



VOTRE SOLUTION DE LOCATION AU SERVICE DES TRANSPORTS DURABLES

DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL 2025

incluant le Rapport Financier Annuel



Ce document d'enregistrement universel a été déposé le 20 mars 2026 auprès de l'AMF, en sa qualité d'autorité compétente au titre du règlement (UE) n° 2017/1129, sans approbation préalable conformément à l'article 9 dudit règlement.

Le document d'enregistrement universel peut être utilisé aux fins d'une offre au public de titres financiers ou de l'admission de titres financiers à la négociation sur un marché réglementé s'il est complété par une note d'opération et, le cas échéant, un résumé et tous les amendements apportés au document d'enregistrement universel. L'ensemble alors formé est approuvé par l'AMF conformément au règlement (UE) 2017/1129.

SOMMAIRE GENERAL

1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE	3
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	4
3. FACTEURS DE RISQUE	5
4. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	17
5. APERÇU DES ACTIVITES.....	18
6. STRUCTURE ORGANISATIONNELLE.....	42
7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....	43
8. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	44
9. ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE.....	45
10. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	46
11. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	48
12. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	49
13. REMUNERATION ET AVANTAGES	50
14. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	53
15. SALARIES.....	54
16. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	55
17. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES	58
18. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	59
19. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES.....	136
20. CONTRATS IMPORTANTS.....	139
21. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	140
22. RAPPORTS DES GERANTS	141
23. RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	171
24. INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT	190
25. PROJET DES RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 10 JUIN 2026.....	198
26. INCLUSION PAR REFERENCE	205
27. GLOSSAIRE	206

1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE

1.1. PERSONNES RESPONSABLES

Fabrice et Raphaël WALEWSKI, Gérants.

1.2. DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

« Nous attestons que les informations contenues dans le présent document d'enregistrement universel sont, à notre connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes annuels et les comptes consolidés sont établis conformément au corps de normes comptables applicable et donnent une image fidèle et honnête des éléments d'actif et de passif, de la situation financière et des profits ou pertes de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion du groupe, figurant en page 141 présente un tableau fidèle de l'évolution et des résultats de l'entreprise et de la situation financière de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés. »

Le 20 mars 2026

Fabrice et Raphaël WALEWSKI

Gérants

1.3. DECLARATION OU RAPPORT D'EXPERTS

N/A

1.4. ATTESTATION RELATIVE AUX INFORMATIONS PROVENANT D'UN TIERS

N/A

2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1. COORDONNEES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

	Date de première nomination	Échéance du mandat
Commissaires aux Comptes titulaires		
DELOITTE & Associés Représenté par M. Frédéric NEIGE Tour Majunga 6, place de la Pyramide 92908 Paris La Défense CEDEX	Nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 6 juin 2000, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 juin 2023.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2029 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2028.
RSM PARIS Représenté par Mme Régine STEPHAN 7 Rue des Italiens 75009 Paris	Nommé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 9 juin 2016, renouvelé lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 juin 2022.	À l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire réunie en 2028 et chargée de statuer sur les comptes de l'exercice 2027.

2.2. CHANGEMENT DES CONTROLEURS LEGAUX

Non applicable.

3. FACTEURS DE RISQUE

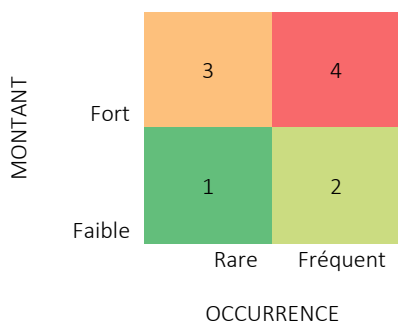
TOUAX a procédé à une revue de ses facteurs de risques, tenant compte de leur importance en fonction de la probabilité de les voir se réaliser (occurrence) et du niveau estimé de leur impact négatif (impact). Dans cette nouvelle approche, le nombre de catégories et, le cas échéant, de sous-catégories de risques a été limité avec dans chaque catégorie et sous-catégorie, les risques les plus importants présentés en premier. L'impact potentiel de chaque risque a été précisé en tenant compte des processus de gestion des risques. L'information est limitée aux seuls risques significatifs et spécifiques à Touax (et/ou ses actions) et qui sont importants pour la prise d'une décision d'investissement. Ces risques ont été soumis au Conseil de Surveillance. Le Comité de direction du groupe a suivi une formation et a établi un guide de « gestion préventive de crise » liée aux principaux risques du groupe, qui a été actualisé en 2025.

Les risques propres à l'activité de Touax, à la date du dépôt du document d'enregistrement universel, sont ainsi présentés, conformément à l'article 16 du Règlement (UE) 2017/1129 dit "Prospectus 3" du 14 juin 2017, dont les dispositions relatives aux facteurs de risques sont entrées en vigueur le 21 juillet 2019, sous 5 principales catégories :

1. les risques liés aux matériels ;
2. les risques liés à la dépendance à nos partenaires ;
3. les risques liés aux contextes géopolitique et international et à l'économie mondiale ;
4. les risques juridiques et réglementaires ;
5. les risques financiers ;

Les risques présentant des montants faibles ne sont pas cités.

L'évaluation du risque est réalisée selon la matrice Occurrence/Montant suivante :



Cette évaluation, présentée dans le tableau suivant, est par nature subjective et doit être lue avec précaution.

3.1. Les risques liés aux matériels

3.1.1 Les tarifs locatifs, qui constituent les revenus locatifs du Groupe, sont étroitement liés au prix d'acquisition des équipements neufs et peuvent diminuer dans un contexte de baisse des prix d'achat	4
3.1.2 Les marges associées aux ventes de matériels d'occasion peuvent baisser dans un contexte de baisse des prix d'achat des matériels neufs, de l'offre et de la demande	4
3.1.3 Les matériels non loués entraînent des coûts de stockage et de remise en état, lesquels peuvent être importants sur des marchés peu dynamiques	4
3.1.4 Notre parc est constitué d'une quantité importante de matériels exposée à de l'endettement risqué par nature	4
3.1.5 La mauvaise conception, fabrication, réparation et maintenance de nos matériels peuvent donner lieu à des litiges éventuels et des dépréciations de valeur	3
3.1.6 Nous pourrions être tenus pour responsables des dommages causés par les matériels que nous vendons ou louons	3
3.1.7 Certains privilèges sur nos matériels peuvent survenir dans le cadre du déroulement normal de nos activités	3

3.2. Les risques liés à la dépendance à nos partenaires

3.2.1 Nos revenus locatifs, nos ventