3
Écarts actuariels sur le rendement des fonds	(0,9)	1,9
Contributions de l'employeur	1,4	4,3
Contributions des salariés	-	-
Prestations payées	(3,0)	(2,5)
Écarts de conversion	2,4	(1,2)
Effet des variations de périmètres	-	-
Effet des réductions et liquidations plafonnement actif	-	-
JUSTE VALEUR DES ACTIFS DES RÉGIMES À LA CLÔTURE	41,5	40,5

IFRIC 14 – IAS 19 – PLAFONNEMENT DE L'ACTIF AU TITRE DES RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Valeur actualisée de l'obligation	36,5	38,2
Juste valeur des actifs du régime	(41,5)	(40,5)
Plafonnement des actifs (IFRIC 14)	6,2	3,5
VALEUR ACTUELLE NETTE DE L'OBLIGATION	1,2	1,3

CHARGE DE L'EXERCICE

Le montant de la charge comptabilisée en résultat se compose comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Coût des services rendus	-	-
Coût financier	1,1	1,3
Rendement implicite des actifs	(1,1)	(1,3)
Modifications de régime	-	-
Effet des réductions et liquidations	-	-
CHARGE TOTALE COMPTABILISÉE DANS L'ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL	-	-

VARIATION DE L'OBLIGATION NETTE INSCRITE AU PASSIF DE L'ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Provision à l'ouverture	1,3	1,6
Variations de périmètre	-	-
Charge de l'exercice	-	-
Utilisations (Prestations/Cotisations payées)	(1,5)	(4,4)
Dotations/(Reprise) sur capitaux propres	0,9	(1,7)
Écarts de conversion et autres variations	0,5	5,8
PROVISION À LA CLÔTURE	1,2	1,3

La sensibilité aux taux d'actualisation est la suivante, par rapport aux hypothèses retenues au 31 décembre 2025 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Engagement net 31/12/2025
Taux d'actualisation affecté de - 0,5 %	36,0
Taux d'actualisation (hypothèse de base)	34,6
Taux d'actualisation affecté de + 0,5 %	33,0

5.14.3 Autres avantages accordés au personnel**DESCRIPTION DES ENGAGEMENTS ET HYPOTHÈSES ACTUARIELLES**

Les autres avantages accordés au personnel sont composés des médailles du travail des salariés employés en France et des frais médicaux des employés partis en préretraite aux États-Unis. Ces régimes ne sont pas financés par des actifs externes (contrats d'assurance). Les obligations résultant de régimes à prestations définies ont été évaluées selon des méthodes, des hypothèses identiques à celles retenues pour des régimes de retraite.

Les écarts actuariels relatifs aux changements d'hypothèses et aux gains et pertes d'expérience sont immédiatement reconnus dans l'état des charges et des produits de l'exercice.

ANALYSE DE LA VARIATION DES OBLIGATIONS

<i>(en millions d'euros)</i>	01/01/2025	Dotations	Reprises	Variation de périmètre	Autres	31/12/2025
France : médailles du travail	8,0	1,2	(2,5)	-	3,2	9,9
USA : Frais médicaux des retraités	11,8	0,5	-	-	(3,3)	9,0
TOTAL	19,8	1,7	(2,5)	-	(0,1)	18,9

5.15 Dettes d'exploitation et diverses

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Clients : avances et acomptes reçus	68,8	103,3
Fournisseurs et comptes rattachés	778,5	818,9
Fournisseurs d'immobilisations	52,6	45,1
Dettes sur le personnel	611,3	644,2
État et collectivités	125,1	135,7
Produits constatés d'avance*	489,4	449,2
Autres	253,8	254,0
TOTAL	2 379,4	2 450,3

* Dont 145,5 M€ au titre de passifs financiers de concession en 2025 contre 153,1 M€ en 2024.

6 ENGAGEMENTS HORS ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET OBLIGATIONS CONTRACTUELLES

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Lignes de crédit non utilisées	754,3	767,9
Cautions reçues en garantie	101,4	103,8
TOTAL DES ENGAGEMENTS ET CAUTIONS REÇUS	855,6	871,7
Cautions données en garantie d'achat	11,3	9,3
Cautions données en garantie d'exploitation	1 073,0	1 314,4
Sûretés accordées	41,9	42,0
TOTAL DES ENGAGEMENTS ET CAUTIONS DONNÉS	1 126,2	1 365,8

Les engagements reçus correspondent principalement aux lignes de crédit accordées par les établissements financiers, que le Groupe n'a pas encore utilisées. Ces crédits visent à renforcer la liquidité, à rallonger la durée de vie moyenne de la dette du Groupe et à soutenir sa stratégie ESG. Les engagements donnés correspondent principalement aux garanties opérationnelles liées aux performances bonds et aux garanties de bonne exécution.

7

LITIGES ET PASSIFS ÉVENTUELS

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes relatives aux litiges en cours sont réexaminées de façon continue. En particulier, les litiges et procédures contentieuses en cours, notamment avec l'administration fiscale, d'autres autorités, ou d'autres opérateurs de transport relatifs à des recours sur appels d'offres, sur l'exécution de contrats ou de fins de contrat, ou sur garanties de passif ont fait l'objet par la direction d'un examen avec ses conseils ou avocats afin d'en refléter le risque sur la valorisation des actifs ou passifs.

Les risques font l'objet, dès lors qu'une sortie de ressources est probable, d'une provision à la clôture (cf. 5.14).

Litige Optile

Le groupement de transporteurs Optile, dont Keolis est membre, est concerné par la décision du Conseil d'État relative à la récupération de subventions accordées par le Conseil Régional de l'Île-de-France au motif qu'il aurait bénéficié du régime d'aides d'État de manière illégale. Le dispositif ayant été jugé compatible avec le marché intérieur, mais non notifié à la Commission, par arrêt rendu en date du 18 mars 2020, le Conseil d'État a demandé à la région Île-de-France de « prendre les mesures nécessaires pour assurer le paiement, par chaque entreprise ayant exercé une activité sur un marché ouvert à la concurrence et ayant bénéficié du régime d'aides illégalement mis à exécution, des montants correspondants aux intérêts... que l'entreprise aurait acquitté si elle avait dû emprunter... ».

Le 8 juillet 2021, la Région Île-de-France a adressé une lettre aux filiales du Groupe Keolis pour procéder à l'exécution de la décision du Conseil d'État du 18 mars 2020 dans laquelle il apparaît que le montant des intérêts à récupérer pourrait s'avérer non significatif dans le cadre de ce litige. Keolis a adressé le 4 janvier 2022 une réponse à la Région en coordination avec le syndicat Optile.

Entre le 28 mars 2024 et le 20 mai 2024, la Région a adressé de nouveaux courriers aux filiales de Keolis directement concernées, présentant différents montants issus de nouveaux modes de calcul.

La Région Île-de-France rappelle dans ses courriers que peuvent être déduits des montants à récupérer les aides à l'investissement qui sont venues en déduction des subventions d'exploitation à titre d'amortissements et ont donné lieu à une déduction des frais financiers.

À l'instar des autres membres du Groupement Optile, Keolis a pris contact avec la Région Île de France au début de l'été 2024.

Des éléments complémentaires ont été apportés par Keolis en fin d'année 2024.

La Région a émis en mars 2025 à destination de Keolis des titres exécutoires pour un montant de 22,6 M€ qui ont fait l'objet d'un recours contentieux à caractère suspensif devant le tribunal administratif de Montreuil. Compte tenu de l'analyse du risque net faite par Keolis, il a été décidé de ne pas comptabiliser de provision au 31 décembre 2025.

Litiges « Compass »

Les sociétés Govia Thameslink Railway Limited (GTR) et London South Eastern Railway (LSER) et leur société mère Govia Limited (Govia), détenue à 35 % par Keolis UK, ont été impliquées dans trois actions collectives alléguant un abus de position dominante dont deux relatives à la mise à disposition d'informations tarifaires en zone frontalière (LSER et GTR) (les « Actions 1 et 3 ») et une relative aux pratiques en matière de tarification sur la ligne principale de Brighton (l'« Action 2 »).

Les sociétés mères de LSER (Govia Limited (Govia), The Go-Ahead Group Limited (Go-Ahead) et Keolis UK) sont parties aux réclamations et il est allégué qu'elles sont conjointement et solidairement responsables avec LSER et GTR des actions de leurs filiales.

Les Actions 1, 2 et 3 ont été certifiées par le Tribunal de la concurrence (TASC), les 19 octobre 2021, 25 juillet 2022 et 22 mars 2023 respectivement. Cela signifie que les recours ont été jugés recevables.

Les procédures sur le fonds font l'objet d'échanges contradictoires et d'audiences devant le TASC.

Celui-ci a indiqué que l'Action 2 ferait l'objet d'un procès en deux phases, et que le Ministère des Transports (DfT) était fondé à intervenir, conformément à ses souhaits. Les plaignants ont soumis l'intégralité de leurs pièces le 31 juillet 2024. La procédure a pris du retard suite à un changement de juge. Suite à deux audiences de procédure tenues en février et mars 2025, certaines demandes supplémentaires des demandeurs ont été rejetées, et certains coûts juridiques de GTR ont été mis à leur charge et payés. Le premier procès portant sur les éventuels manquements de GTR à ses obligations contractuelles était prévu fin janvier 2026 mais le décès soudain en juin 2025 du représentant de l'action collective crée des incertitudes sur la suite de la procédure et risque d'en décaler le calendrier.

Le TASC a décidé le 22 mars 2023 de joindre les Actions 1 et 3 et d'autoriser le DfT à intervenir (par écrit uniquement) dans cette procédure. Un premier procès portant sur l'existence ou non d'un abus s'est tenu du 18 juin au 12 juillet 2024. Le jugement a été rendu le 17 octobre 2025 et est favorable à LSR et GTR, le TASC considérant qu'il n'y a eu aucun abus de position dominante et condamnant les demandeurs à rembourser la majeure partie des coûts engagés dans la procédure. Les demandeurs n'ont pas fait appel, la procédure pour les Actions 1 et 3 est donc terminée.

Il n'y a pas de précédent juridique concernant ce type d'action ou la façon dont elles seraient évaluées si elles étaient jugées valides. Par conséquent, Keolis UK ne peut pas faire une estimation fiable du passif éventuel ou des répercussions sur les flux de trésorerie à l'égard de ces actions au moment de la publication du présent rapport.

8 TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

GROUPE KEOLIS S.A.S. est détenu majoritairement par SNCF, société nationale à capitaux publics (société anonyme) dont le capital est intégralement détenu par l'État français.

8.1 Transactions avec la SNCF

GROUPE KEOLIS S.A.S. est détenu à hauteur de 69,69 % par SNCF et de 30,00 % par la Caisse des Dépôts et Placements du Québec. Les transactions correspondent essentiellement à de l'assistance générale.

Les transactions avec la SNCF et ses filiales sont principalement des locations de parkings, des prestations de transport de personnes, soit permanentes soit occasionnelles, et dans des conditions normales de marché.

8.2 Transactions avec les coentreprises et entreprises associées

Les transactions avec les coentreprises et entreprises associées sont réalisées selon des conditions normales du marché.

8.3 Rémunération des dirigeants clés du Groupe

Les dirigeants clés du Groupe sont définis comme étant les mandataires sociaux de GROUPE KEOLIS S.A.S. et les membres du Comité Exécutif. Les rémunérations et autres avantages à court terme de ces dirigeants se sont élevés à 5,5 M€ en 2025 contre 5,1 M€ en 2024.

Les jetons de présence sont versés aux administrateurs indépendants pour 0,41 M€ en 2025 contre 0,41 M€ en 2024.

Il n'existe pas d'avance ni crédit alloué aux membres des organes d'administration et de direction du Groupe.

9 ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Néant.

10 PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

10.1 Filiales

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Aerobag	Globale (IG)	100,00	France
Aerolis	Globale (IG)	100,00	France
Aéroport Angers Marcé	Globale (IG)	100,00	France
Airelle	Globale (IG)	100,00	France
Autocars Delion S.A.S.	Globale (IG)	100,00	France
Autocars Trans-Azur	Globale (IG)	100,00	France
Cars Verts Voyages	Globale (IG)	100,00	France
Compagnie du Blanc Argent	Globale (IG)	99,43	France
Cykleo	Globale (IG)	100,00	France
Effia (holding)	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Asnières-sur-Seine	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Bourg-la-Reine	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Cannes	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Cergy Pontoise	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA CH Roubaix	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Charenton	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA CHU Rouen	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA CHU Saint-Étienne	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Cité Phocéenne	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Concessions	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Le Havre	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Limoges	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Park	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Rambouillet *	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Rouen Gare	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Cassis	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Chambéry	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement et Mobilité	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Eze	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA stationnement Lille	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA stationnement Lyon	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Marseille	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Saint-Étienne	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Stationnement Vincennes	Globale (IG)	100,00	France

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
EFFIA Versailles Cathédrale Chantiers *	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS UN	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS DEUX	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS TROIS	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS QUATRE	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS CINQ *	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS SIX *	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Yerres	Globale (IG)	100,00	France
EGS Lyon	Globale (IG)	100,00	France
Enlèvement et Gardiennage Services	Globale (IG)	100,00	France
Enlèvement et Gardiennage Services Lille	Globale (IG)	100,00	France
Enlèvement et Gardiennage Services Marseille	Globale (IG)	100,00	France
Enlèvement et Gardiennage Services Montpellier	Globale (IG)	100,00	France
GEP Vidal	Globale (IG)	100,00	France
GR4 Mobilités	Globale (IG)	48,00	France
GROUPE KEOLIS S.A.S.	Globale (IG)	100,00	France
Hove	Globale (IG)	100,00	France
Institut Keolis	Globale (IG)	100,00	France
Jussieu Secours France	Globale (IG)	54,74	France
Keolis	Globale (IG)	100,00	France
Keolis 2024	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Agde	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Agen	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Aile	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Aisne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Alès	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Alpes Maritimes	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Alsace	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Amiens	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Anjou	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Argenteuil Boucles de Seine	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Armor	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Arras	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Artois	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Atlantique	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Auch	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Aude	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Autocars de Provence	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Autocars Planche	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Baie des Anges	Globale (IG)	100,00	France

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Keolis Bassin de Pompey	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Bassin de Thau	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Beaune Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Besançon Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Blois	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Bordeaux	Globale (IG)	99,99	France
Keolis Bordeaux Métropole	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Bordeaux Métropole Mobilité	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Bourgogne	Globale (IG)	99,50	France
Keolis Bus Lyon	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Bus Verts	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Caen Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Calvados	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Camargue	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Châlons-en-Champagne	Globale (IG)	99,24	France
Keolis Chambéry	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Château Thierry	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Châteauroux	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Châtelleraut	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Chaumont	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Chauny-Tergnier-La-Fère	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Communauté de l'Auxerrois	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Compagnie du Métro du Grand Paris - Ligne 18	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Compagnie du Métro du Grand Paris - Lignes 16/17	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Conseil et Projets	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Contrôle et Humanisation	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Côte Basque - Adour	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Côte d'Opale	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Dijon Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Dijon Multimodalité	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Drouais	Globale (IG)	100,00	France
Keolis en Cévennes	Globale (IG)	99,19	France
Keolis Épinal	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Eure et Loir	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Flandre Maritime	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Garonne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Gascogne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Gironde	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Grand Bassin de Bourg-en-Bresse	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Grand Nancy	Globale (IG)	100,00	France

»

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Keolis Grand Paris Seine-Orly *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Grand Paris Vallée de la Marne *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Haguenau	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Hainaut Valenciennois	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Haut-Bugey	Globale (IG)	100,00	France
Keolis IDF Services	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Languedoc	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lille	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lille Ilévia *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lille Métropole	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lisieux Normandie	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Littoral	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lorient	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lyon	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Maintenance Services	Globale (IG)	99,99	France
Keolis Manche	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Maritime Brest	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Maritime Fouras Aix *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Marmande	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mayenne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Méditerranée	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Menton Riviera	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Métropole Orléans	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Meyer	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mobilité Essonne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mobilité Paris	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mobilité Roissy	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mobilité Seine et Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mobilité Val de Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Montargis	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Montluçon Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Monts Jura	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Mont-Saint-Michel	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Morlaix	Globale (IG)	96,00	France
Keolis Morlaix Communauté *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Moulins	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Narbonne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Nevers	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Nîmes	Globale (IG)	100,00	France

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Keolis Nîmes Métropole	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Nord	Globale (IG)	99,99	France
Keolis Nord Val-d'Oise	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Normandie Seine	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Obernai	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Oise	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Oise 2	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Orléans Métropole Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Orly Airport	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Orly Rungis	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Ormont	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Ouest Val-de-Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays Basque	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays d'Aix	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays d'Artois	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays des Volcans	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays du Forez	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays Normands	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pays Rhéna	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Perpignan Méditerranée	Globale (IG)	100,00	France
Keolis PMR Rhône	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Porte de l'Isère	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Porte des Alpes	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Portes du Dauphiné	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Portes et Val de Brie	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Pyrénées	Globale (IG)	98,22	France
Keolis Quimper	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Rennes	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Rennes Métropole *	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Riom	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Roissy Pays De France Est	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Roissy Pays De France Ouest	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Saintes	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Anjou	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Nord Finistère	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Nord Gironde	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Nord Loire	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Nouvelle Aquitaine Nord	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Nouvelle Aquitaine Sud	Globale (IG)	100,00	France

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Keolis Santé Occitanie	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Retz Vendée Océan	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Sud Gironde	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Sud Loire Vendée	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Santé Yvelines	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Seine Essonne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Seine et Oise Est	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Seine Maritime	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Seine Sénart	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Seine Val de Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Sophia Antipolis	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Sud Allier	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Sud Lorraine	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Tarbes Lourdes Pyrénées	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Territoires Nancéiens	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Thionville-Fensch	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Touraine	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Tours	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Tours Access	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Travel Services	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Trois Frontières	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Val d'Essonne 2 Vallées	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Val d'Oise	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Val d'Yerres Val de Seine	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Val Hainaut	Globale (IG)	96,32	France
Keolis Vélizy	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Vélizy Vallée de la Bièvre	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Versailles	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Vesoul Mobilités	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Voyages	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Westeel	Globale (IG)	100,00	France
Kisio CDS	Globale (IG)	100,00	France
Kisio Mobilité	Globale (IG)	100,00	France
Kisio Services & Consulting	Globale (IG)	100,00	France
KORRIVA	Globale (IG)	100,00	France
L2O	Globale (IG)	100,00	France
Les Cars du Bassin de Thau	Globale (IG)	100,00	France
Les Coccinelles	Globale (IG)	100,00	France
Les Courriers Catalans	Globale (IG)	100,00	France
Les Courriers Du Midi	Globale (IG)	100,00	France

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Les Kangourous 2	Globale (IG)	100,00	France
Logistique Ambulance	Globale (IG)	100,00	France
Monamiligo	Globale (IG)	100,00	France
Orset Investissement	Globale (IG)	100,00	France
Pacific Car	Globale (IG)	100,00	France
Phocéens Cars	Globale (IG)	100,00	France
SATRVAM	Globale (IG)	100,00	France
Société Bordelaise d'Exploitation de Services	Globale (IG)	100,00	France
Société du Parc Lyon-Diderot	Globale (IG)	50,00	France
Société Rennaise Transports et Services	Globale (IG)	100,00	France
Société Vitreenne de Mobilités *	Globale (IG)	50,00	France
Sodetrav	Globale (IG)	100,00	France
STEFIM	Globale (IG)	100,00	France
Strasbourgeoise d'Enlèvement et de Gardiennage	Globale (IG)	100,00	France
Stretto	Globale (IG)	51,00	France
TISSE	Globale (IG)	60,19	France
TRAM	Globale (IG)	100,00	France
TRANSBUSEVRY	Globale (IG)	55,62	France
Transkeo T11	Globale (IG)	51,00	France
Transkeo T12-T13	Globale (IG)	51,00	France
Transports Evrard	Globale (IG)	100,00	France
Transports Pagès	Globale (IG)	100,00	France
Voyages Chargelègue	Globale (IG)	100,00	France
Australian Transit Enterprises Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Hornibrook Bus Lines Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Hornibrook Transit Management Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
KD Hunter Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
KD Northern Beaches Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
KDR Gold Coast Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
KDR Victoria Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Keolis AU Pty Ltd *	Globale (IG)	100,00	Australie
Keolis Australie Pty	Globale (IG)	100,00	Australie
Keolis Downer	Globale (IG)	100,00**	Australie
Keolis Downer Adelaide	Globale (IG)	100,00**	Australie
Keolis Downer Bus and Coachlines Property Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Keolis Downer Bus and Coachlines Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Keolis Downer South Australia	Globale (IG)	100,00**	Australie
Link SA Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Path Transit Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
South West Transit Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie
Southlink Pty Ltd	Globale (IG)	100,00**	Australie

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

** Suite à la conclusion d'un accord avec Downer, permettant à Keolis d'acquiescer la totalité des parts de son partenaire au sein de la coentreprise « Keolis Downer », le taux d'intérêt des filiales australiennes est passé de 51 % à 100 %.

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
ALFA PARK	Globale (IG)	100,00	Belgique
Autobus Dony	Globale (IG)	100,00	Belgique
Autobus Lienard	Globale (IG)	100,00	Belgique
Cardona-Deltenre	Globale (IG)	100,00	Belgique
CINTRA	Globale (IG)	100,00	Belgique
CINTRAL	Globale (IG)	100,00	Belgique
Compagnie des Autobus Liégeois	Globale (IG)	100,00	Belgique
De Turck BVBA	Globale (IG)	100,00	Belgique
EFFIA BELGIUM	Globale (IG)	100,00	Belgique
Eurobus Holding	Globale (IG)	100,00	Belgique
Eurobussing Brussels	Globale (IG)	100,00	Belgique
Eurobussing Wallonie	Globale (IG)	100,00	Belgique
Flanders Bus	Globale (IG)	100,00	Belgique
Garage du Perron	Globale (IG)	100,00	Belgique
Gino Tours	Globale (IG)	100,00	Belgique
Heyerick	Globale (IG)	100,00	Belgique
Immo Cammerpoorte SA	Globale (IG)	100,00	Belgique
Keolis Belgium	Globale (IG)	100,00	Belgique
Keolis Vlaanderen	Globale (IG)	100,00	Belgique
Modern Toerisme NV	Globale (IG)	100,00	Belgique
NV Autobusbedrijf Bronckaers	Globale (IG)	100,00	Belgique
NV Autobussen De Reys	Globale (IG)	100,00	Belgique
NV Aotocars De Boeck	Globale (IG)	100,00	Belgique
PARKEREN ROESELARE	Globale (IG)	100,00	Belgique
Parking Cathedrale SA	Globale (IG)	100,00	Belgique
Parking de l'Esplanade SA	Globale (IG)	100,00	Belgique
Parking Ladeuze NV	Globale (IG)	100,00	Belgique
Reniers & C°	Globale (IG)	100,00	Belgique
SADAR	Globale (IG)	100,00	Belgique
Satracom	Globale (IG)	100,00	Belgique
Sophibus	Globale (IG)	100,00	Belgique
SPRL Taxis Melkior	Globale (IG)	100,00	Belgique
SPRL Voyages F. Lenoir	Globale (IG)	100,00	Belgique
STACA (KBO)	Globale (IG)	100,00	Belgique
Transports Penning	Globale (IG)	100,00	Belgique
Trimi	Globale (IG)	100,00	Belgique
Van Rompaye NV	Globale (IG)	100,00	Belgique

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
General Partner (Gpco) Québec Inc. 9527-5251 *	Globale (IG)	60,00	Canada
Keolis Alberta Ltd.	Globale (IG)	100,00	Canada
Keolis Canada Inc	Globale (IG)	100,00	Canada
Keolis Canada Rail O&M LP *	Globale (IG)	59,99	Canada
Keolis Grand River LP	Globale (IG)	100,00	Canada
Keolis Ontario LP	Globale (IG)	100,00	Canada
Keolis Québec Inc. 9527-5210 *	Globale (IG)	100,00	Canada
Keolis Shanghai	Globale (IG)	100,00	Chine
Keolis Wuhan	Globale (IG)	100,00	Chine
Keolis Côte d'Ivoire	Globale (IG)	100,00	Côte d'Ivoire
Keolis Danmark	Globale (IG)	100,00	Danemark
Keolis-MHI Rail Management and Operation LLC	Globale (IG)	70,00	Émirats Arabes Unis
Keolis Middle East FZCO	Globale (IG)	100,00	Émirats Arabes Unis
Keolis America Inc.	Globale (IG)	100,00	États-Unis
Keolis Commuter Services LLC	Globale (IG)	60,00	États-Unis
Keolis massAdventures, LTD	Globale (IG)	60,00	États-Unis
Keolis Rail Service America	Globale (IG)	100,00	États-Unis
Keolis Rail Service Virginia	Globale (IG)	100,00	États-Unis
Keolis Transit America	Globale (IG)	100,00	États-Unis
KeolisAmey Consulting Ltd	Globale (IG)	64,00	Grande Bretagne
KeolisAmey Docklands 2025 Limited	Globale (IG)	70,00	Grande Bretagne
KeolisAmey Operations/Gweithrediadau KeolisAmey Limited - the Operating Entity	Globale (IG)	64,00	Grande Bretagne
KeolisAmey Wales Cymru Limited - the Operating Delivery Partner	Globale (IG)	60,00	Grande Bretagne
Keolis UK	Globale (IG)	100,00	Grande Bretagne
KeolisAmey Docklands Ltd	Globale (IG)	70,00	Grande Bretagne
KeolisAmey Metrolink	Globale (IG)	60,00	Grande Bretagne
Nottingham Trams Ltd	Globale (IG)	80,00	Grande Bretagne
Keolis Hyderabad Mass Rapid Transit System Private Limited	Globale (IG)	100,00	Inde
Keolis India Private Ltd. *	Globale (IG)	100,00	Inde
Keolis Ré	Globale (IG)	100,00	Luxembourg
Keolis Nederland BV	Globale (IG)	100,00	Pays Bas
Keolis Asia Pte. Ltd.	Globale (IG)	100,00	Singapour
Keolis Sverige	Globale (IG)	100,00	Suède
Terminal G	Globale (IG)	100,00	Suède

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessous).

Rappel des entrées dans le périmètre en 2025

Nom	Méthode d'intégration	% d'intérêt	Pays
Keolis AU Pty Ltd	Globale (IG)	100,00	Australie
General Partner (Gpco) Québec Inc. 9527-5251	Globale (IG)	60,00	Canada
Keolis Canada Rail O&M LP	Globale (IG)	59,99	Canada
Keolis Québec Inc. 9527-5210	Globale (IG)	100,00	Canada
EFFIA Rambouillet	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA Versailles Cathédrale Chantiers	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS CINQ	Globale (IG)	100,00	France
EFFIA WATTS SIX	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Grand Paris Seine-Orly	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Grand Paris Vallée de la Marne	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Lille Ilévia	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Maritime Fouras Aix	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Morlaix Communauté	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Rennes Métropole	Globale (IG)	100,00	France
Société Vitreenne de Mobilités	Globale (IG)	50,00	France
Keolis India Private Ltd.	Globale (IG)	100,00	Inde
Etihad Rail Mobility – Sole Proprietorship LLC	Mise en équivalence (ME)	50,00	Émirats Arabes Unis
Etihad Rail Mobility Holdings Limited	Mise en équivalence (ME)	50,00	Émirats Arabes Unis
Hello Paris Maintenance	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Transports de l'Eurométropole de Metz	Mise en équivalence (ME)	40,00	France

Sociétés sorties du périmètre en 2025

Nom	Méthode d'Intégration (avant sortie)	% d'intérêt (avant sortie)	Pays
Nice Traveling SPRL ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	Belgique
Picavet ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	Belgique
T.C.M. Cars ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	Belgique
Keolis Aile Foncière ⁽²⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Beaune ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Laval ⁽³⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Roissy Services Aéroportuaires ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Solutions ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Urbest ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	France
Keolis Val de Saône ⁽⁴⁾	Globale (IG)	100,00	France
Trans Pistes ⁽⁵⁾	Mise en équivalence (ME)	40,00	France
Thameslink Rail Limited ⁽²⁾	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
Kilux ⁽²⁾	Globale (IG)	100,00	Luxembourg
RDK LLC (Qatar) ⁽²⁾	Mise en équivalence (ME)	50,00	Qatar
Keolis Nordic ⁽¹⁾	Globale (IG)	100,00	Suède

(1) Dont fusion-absorption au 1^{er} janvier 2025.

(2) Dont liquidation réalisée durant l'exercice 2025.

(3) Dont TUP (transmission universelle de patrimoine à la société mère) réalisée durant l'exercice 2025.

(4) Dont scission au 1^{er} janvier 2025.

(5) Dont réduction de capital durant l'exercice 2025.

10.2 Co-entreprises et entreprises associées

Nom	Méthode d'Intégration	% d'intérêt	Pays
Galilée	Mise en équivalence (ME)	21,76	Belgique
Parkeren Assen	Mise en équivalence (ME)	44,40	Belgique
Shanghai Keolis Public Transport Operation Management Co.	Mise en équivalence (ME)	49,00	Chine
Etihad Rail Mobility – Sole Proprietorship LLC *	Mise en équivalence (ME)	50,00	Émirats Arabes Unis
Etihad Rail Mobility Holdings Limited *	Mise en équivalence (ME)	50,00	Émirats Arabes Unis
Albatrans	Mise en équivalence (ME)	36,20	France
CTCOP	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
EFFIA SEM Roubaix	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Grand Dole Mobilités	Mise en équivalence (ME)	51,00	France
Hello Paris	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Hello Paris Maintenance *	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Hello Paris Participations	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Hello Paris Services	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
NAVLY	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
OnePark	Mise en équivalence (ME)	36,44	France
Orgebus	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
Park Grenoble Alpes Métropole	Mise en équivalence (ME)	49,99	France
RDK France	Mise en équivalence (ME)	50,00	France
SAEMES	Mise en équivalence (ME)	33,27	France
Scodec	Mise en équivalence (ME)	35,00	France
Sirius Plateforme Santé	Mise en équivalence (ME)	15,30	France
TICE	Mise en équivalence (ME)	19,00	France
Transports de l'Eurométropole de Metz	Mise en équivalence (ME)	40,00	France
Transports de l'agglomération de Metz Métropole *	Mise en équivalence (ME)	25,00	France
First/Keolis Holdings Limited	Mise en équivalence (ME)	45,00	Grande Bretagne
First/Keolis Transpennine	Mise en équivalence (ME)	45,00	Grande Bretagne
First/Keolis Transpennine Holding Ltd	Mise en équivalence (ME)	45,00	Grande Bretagne
Govia	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
Govia Thameslink Railway Limited	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
London Midland	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
London&South Eastern Railway – LSER	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
New Southern Railway	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
Southern Railway Ltd	Mise en équivalence (ME)	35,00	Grande Bretagne
RKH Qatarat LLC	Mise en équivalence (ME)	30,50	Qatar

* Dont entrées dans le périmètre en 2025 (rappel ci-dessus en 10.1).

2.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

(Exercice clos le 31 décembre 2025)

Aux associés

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision collective des associés, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Groupe Keolis SAS 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.

Estimations comptables

Les écarts d'acquisition, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2025 s'établit à 1077,4 millions d'euros, ont fait l'objet de test de dépréciation selon les modalités décrites dans les notes 2.3, 2.4.5, 2.4.12 et 5.1 de l'annexe des comptes consolidés. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et les hypothèses utilisées et avons vérifié que les annexes des comptes consolidés donnaient une information appropriée. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

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 relatives au groupe, données dans le rapport de gestion de la Présidente du Directoire.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

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 Directoire.

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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 18 mars 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Amélie WATTEL

Arnaud BIGOT

ERNST & YOUNG Audit

Jérôme GUIRAUDEN





VIRGINIA RAILWAY EXPRESS

3

COMPTES ANNUELS EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

3.1	ÉTATS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2025	122
3.1.1	Bilan	122
3.1.2	Compte de résultat de l'exercice	124
3.2	ANNEXE	126
3.3	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	147

3.1 ÉTATS FINANCIERS AU 31 DÉCEMBRE 2025

3.1.1 BILAN

	Exercice 2025			Exercice 2024 ⁽³⁾
	Brut	Amortissements et dépréciations (à déduire)	Net	Net
Bilan - actif (en milliers d'euros)				
Capital souscrit non appelé (I)	-	-	-	-
Frais d'établissement (II)	-	-	-	-
Frais de développement	-	-	-	-
Concessions, brevets (...), droits et valeurs similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations incorporelles en cours, avances et acomptes	-	-	-	-
Total immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel et outillage industriels	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours, avances et acomptes	-	-	-	-
Total immobilisations corporelles	-	-	-	-
Participations	1 508 684	28 803	1 479 881	1 768 977
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	343 751	-	343 751	1
Total immobilisations financières ⁽¹⁾	1 852 434	28 803	1 823 632	1 768 978
Total de l'actif immobilisé (III)	1 852 434	28 803	1 823 632	1 768 978
Matières premières et autres approvisionnements	-	-	-	-
En cours de production	-	-	-	-
Produits finis	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Total Stock et en-cours	-	-	-	-
Avances et acomptes versés sur commandes	4	-	4	8
Créances clients et comptes rattachés	4 520	-	4 520	7 095
Autres créances	28 661	-	28 661	31 367
Charges constatées d'avance	9	-	9	1
Capital souscrit appelé, non versé	-	-	-	-
Total Créances ⁽²⁾	33 191	-	33 191	38 463
Actions propres	-	-	-	-
Autres titres	-	-	-	-
Total Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
Instruments financiers à terme et jetons détenus	-	-	-	-
Disponibilités	898	-	898	1 661
Total de l'actif circulant (IV)	34 093	-	34 093	40 131
Frais d'émission des emprunts (V)	-	-	-	-
Primes de remboursement des emprunts (VI)	-	-	-	-
Écarts de conversion et différences d'évaluation – Actif (VII)	5 349	-	5 349	672
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF (I À IV)	1 891 876	28 803	1 863 074	1 809 781
(1) Dont à moins d'un an	-	-	-	-
(2) Dont à moins d'un an	33 191	-	33 191	38 463

(3) Données 2024, y compris les reclassements de présentation effectués pour se conformer aux nouveaux modèles de bilan lors du premier exercice d'application du règlement ANC n° 2022-06.

Détail : se référer aux principes comptables, section « Changement de méthodes comptables ».

Bilan - passif (en milliers d'euros)	Exercice 2025	Exercice 2024 ⁽³⁾
Capital (dont versé : 237 888 K€)	237 889	237 889
Primes d'émission, de fusion, d'apport	273 246	273 246
Écarts de réévaluation	-	-
Écarts d'équivalence	-	-
Réserve légale	13 580	13 161
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	2 387	2 387
Report à nouveau	50 092	52 130
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (BÉNÉFICE OU PERTE)	44 312	8 371
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	718	718
Total des capitaux propres (I)	622 224	587 902
Avances conditionnées	-	-
Total des autres fonds propres (II)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provisions pour charges	16 502	13 114
Total des provisions (III)	16 502	13 114
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	1 004 957	886 892
Emprunts et dettes financières diverses ⁽¹⁾	164 242	280 790
Instruments financiers à terme	5 349	-
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	3 379	5 532
Dettes fiscales et sociales	2 519	3 175
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Autres dettes	38 552	31 704
Produits constatés d'avance	-	-
Total des dettes ⁽²⁾ (IV)	1 218 999	1 208 093
Écarts de conversion et différences d'évaluation – Passif (V)	5 349	672
TOTAL GENERAL DU PASSIF (I À IV)	1 863 074	1 809 781
(1) Dont emprunts participatifs	163 335	278 335
(2) Dont à moins d'un an (hors avances et acomptes reçus sur commandes en cours)	53 704	46 779

(3) Données 2024, y compris les reclassements de présentation effectués pour se conformer aux nouveaux modèles de bilan lors du premier exercice d'application du règlement ANC n° 2022-06.

Détail : se référer aux principes comptables, section « Changement de méthodes comptables ».

3.1.2 COMPTE DE RÉSULTAT DE L'EXERCICE

Compte de résultat (en milliers d'euros)	Exercice 2025	Exercice 2024 ⁽⁴⁾
	Total	Total
Ventes de marchandises	-	-
Production vendue	9 353	10 587
MONTANT NET DU CHIFFRE D'AFFAIRES	9 353	10 587
Production stockée	-	-
Production immobilisée	-	-
Subventions	-	-
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	13 112	20 291
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	-
Autres produits	31	-
Total des produits d'exploitation (I)	22 496	30 878
Achats de marchandises	1	-
Variation de stock (achats de marchandises)	-	-
Achats de matières premières et autres approvisionnements	-	-
Variation de stock (achats de matières premières)	-	-
Autres achats et charges externes ⁽¹⁾	6 560	7 229
Impôts, taxes et versements assimilés	450	351
Salaires	2 243	2 420
Cotisations sociales	908	969
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	-	-
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	-	-
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	-	-
Dotation aux provisions	16 500	13 112
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées	-	-
Autres charges	408	414
Total des charges d'exploitation (II)	27 071	24 495
RÉSULTAT D'EXPLOITATION (I - II)	(4 574)	6 383
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)	-	-
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)	-	-
Produits financiers de participations	10 000	11 429
Produits financiers d'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	-	-
Autres intérêts et produits assimilés ⁽²⁾	(7)	15
Reprises sur provisions et dépréciations	54 510	11 657
Différences positives de change	1	-
Produits des cessions d'immobilisations financières	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	-	-
Total des produits financiers (V)	64 504	23 101
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	-	9 428
Intérêts et charges assimilés ⁽³⁾	34 276	36 264
Différences négatives de change	16	18
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées	-	-
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	-	-
Total des charges financières (VI)	34 293	45 709
(1) Y compris : - Redevances de crédit-bail mobilier	-	-
Redevances de crédit-bail immobilier	-	-
(2) Dont produits concernant les entités liées	(7)	-
(3) Dont intérêts concernant les entités liées	1 749	8 361

(4) Données 2024 y compris les reclassements de présentation effectués pour se conformer aux nouveaux modèles de compte de résultat lors du premier exercice d'application du règlement ANC n° 2022-06.

Détail : se référer aux principes comptables, section « Changement de méthodes comptables ».

Compte de résultat (suite) (en milliers d'euros)	Exercice 2025	Exercice 2024*
	Total	Total
RÉSULTAT FINANCIER (V - VI)	30 212	(22 608)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I - II + III - IV + V - VI)	25 637	(16 225)
Produits exceptionnels (VII)	-	3 663
Charges exceptionnelles (VIII)	-	2 868
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	-	794
Participation des salariés aux résultats (IX)	-	-
Impôts sur les bénéfices (X)	(18 675)	(23 802)
Total des produits (I + III + V + VII)	87 001	57 642
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	42 688	49 271
BÉNÉFICE OU PERTE	44 312	8 371

* Données 2024 y compris les reclassements de présentation effectués pour se conformer aux nouveaux modèles de compte de résultat lors du premier exercice d'application du règlement ANC n° 2022-06.

Détail : se référer aux principes comptables, section « Changement de méthodes comptables ».

3.2 ANNEXE

1	FAITS CARACTÉRISTIQUES DE L'EXERCICE	127	5	NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT	138
2	PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES	127	5.1	Ventilation du chiffre d'affaires	138
2.1	Les principales méthodes comptables	127	5.2	Détail des autres produits et charges d'exploitation	138
2.2	Immobilisations	130	5.3	Impôts sur les bénéfices	138
2.3	Créances et dettes	130	6	AUTRES INFORMATIONS	139
2.4	Disponibilités	130	6.1	Transactions effectuées avec des parties liées	139
2.5	Provisions pour risques et charges	130	6.2	Engagements hors bilan	139
2.6	Avantages au personnel	131	6.3	Effectif moyen	141
2.7	Situation fiscale	131	6.4	Rémunérations allouées aux organes d'administration, de direction ou de surveillance	141
3	NOTES SUR LE BILAN ACTIF	132	6.5	Informations sur l'entité qui établit les états financiers consolidés	141
3.1	Actifs immobilisés	132	6.6	Renseignements concernant les filiales et participations	142
3.2	Créances	133	7	ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	142
3.3	Tableau des dépréciations	134	8	BILANS ARRÊTÉS ET PUBLIÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2024	143
3.4	Détail des produits à recevoir	134			
3.5	Détail des charges constatées d'avance	134			
4	NOTES SUR BILAN PASSIF	135			
4.1	Capitaux propres	135			
4.2	Provisions	136			
4.3	États des échéances des dettes	136			
4.4	Détail des charges à payer	137			
4.5	Écarts de conversion sur créances et dettes en monnaies étrangères	137			

1 FAITS CARACTÉRISTIQUES DE L'EXERCICE

Les événements suivants sont intervenus au cours de l'exercice :

Avenants au Crédit Syndiqué renouvelable et au Crédit à Terme syndiqué

Le 3 juin 2025, le Groupe a mis en place un crédit syndiqué à terme indexé sur des indicateurs ESG (critères de Diversité, de Climat et de Santé & Sécurité) de 700 M€ et d'une maturité de cinq ans, afin de refinancer le crédit syndiqué à terme de 600 M€ émis en décembre 2021.

Le 10 juin 2025, le crédit syndiqué à terme de 600 M€ a été remboursé par anticipation et le nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ a été tiré en totalité. Ces opérations permettent au Groupe de renforcer sa liquidité et d'allonger la maturité de la dette, tout en poursuivant l'intégration de critères de durabilité dans sa stratégie financière.

Le 19 décembre 2025, le Groupe a signé un avenant afin d'aligner les KPI ESG applicables au crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ sur ceux définis dans le cadre du nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€. Cet alignement vise à assurer la cohérence et l'harmonisation du dispositif ESG au sein de la structure de financement du Groupe.

Au 31 décembre 2025, la ligne de crédit syndiquée de 900 M€ est tirée à hauteur de 180 M€. Le solde non tiré s'élève à 720 M€. Cette ligne de crédit est disponible au niveau de GROUPE KEOLIS S.A.S. et de Keolis S.A.

2 PRINCIPES, RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont établis selon les règles énoncées par le règlement ANC n° 2022-06 du 4 novembre 2022, modifiant le règlement ANC n° 2014-03 du 5 juin 2014 relatif au plan comptable général.

Les conventions générales ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

- › continuité de l'exploitation ;
- › permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, sauf en ce qui concerne l'application du règlement l'ANC n° 2022-06 ;
- › indépendance des exercices.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Seules sont exprimées les informations significatives.

2.1 Les principales méthodes comptables

Changement de méthodes comptables

L'Autorité des Normes Comptables (ANC) a adopté le 4 novembre 2022 le projet de règlement n° 2022-06 modifiant le plan comptable général dans l'objectif de moderniser les états financiers et la nomenclature des comptes.

Ce règlement s'applique obligatoirement à compter du 1^{er} janvier 2025.

Les principaux changements portent notamment sur :

1. une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel ;
2. la suppression de la technique du transfert de charges ;
3. une modernisation du plan de comptes, la modernisation et la réduction des modèles d'états financiers ainsi que la nouvelle présentation des informations en annexes.

La première application de ce règlement constitue un changement de méthode comptable (PCG art. 122-1), résultant d'un changement de réglementation comptable.

Selon l'article 27 de l'ANC n° 2022-06, les dispositions de ce nouveau règlement s'appliquent sans impacter les comptes antérieurs, sauf pour les reclassements nécessaires afin de se conformer aux nouveaux modèles de bilan et de compte de résultat lors du premier exercice d'application.

Ainsi par exemple, par simplification, le règlement demande que les transferts de charges constatés sur l'exercice précédent soient présentés dans la colonne « Exercice N-1 », dans les postes relatifs aux « Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions ».

À ce titre, la société GROUPE KEOLIS S.A.S. a procédé aux reclassements de présentation de la colonne « 31 décembre 2024 » suivants :

POUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Poste (en milliers d'euros)	31/12/2024 Comptes approuvés	Reclassement	31/12/2024 Données comparatives
Ventes de marchandises	-	-	-
Production vendue biens	-	-	-
Production vendue services	10 587	(10 587)	-
Production vendue	-	10 587	10 587
Chiffre d'affaires net	10 587	-	10 587
Production stockée	-	-	-
Production immobilisée	-	-	-
Subventions d'exploitation	-	-	-
Subventions	-	-	-
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges	20 291	(20 291)	-
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions	-	20 291	20 291
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	-
Autres produits	-	-	-
Total des produits d'exploitation (I)	30 878	-	30 878
Achats de marchandises (y compris droits de douane)	-	-	-
Variation de stock (marchandises)	-	-	-
Achats de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane)	-	-	-
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)	-	-	-
Autres achats et charges externes	7 229	-	7 229
Impôts, taxes et versements assimilés	351	-	351
Salaires et traitements	2 420	(2 420)	-
Salaires	-	2 420	2 420
Charges sociales	969	(969)	-
Cotisations sociales	-	969	969
Dotations d'exploitation :			
<i>Sur immobilisations : Dotations aux amortissements</i>	-	-	-
<i>Sur immobilisations : Dotations aux provisions</i>	-	-	-
<i>Sur actif circulant : dotations aux provisions</i>	-	-	-
<i>Pour risques et charges : dotations aux provisions</i>	13 112	(13 112)	-
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :			
<i>Sur immobilisations : dotations aux amortissements</i>	-	-	-
<i>Sur immobilisations : dotations aux dépréciations</i>	-	-	-
<i>Sur actif circulant : dotations aux dépréciations</i>	-	-	-
Dotation aux provisions	-	13 112	13 112
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées	-	-	-
Autres charges	414	-	414
Total des charges d'exploitation (II)	24 495	-	24 495
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	6 383	-	6 383

Lignes supprimées dans le cadre du règlement l'ANC n° 2022-06 qui ont nécessité un reclassement lié à la présentation.

Nouvelles lignes créées dans le cadre du règlement l'ANC n° 2022-06.

Poste (en milliers d'euros)	31/12/2024 Comptes approuvés	Reclassement	31/12/2024 Données comparatives
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)	-	-	-
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)	-	-	-
Produits financiers de participations	11 429	-	11 429
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	-	-	-
Autres intérêts et produits assimilés	15	-	15
Reprises sur provisions et transferts de charges	11 657	(11 657)	-
Reprises sur provisions et dépréciations	-	11 657	11 657
Différences positives de change	-	-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-	-
Produits des cessions d'immobilisations financières	-	3 663	3 663
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	-	-	-
Total des produits financiers (V)	23 101	-	23 101
Dotations financières aux amortissements et provisions	9 428	-	9 428
Intérêts et charges assimilées	36 264	-	36 264
Différences négatives de change	18	-	18
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement	-	-	-
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées	-	2 868	2 868
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	-	-	-
Total des charges financières (VI)	45 709	-	45 709
RÉSULTAT FINANCIER	(22 608)	-	(22 608)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)	(16 225)	-	(16 225)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-	-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	3 663	(3 663)	-
Reprises sur provisions, dépréciations et transferts de charges	-	-	-
Total des produits exceptionnels (VII)	3 663	-	3 663
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	-	-
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	2 868	(2 868)	-
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	-	-	-
Total des charges exceptionnelles (VIII)	2 868	-	2 868
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII -VIII)	794	-	794
Participation des salariés aux résultats (IX)	-	-	-
Impôts sur les bénéfices (X)	(23 802)	-	(23 802)
TOTAL DES PRODUITS (I + III + V + VII)	57 643	-	57 643
TOTAL DES CHARGES (II + IV + VI + VIII + IX + X)	49 271	-	49 271
BÉNÉFICE OU PERTE (TOTAL DES PRODUITS – TOTAL DES CHARGES)	8 371	-	8 371
TOTAL DES RECLASSEMENTS	-	-	-

Lignes supprimées dans le cadre du règlement l'ANC n° 2022-06 qui ont nécessité un reclassement lié à la présentation.

Nouvelles lignes créées dans le cadre du règlement l'ANC n° 2022-06.

POUR LE BILAN

Actif

Dans la rubrique Immobilisations financières, les postes « Participations selon la méthode de meq » et « Autres participations » sont regroupés sous un poste unique intitulé « Participations ».

Dans le cadre de la refonte du PCG, le mali technique a été reclassé de la rubrique « Autres participations » à la rubrique « Prêts et autres immobilisations financières ».

Le poste « Avances et acomptes versés sur commandes » figure désormais entre les rubriques « Stocks et en cours » et « Créances », constituant ainsi une rubrique à part entière.

Le poste « Charges constatées d'avance » précédemment placé entre les postes « Disponibilités » et « Total Actif Circulant », est désormais intégré dans les « Créances ».

Le poste « Écarts de conversion actif » a été renommé en « Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif ».

Passif

Le poste « Instruments financiers à terme », précédemment placé entre les postes « Autres dettes » et « Produits constatés d'avance », figure désormais entre « Emprunts et dettes financières » et « Avances et acomptes reçus sur commandes en cours ».

Conformément à l'article 27 de l'ANC n° 2022-06, les reclassements sont opérés (voir tableau ci-dessus), le bilan et le compte de résultat approuvés au titre de 2024 sont présentés séparément dans l'annexe en note 8.

Les principales méthodes comptables utilisées sont les suivantes.

2.2 Immobilisations

2.2.1 Immobilisations financières

TITRES DE PARTICIPATION

Les titres de participation sont enregistrés au coût d'acquisition. Si cette valeur est supérieure à la valeur d'inventaire, une dépréciation est constituée pour la différence. Pour chacune des participations, la valeur d'utilité est déterminée à partir de la méthode de valorisation la plus adaptée selon les caractéristiques des titres de participations (DCF, multiples, situation nette réévaluée). La méthode DCF, basée sur une projection à l'infini des performances attendues de la société est la méthode privilégiée. Cependant, en cas de perte de contrat, la méthode patrimoniale estimée à la date de sortie de contrat est privilégiée. Dans le cas de capitaux propres négatifs de la filiale, nous déprécions la totalité de la participation.

MALI TECHNIQUE DE FUSION OU CONFUSION

Les malis techniques issus de fusion et de TUP portant sur des immobilisations financières sont affectés comptablement à un compte de « mali de fusion sur immobilisations financières ». Ils correspondent à l'écart négatif entre l'actif net reçu et la valeur nette comptable des titres de la société absorbée. Pour chacune des participations, la valeur d'inventaire est déterminée en tenant compte des cash-flows futurs que peut générer son activité. Une dépréciation est constatée le cas échéant, qui ne pourra être reprise.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Les autres immobilisations financières figurent au bilan à leur coût d'acquisition. Le cas échéant, une dépréciation est constituée lorsque leur valeur d'utilité devient inférieure à leur coût d'acquisition.

CRÉANCES RATTACHÉES À DES PARTICIPATIONS ET COMPTES COURANTS

Les créances rattachées à des participations et les comptes courants sont comptabilisés à leur valeur nominale.

Lorsque les titres de participation sont totalement dépréciés et que la situation nette de la filiale est négative, une dépréciation des créances rattachées à des participations et des comptes courants est constatée à hauteur du risque de la perte de ces créances en cas de cession ou d'arrêt de l'activité de la filiale.

2.3 Créances et dettes

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale.

Le cas échéant, une dépréciation est constituée dès constatation d'un risque de non-recouvrement.

Les créances et les dettes en monnaies étrangères sont converties au dernier cours de change à la clôture de l'exercice, la différence résultant de cette actualisation figurant en « Écart de conversion ». Les pertes latentes de change font l'objet d'une provision pour risques, les gains de change latents ne sont pas constatés dans le résultat comptable.

Au 31 décembre 2025, le montant des écarts de conversion actifs s'élève à 5 349 K€ et le montant des écarts de conversion passifs s'élève à 5 349 K€.

2.4 Disponibilités

Les disponibilités en monnaies étrangères sont converties au dernier cours de change de l'exercice, la différence résultant de cette actualisation figurant dans le résultat de l'exercice, en perte de change ou en gain de change.

2.5 Provisions pour risques et charges

Une provision pour risques et charges est comptabilisée lorsque la société a une obligation juridique ou implicite à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé, dont le montant peut être estimé de manière suffisamment fiable et dont il est probable que l'extinction se traduira par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente.

2.6 Avantages au personnel

Les avantages au personnel regroupent les indemnités de fin de carrière et les médailles du travail.

En application des recommandations de l'ANC 2013-02 amendées le 5 novembre 2021, l'évaluation des engagements de retraites et avantages similaires est effectuée annuellement. Les engagements liés aux indemnités de fin de carrière sont évalués selon la méthode des unités de crédit projetées sur la durée de vie estimée du contrat.

Le Code de commerce permet aux entreprises de choisir entre inscrire les engagements de retraite et indemnités assimilées en provision au bilan et fournir l'information en annexe. La constatation de provisions pour la totalité des engagements à l'égard des membres du personnel actif et retraité est considérée comme la méthode de référence selon l'ANC 2014-03.

Nous avons choisi l'option de donner l'évaluation des engagements de retraite en annexe.

Les principales hypothèses actuarielles retenues pour l'évaluation des indemnités de fin de carrière sont les suivantes :

Durée d'amortissement fiscal	Coefficient
Taux d'actualisation	3,65 %
Taux d'inflation attendu sur le long terme	2,00 %
Taux de progression des assiettes salariales servant au calcul des indemnités de fin de carrière	5,72 %
Taux moyen de rotation	3,04 %
Type de départ en retraite	À l'initiative du salarié
Table de mortalité	INSEE TD/TV 2019-2021

Les médailles du travail sont systématiquement provisionnées selon les règles générales sur les passifs, dans les comptes sociaux.

2.7 Situation fiscale

Les résultats de la société sont intégrés dans le cadre d'un régime fiscal groupe. La société mère du groupe fiscal est la société GROUPE KEOLIS S.A.S.

La convention prévoit que la société calcule la charge d'impôt comme si elle était imposée séparément.

Les économies réalisées par le régime fiscal de groupe liées aux déficits reportables sont conservées par la société mère en compte de résultat. En revanche, elles sont réallouées à la filiale au fur et à mesure de ses bénéfices à venir.

3 NOTES SUR LE BILAN ACTIF

3.1 Actifs immobilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur Brute au 31/12/2024	Acquisitions	Diminutions	Valeur Brute au 31/12/2025
Frais d'établissement et de développement	-	-	-	-
Autres postes d'immobilisation incorporelles	-	-	-	-
Total 1 Incorporelles	-	-	-	-
Terrains	-	-	-	-
Constructions sur sol propre	-	-	-	-
Constructions sur sol d'autrui	-	-	-	-
Constructions installations, agencements	-	-	-	-
Installations générales et agencements	-	-	-	-
Installations techniques, matériels et outillages	-	-	-	-
Matériel de transport	-	-	-	-
Matériel de bureau et informatique, mobilier	-	-	-	-
Emballages récupérables et divers	-	-	-	-
Immobilisations corporelles en cours*	-	-	-	-
Acomptes	-	-	-	-
Total 2 Corporelles	-	-	-	-
Participations évaluées par mise en équivalence	-	-	-	-
Autres participations	1 852 290	-	(343 606)	1 508 684
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts et autres immobilisations financières*	1	343 750	-	343 751
Total 3 Financières	1 852 290	343 750	(343 606)	1 852 434
TOTAL	1 852 290	343 750	(343 606)	1 852 434

* Dans le cadre de la refonte du PCG, le mali technique a été reclassé de la rubrique « Autres participations » à la rubrique « Prêts et autres immobilisations financières ».

3.2 Créances

3.2.1 État des échéances des créances

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant Brut	À un an au plus	À plus d'un an
Fournisseurs – Avances et acomptes versés sur commandes	4	4	-
Clients	4 520	4 520	-
Clients douteux	-	-	-
Personnel et comptes rattachés	12	12	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	276	276	-
État : impôts et taxes diverses	2 106	2 106	-
Groupe et associés	26 267	26 267	-
Débiteurs divers	-	-	-
Charges constatées d'avance	9	9	-
TOTAL	33 195	33 195	-

3.2.2 Créances clients et comptes rattachés

<i>Créances (en milliers d'euros)</i>	Montant brut	Amort. Prov.	Net	Net
			31/12/2025	31/12/2024
Créances clients et comptes rattachés	4 520	-	4 520	7 095
Autres créances	28 661	-	28 661	31 367
Capital souscrit et appelé, non versé	-	-	-	-
TOTAL	33 182	-	33 182	38 462

Dont créances Groupe :

<i>Créances Groupe (en milliers d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Clients sociétés affiliées consolidées France	223	377
Clients sociétés mères et Divers	-	-
Clients sociétés affiliées consolidées	-	-
Clients factures à établir Groupe	4 297	6 718
Autres créances Groupe	26 267	25 440
TOTAL	30 787	32 535

3.3 Tableau des dépréciations

(en milliers d'euros)	Au 31/12/2024	Dotations	Reprises	Au 31/12/2025
Provisions sur titres de participations*	83 313	-	54 510	28 803
Provisions autres immos financières	-	-	-	-
TOTAL	83 313	-	-	28 803

* La société KEOMOTION, entièrement détenue par la société GROUPE KEOLIS S.A.S., a fait l'objet d'une fusion-absorption Keolis S.A. en 2024. La dépréciation des titres qui a été conservée au niveau des titres Keolis S.A. pour 54 510 K€ a été reprise au 31/12/2025. ONE PARK étant détenu à 36,44 %, la valeur de ses titres est dépréciée en totalité.

3.4 Détail des produits à recevoir

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Clients Groupe – Factures à établir	4 297	6 718
Fournisseurs – Avoirs à recevoir	-	666
Organismes sociaux – produits à recevoir	260	15
État – produits à recevoir	-	73
TOTAL	4 558	7 472

3.5 Détail des charges constatées d'avance

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
CCA hors Groupe	9	1
CCA Groupe	-	-
TOTAL	9	1

4 NOTES SUR BILAN PASSIF

4.1 Capitaux propres

Chiffres exprimés (en milliers d'euros)	Ouverture au 31/12/2024	Affectation du résultat de l'exercice antérieur	Distribution de dividendes	Résultat de l'exercice	Clôture au 31/12/2025
Capital	237 889	-	-	-	237 889
Primes d'émission, de fusion, d'apport	273 246	-	-	-	273 246
Écarts de réévaluation	-	-	-	-	-
Écarts d'équivalence	-	-	-	-	-
Réserve légale	13 161	419	-	-	13 580
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-	-	-	-
Réserves réglementées	-	-	-	-	-
Autres réserves	2 387	-	-	-	2 387
Report à nouveau	52 130	(2 038)	-	-	50 092
Résultat de l'exercice	8 371	-	9 991	44 312	62 675
Subventions d'investissement	-	-	-	-	-
Provisions réglementées	718	-	-	-	718
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	587 902	(1 619)	9 991	44 312	640 586

Capital social

Le capital social de la Société s'établit à 237 888 901,80 euros, composé de 180 218 865 actions de 1,32 euro de valeur nominale chacune.

GRUPE KEOLIS S.A.S. détient 0,16 % de son propre capital, soit 307 152 actions (de valeur nominale 1,32 euro chacune). Ces actions ne confèrent pas de droit de vote.

Affectation du résultat de l'exercice précédent

L'Assemblée Générale du 21 avril 2025 a affecté le résultat de l'exercice 2024 s'élevant à 8 371 428,99 euros de la manière suivante :

Affectations (en euros)	2025
Réserve légale	418 571,45
Autres réserves	-
Dividendes versés	9 990 872,00
Autres répartitions	-
Report à nouveau	(2 038 014,46)

Provisions réglementées

Les provisions réglementées incluent 718 103,62 euros au titre des amortissements dérogatoires sans mouvement sur l'exercice 2025.

4.2 Provisions

4.2.1 Provisions pour charges

(en milliers d'euros)	Au	Dotations	Reprises		Au
	31/12/2024		Utilisées	Non utilisées	31/12/2025
Provisions pour pensions et obligations similaires	2	2	-	-	4
Provisions pour impôts	13 112	16 498	-	13 112	16 498
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés à payer	-	-	-	-	-
Autres provisions pour risques et charges	-	-	-	-	-
TOTAL	13 114	16 500	-	13 112	16 502

AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES – MÉDAILLES DU TRAVAIL

Le montant provisionné dans les comptes sociaux au titre des médailles du travail s'élève à 4 K€ au 31/12/2025.

4.3 États des échéances des dettes

4.3.1 Échéances des dettes

(en milliers d'euros)	Montant brut fin ex.	Moins d'1 an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles	-	-	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit :				
• à 1 an maximum à l'origine	604	604	-	-
• à plus d'1 an à l'origine	1 004 354	2 394	956 003	45 957
Emprunts et dettes financières divers	164 242	907	163 335	-
Instruments financiers à terme	5 349	5 349	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	3 379	3 379	-	-
Personnel et comptes rattachés	746	746	-	-
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	692	692	-	-
État et autres collectivités publiques :				
• Impôts sur les bénéfices	-	-	-	-
• Taxe sur la valeur ajoutée	975	975	-	-
• Obligations cautionnées	-	-	-	-
• Autres impôts et taxes assimilées	107	107	-	-
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-	-	-
Groupe et associés	38 282	38 282	-	-
Autres dettes	271	271	-	-
Dettes rep.de titres emp. ou remis en garantie	-	-	-	-
Produits constatés d'avance	-	-	-	-
TOTAL	1 218 999	53 704	1 119 338	45 957

4.3.2 Dettes garanties par des sûretés réelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant 31/12/2025	Montant garanti
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes sur établissements de crédit	1 004 957	-
Autres (à préciser)	-	-
TOTAL	1 004 957	-

4.4 Détail des charges à payer

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024
Fournisseurs – factures non parvenues	3 269	5 515
Clients – RRR à accorder et autres avoirs à établir	37	268
Personnel – charges à payer	724	1 088
Organismes sociaux – charges à payer	314	493
État – charges à payer	63	-
Divers – charges à payer :		
ICNE sur emprunts	2 394	3 570
ICNE sur autres emprunts	662	-
ICNE sur emprunts Groupe	245	2 454
ICNE – Établissement de crédit	604	343
TOTAL	8 311	13 731

4.5 Écarts de conversion sur créances et dettes en monnaies étrangères

<i>Nature des écarts (en milliers d'euros)</i>	Actif perte latente	Écart Actif compensé par couverture de change	Provision pour perte de change	Passif gain latent
Immobilisations non financières	-	-	-	-
Immobilisations financières	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Dettes financières	5 349	-	-	5 349
Dettes d'exploitation	-	-	-	-
Dettes sur immobilisation	-	-	-	-
TOTAL	5 349	-	-	5 349

5 NOTES SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

5.1 Ventilation du chiffre d'affaires

La Société réalise l'essentiel de son chiffre d'affaires en France.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2025			Exercice 2024
	France	Exportation	Total	
Ventes de marchandises	-	-	-	-
Production vendue biens	-	-	-	-
Production vendue services	9 353	-	9 353	10 587
TOTAL	9 353	-	9 353	10 587

5.2 Détail des autres produits et charges d'exploitation

<i>Autres produits (en milliers d'euros)</i>	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Autres	31	-
TOTAL	31	-

<i>Autres charges (en milliers d'euros)</i>	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Jetons de présence	405	414
Autres	4	-
TOTAL	408	414

5.3 Impôts sur les bénéfices

5.3.1 Répartition du montant global des impôts sur les bénéfices

<i>Répartition (en milliers d'euros)</i>	Résultat avant impôt	Taux d'impôt	Impôt dû	Résultat net après impôt
Résultat courant	25 637	-	-	25 637
Intégration fiscale	-	-	(18 675)	18 675
RÉSULTAT COMPTABLE	25 637	-	(18 675)	44 312

6 AUTRES INFORMATIONS

6.1 Transactions effectuées avec des parties liées

Aucune information n'est donnée au titre des transactions conclues entre les parties liées dans la mesure où ces transactions ont été conclues à des conditions normales de marché.

6.2 Engagements hors bilan

6.2.1 Engagements financiers

GROUPE KEOLIS S.A.S. utilise des instruments financiers dérivés pour gérer les expositions aux risques financiers résultant de ses activités financières et d'investissement :

- › risque de taux d'intérêt ;
- › risque de change.

À la clôture de l'exercice, les gains latents ne sont pas comptabilisés. Les pertes latentes sont comptabilisées sauf lorsqu'elles portent sur des instruments qualifiés de couverture souscrits dans l'un de ces deux cas suivants :

- › pour couvrir des sous-jacents présents au bilan et qui n'ont pas fait l'objet d'une réévaluation ;
- › pour couvrir des flux futurs attendus dans un prochain exercice, en vertu du principe de rattachement à l'exercice considéré.

Au dénouement, les gains encaissés et les pertes décaissées sont rapportés au compte de résultat en même temps que les charges et produits sur l'élément couvert.

Les instruments financiers dérivés de taux et de change sont traités avec des contreparties bancaires de première catégorie, en accord avec la politique de gestion du risque de contrepartie de GROUPE KEOLIS S.A.S. En conséquence, le risque de contrepartie peut être considéré comme négligeable.

6.2.1.1 RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT SUR SON ENDETTEMENT À TAUX VARIABLE

L'exposition de GROUPE KEOLIS S.A.S. au risque de taux d'intérêt provient de son endettement financier.

L'endettement financier de GROUPE KEOLIS S.A.S. résulte principalement de ses lignes de crédit syndiqué confirmées.

La première de ces lignes est un crédit syndiqué renouvelable (le « Crédit Syndiqué ») signé le 12 juillet 2013 avec un syndicat de 13 banques, pour un montant nominal de 800 M€ et une échéance initiale au 12 juillet 2018. Ce crédit a été amendé le 11 juin 2015 pour augmenter son montant nominal à 900 M€ et repousser la date d'échéance au 11 juin 2020. Par la suite, il a été ajusté le 27 juillet 2018 afin d'adapter les covenants à l'entrée en vigueur de la norme IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 et de prolonger

l'échéance jusqu'au 27 juillet 2023, puis le 17 juin 2019 pour reporter l'échéance au 27 juillet 2024, et encore le 6 juillet 2020 pour prolonger l'échéance jusqu'au 27 juillet 2025. Le 22 juillet 2022, un nouvel avenant a été signé afin d'étendre la maturité jusqu'à juillet 2027, avec deux options d'extensions d'un an chacune, et d'intégrer des critères ESG en ligne avec la stratégie ESG du Groupe. Enfin, le 6 juillet 2023, GROUPE KEOLIS S.A.S. a obtenu l'accord de ses contreparties financières pour étendre la maturité du Crédit Syndiqué jusqu'à juillet 2028.

Le 15 décembre 2023, le GROUPE KEOLIS S.A.S. a signé avec ses contreparties financières un nouvel avenant au contrat du Crédit Syndiqué afin d'y intégrer un nouvel indicateur ESG lié à un engagement de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

Le 14 juin 2024, le Groupe a obtenu l'accord de ses banques pour étendre la maturité du crédit syndiqué renouvelable de 900 millions d'euros jusqu'en juillet 2029.

Enfin, le 19 décembre 2025, le Groupe a signé un avenant afin d'aligner les KPI ESG applicables au crédit syndiqué renouvelable de 900 M€ sur ceux définis dans le cadre du nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ émis en juin 2025. Cet alignement vise à assurer la cohérence et l'harmonisation du dispositif ESG au sein de la structure de financement du Groupe.

Cette ligne est disponible au niveau du GROUPE KEOLIS S.A.S. et de Keolis S.A. sous réserve du respect du ratio financier.

Le deuxième est un crédit syndiqué à terme à taux variable de 700 M€, indexé sur des indicateurs ESG, mis en place le 3 juin 2025 pour une durée de 5 ans. Cette ligne a pour but de refinancer le crédit syndiqué à terme de 600 M€ émis en décembre 2021. Le 10 juin 2025, le crédit syndiqué à terme de 600 M€ a été remboursé par anticipation et le nouveau crédit syndiqué à terme de 700 M€ a été tiré en totalité.

Le crédit syndiqué à terme de 700 M€ est disponible au niveau du GROUPE KEOLIS S.A.S. sous réserve du respect du ratio financier.

Le troisième est un placement privé de droit allemand (Schuldscheindarlehen), indexé sur des indicateurs ESG, pour un montant total de 76 M€ au 31 décembre 2024, mis en place en décembre 2022. Un avenant a été signé le 15 janvier 2024 afin d'intégrer un nouvel indicateur ESG lié à un engagement de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Cette transaction comporte deux tranches en euro à taux variable, avec des maturités de 5 et 7 ans. Cette ligne est disponible au niveau du GROUPE KEOLIS S.A.S. sous réserve du respect du ratio financier.

Le quatrième est un placement privé de 54 millions de dollars américains qui a été signé le 25 juillet 2023. Le financement a été tiré dans sa totalité le 17 octobre 2023 et arrivera à l'échéance en octobre 2035. Un avenant a été signé le 8 janvier 2024 afin d'intégrer un nouvel indicateur ESG lié à un engagement de réduction des émissions de gaz à effet de serre. Cette ligne est disponible au niveau du GROUPE KEOLIS S.A.S. sous réserve du respect du ratio financier.

Les covenants bancaires sur les ratios financiers sont respectés au 31 décembre 2025.

Ces opérations visent à consolider la liquidité du groupe et renforcent la stratégie ESG de KEOLIS.

Afin de couvrir le risque de taux d'intérêt, GROUPE KEOLIS S.A.S. utilise des instruments financiers dérivés standards, liquides et disponibles sur les marchés, à départ spot ou différé, tels que notamment :

- › *swaps* ;
- › achats de *caps* ;
- › ventes de *caps* pour dénouer un cap existant ou pour réaliser un *cap spread* ;
- › ventes de *floors*, dans la mesure où elles sont associées à des achats de *caps* pour constituer des tunnels symétriques ou asymétriques ;

- › achats de *floors*, notamment pour racheter des *floors* constituant les parts asymétriques des tunnels ou pour *floorer* un *swap* existant ;
- › achats de *swaptions* ;
- › ventes de *swaptions*, dans la mesure où elles sont associées à des achats pour constituer des tunnels de *swaptions* ;
- › *cross-currency swaps* ;
- › *cap step up*.

GROUPE KEOLIS S.A.S. peut se couvrir *via* une combinaison d'instruments.

La répartition de la dette de GROUPE KEOLIS S.A.S. entre taux fixe et taux variable, sans tenir compte du portefeuille d'instruments financiers dérivés, est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Emprunts et dettes financières	1 168 595	1 167 336
Taux variable	1 121 984	1 115 358
Taux fixe	46 610	51 978
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(295)	1 317
Trésorerie et équivalents de trésorerie à taux variable	604	671
Trésorerie et équivalents de trésorerie à taux fixe	(898)	646
Autres	-	-
Intérêts courus non échus à recevoir	-	-
Intérêts courus non échus	-	-
ENDETTEMENT FINANCIER NET	1 168 300	1 168 653

GROUPE KEOLIS S.A.S. est soumis à la variabilité des taux d'intérêt sur la partie de son endettement financier net à taux variable. Au 31 décembre 2025 une hausse instantanée de 50 points de base des taux d'intérêt du marché, sur la base d'un endettement financier net constant, augmenterait le coût de l'endettement annuel de 5,7 M€ et, en parallèle, augmenterait les produits financiers de la trésorerie et équivalents de trésorerie ainsi que les produits financiers des créances à taux variable de 0 M€.

Après prise en compte de l'impact des couvertures de taux, une hausse instantanée de 50 points de base des taux d'intérêt du marché, sur la base d'un endettement financier net constant, augmenterait le coût de l'endettement net de 3,5 M€.

Symétriquement, une baisse instantanée de 50 points de base des taux d'intérêt du marché, sur la base d'un endettement financier net constant et après prise en compte de l'impact des couvertures de taux, baisserait le coût de l'endettement net annuel de 3,3 M€.

Au 31 décembre 2025, la ligne de crédit syndiquée renouvelable de 900 M€, confirmée et non tirée, est de 720 M€. Cette ligne de crédit est disponible au niveau de GROUPE KEOLIS S.A.S. et de Keolis SA.

Au 31 décembre 2025, le montant tiré au titre du crédit syndiqué à terme mis en place le 3 juin 2025 est de 700 M€. Cette ligne de crédit est disponible au niveau de GROUPE KEOLIS S.A.S.

6.2.1.2 RISQUE DE CHANGE

La société GROUPE KEOLIS S.A.S., compte tenu de sa situation de maison mère du Groupe, réalise des investissements nets en devises au capital de filiales étrangères. Afin de gérer le risque de change résultant de ces investissements, GROUPE KEOLIS S.A.S. peut être amené à utiliser des instruments financiers dérivés pour des montants limités. L'objectif de gestion est de protéger la valeur au bilan de ces investissements en devises. La politique de couverture du risque de change mise en œuvre pour atteindre cet objectif consiste à préserver le cours de change de référence défini pour l'année.

Les instruments utilisés par GROUPE KEOLIS S.A.S. sont standards, liquides et disponibles sur les marchés, à départ spot ou différé, tels que notamment :

- › achats et ventes au comptant ;
- › achats et ventes à terme ;
- › *swaps* de change ;
- › achats d'options ;
- › ventes d'options associées à des achats d'options pour constituer des tunnels symétriques ou asymétriques ;
- › *cross-currency swaps*.

Le Groupe peut se couvrir *via* une combinaison d'instruments.

Il n'y a pas d'opération de change en cours chez GROUPE KEOLIS S.A.S. au 31 décembre 2025.

6.2.1.3 RÉCAPITULATIF DES COUVERTURES

Portefeuille des instruments financiers dérivés de taux au 31/12/2025 :

(en milliers d'euros)	Notionnel		Juste valeur	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
Swap	364 000	369 000	3 673	3 115
Option	560 000	575 000	2 291	4 300
Cross Currency Swaps	45 957	51 978	(3 435)	3 062
TOTAL	969 957	995 978	2 529	10 477

6.2.2 Engagements en matière de pensions ou indemnités assimilées

Le montant des indemnités de départ à la retraite s'élève au 31/12/2025 à 150 K€, contre 111 K€ au 31/12/2024. Ce montant n'est pas provisionné dans les comptes sociaux et figure dans les engagements financiers.

6.3 Effectif moyen

L'effectif moyen est égal à la moyenne arithmétique des effectifs à la fin de chaque trimestre de l'année :

- › l'effectif employé à temps partiel n'est donc pas pris en compte au prorata de sa présence ;
- › l'effectif ne tient pas compte du personnel mis à disposition (personnel intérimaire et personnel détaché ou prêté).

Effectifs	Personnel salarié
Cadre dirigeant	5
TOTAL	5

6.4 Rémunérations allouées aux organes d'administration, de direction ou de surveillance

La rémunération des organes de direction n'est pas communiquée car cela conduirait indirectement à mentionner une rémunération individuelle. Les jetons de présence versés au Conseil s'élèvent à 410 K€.

6.5 Informations sur l'entité qui établit les états financiers consolidés

Entité établissant les états financiers consolidés de l'ensemble le plus grand d'entités dont l'entité fait partie en tant qu'entité filiale	<p>SNCF SA</p> <p>2, place aux Étoiles, 93200 Saint-Denis</p> <p>Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Bobigny sous le numéro 552 049 447</p> <p>Les états financiers consolidés du groupe SNCF sont disponibles sur le site : https://www.groupe-sncf.com/fr/groupe/finances/publications-financieres-sncf</p>
Entité établissant les états financiers consolidés de l'ensemble le plus petit d'entités compris dans l'ensemble d'entités visé ci-dessus dont l'entité fait partie en tant qu'entité filiale	<p>GRUPE KEOLIS S.A.S.</p> <p>34 Avenue Léonard de Vinci, 92400 Courbevoie</p> <p>Immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Nanterre sous le numéro 494 321 276</p> <p>Les états financiers consolidés du groupe Keolis sont disponibles à son siège social, qui se trouve au 34 Avenue Léonard de Vinci, 92400 Courbevoie.</p>

Les comptes de la Société sont intégrés dans les comptes consolidés de la Société SNCF PARTICIPATIONS suivant la méthode de l'intégration globale.

6.6 Renseignements concernant les filiales et participations

Filiales et participations <i>(en milliers d'euros)</i>	Capitaux propres	Quote-part du capital détenue <i>(en pourcentage)</i>	Valeurs comptables des titres détenus		Montant net des prêts et avances consentis par la Société	Montants des engagements donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxe du dernier exercice clos	Bénéfice ou perte du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice
			Brute	Nette					
A. Renseignements concernant les filiales (+ 50 % du capital détenu par la Société)									
Keolis SA 34 avenue Léonard-de-Vinci 92400 Courbevoie	443 588	100 %	1 200 833	1 146 323	-	-	281 324	21 003	-
EFFIA SAS 20 rue Hector-Malot 75012 Paris	63 368	100 %	276 431	276 431	-	-	19 631	1 783	10 000
A. Total des filiales	506 956		1 477 264	1 422 754	-	-	300 955	22 786	10 000
B. Renseignements concernant les participations (10 à 50 % du capital détenu par la Société)									
ONEPARK * 10 rue Chaptal 75009 Paris	1 510	36,44 %	28 803	-	-	-	28 036	832	-
B. Total des participations	1 510		28 803	-	-	-	28 036	832	-
C. Total des filiales et des participations (A + B)	508 466		1 506 067	1 422 754	-	-	328 991	21 954	-

* Données 2025.

7 ÉVÉNEMENTS SIGNIFICATIFS SURVENUS DEPUIS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Néant.

8 BILANS ARRÊTÉS ET PUBLIÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2024

Bilan actif

	Exercice 2024			Exercice 2023
	Brut	Amort. et Prov.	Net	Net
Bilan-actif (en milliers d'euros)				
Capital souscrit non appelé (I)	-	-	-	-
Frais d'établissement	-	-	-	-
Frais de développement	-	-	-	-
Concessions, brevets et droits similaires	-	-	-	-
Fonds commercial	-	-	-	-
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Avances sur immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Total immobilisations incorporelles				
Terrains	-	-	-	-
Constructions	-	-	-	-
Installations techniques, matériel	-	-	-	-
Autres immobilisations corporelles	-	-	-	-
Immobilisations en cours	-	-	-	-
Avances et acomptes	-	-	-	-
Total immobilisations corporelles				
Participations selon la méthode de meq	-	-	-	-
Autres participations	1 852 290	83 313	1 768 977	1 768 796
Créances rattachées à des participations	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-	-	-	-
Prêts	-	-	-	-
Autres immobilisations financières	1	-	1	1
Total immobilisations financières	1 852 290	83 313	1 768 978	1 768 797
Total Actif Immobilisé (II)	1 852 290	83 313	1 768 978	1 768 797
Matières premières, approvisionnements	-	-	-	-
En cours de production de biens	-	-	-	-
En cours de production de services	-	-	-	-
Produits intermédiaires et finis	-	-	-	-
Marchandises	-	-	-	-
Total Stock				
Avances et acomptes versés sur commandes	8	-	8	-
Clients et comptes rattachés	7 095	-	7 095	9 015
Autres créances	31 367	-	31 367	39 478
Capital souscrit et appelé, non versé	-	-	-	-
Total Créances	38 470	-	38 470	48 493
Valeurs mobilières de placement	-	-	-	-
Disponibilités	1 661	-	1 661	319
Total Disponibilités	1 661	-	1 661	319
Charges constatées d'avance	1	-	1	1
Total Actif Circulant (III)	40 131	-	40 131	48 813
Frais d'émission d'emprunt à étaler (IV)	-	-	-	-
Prime de remboursement des obligations (V)	-	-	-	-
Écarts de conversion actif (VI)	672	-	672	2 438
TOTAL GÉNÉRAL - ACTIF (I À VI)	1 893 093	83 313	1 809 781	1 820 048

Bilan passif

Bilan-passif (en milliers d'euros)	Exercice 2024	2023
Capital social ou individuel (dont versé : 237 889)	237 889	237 889
Primes d'émission, de fusion, d'apport...	273 246	273 246
Écarts de réévaluation	-	-
Réserve légale	13 161	12 389
Réserves statutaires ou contractuelles	-	-
Réserves réglementées	-	-
Autres réserves	2 387	2 387
Report à nouveau	52 130	47 457
RÉSULTAT DE L'EXERCICE (BÉNÉFICE OU PERTE)	8 371	15 436
Subventions d'investissement	-	-
Provisions réglementées	718	718
Total Capitaux propres (I)	587 902	589 522
Produit des émissions de titres participatifs	-	-
Avances conditionnées	-	-
Droits du concédant	-	-
Total Autres fonds propres (II)	-	-
Provisions pour risques	-	-
Provisions pour charges	13 114	20 292
Total Provisions pour risques et charges (III)	13 114	20 292
Dettes Financières		
Emprunts obligataires convertibles	-	-
Autres emprunts obligataires	-	-
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	886 892	857 249
Emprunts et dettes financières divers	280 790	309 543
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-
Dettes d'exploitation		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	5 532	2 974
Dettes fiscales et sociales	3 175	5 187
Dettes diverses		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Autres dettes	31 704	32 843
Comptes de régularisation		
Produits constatés d'avance	-	-
Total Dettes (IV)	1 208 093	1 207 796
Écart de conversion Passif (V)	672	2 438
TOTAL GENERAL - PASSIF (I À V)	1 809 781	1 820 048

Compte de résultat

Compte de résultat <i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2024			Exercice 2023
	France	Exportation	Total	
Ventes de marchandises	-	-	-	-
Production vendue biens	-	-	-	-
Production vendue services	10 587	-	10 587	12 603
Chiffre d'affaires net	10 587	-	10 587	12 603
Production stockée			-	-
Production immobilisée			-	-
Subventions d'exploitation			-	-
Reprises sur amortissements et provisions, transferts de charges			20 291	16 356
Autres produits			-	3
Total des produits d'exploitation (I)			30 878	28 962
Achats de marchandises (y compris droits de douane)			-	-
Variation de stock (marchandises)			-	-
Achats de matières premières et autres approvisionnements (y compris droits de douane)			-	-
Variation de stock (matières premières et approvisionnements)			-	-
Autres achats et charges externes			7 229	5 960
Impôts, taxes et versements assimilés			351	228
Salaires et traitements			2 420	5 150
Charges sociales			969	1 605
Dotations d'exploitation				
Sur immobilisations: dotations aux amortissements			-	-
Sur immobilisations: dotations aux provisions			-	-
Sur actif circulant : dotations aux provisions			-	-
Pour risques et charges : dotations aux provisions			13 112	20 290
Autres charges			414	385
Total des charges d'exploitation (II)			24 495	33 618
RÉSULTAT D'EXPLOITATION			6 383	(4 656)
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)			-	-
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)			-	-
Produits financiers de participations			11 429	24 559
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			-	-
Autres intérêts et produits assimilés			15	-
Reprises sur provisions et transferts de charges			11 657	-
Différences positives de change			-	-
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			-	-
Total des produits financiers (V)			23 101	24 559
Dotations financières aux amortissements et provisions			9 428	861
Intérêts et charges assimilées			36 264	30 073
Différences négatives de change			18	-
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			-	-
Total des charges financières (VI)			45 709	30 934
RÉSULTAT FINANCIER			(22 608)	(6 374)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I-II+III-IV+V-VI)			(16 225)	(11 030)

Compte de résultat (suite) <i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice 2024	Exercice 2023
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	-	-
Produits exceptionnels sur opérations en capital	3 663	10
Reprises sur provisions et transferts de charges	-	-
Total des produits exceptionnels (VII)	3 663	10
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	-	45
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	2 868	10
Dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions	-	-
Total des charges exceptionnelles (VIII)	2 868	55
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)	794	(45)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise (IX)	-	-
Impôts sur les bénéfices (X)	(23 802)	(26 511)
Total des produits (I + III + V + VII)	57 642	53 531
Total des charges (II + IV + VI + VIII + IX + X)	49 271	38 095
BÉNÉFICE OU PERTE (TOTAL DES PRODUITS - TOTAL DES CHARGES)	8 371	15 436

3.3 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

(Exercice clos le 31 décembre 2025)

Aux Associés

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par décision collective des associés, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société Groupe Keolis SAS relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, 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 de la société à la fin de cet exercice.

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 annuels » 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.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 « Principes, règles et méthodes comptables » de l'annexe aux comptes annuels qui expose les incidences liées au changement de méthodes comptables relatif à la première application du règlement ANC n° 2022-06.

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 annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels 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 annuels pris isolément.

Estimations comptables

Les titres de participation, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2025 s'établit à 1 479 881 milliers d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés sur la base de leur valeur d'utilité selon les modalités décrites dans les notes 2.1.1, 3.1 et 3.3 de l'annexe des comptes annuels.

Nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, en particulier les prévisions de flux de trésorerie établies par les Directions opérationnelles de la société, à vérifier les calculs effectués par la société, et à examiner la procédure d'approbation de ces estimations par la Direction. Dans le cadre de nos appréciations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable de ces estimations.

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.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Directoire et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux associés.

Nous attestons de la sincérité et de la concordance avec les comptes annuels des informations relatives aux délais de paiement mentionnées à l'article D.441-6 du code de commerce.

Responsabilités de la Direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la Direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, 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 annuels ont été arrêtés par le Directoire.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels 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 annuels 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 annuels ;
- ▶ 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 annuels 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 annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 18 mars 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Amélie WATTEL

Arnaud BIGOT

ERNST & YOUNG Audit

Jérôme GUIRAUDEN

Crédits photos

© Klervia Buan ; © Antoine Doyen ; © Matthieu Engelen ; © Greg Gonzalez ;
© Nicolas Joubard ; © Daniel Julien ; © Keolis ; © Keolis Belgium ; © Stefan Meyer





KEOLIS

34 avenue Léonard de Vinci
92400 Courbevoie – France
T. +33(0)1 71 32 90 00

www.keolis.com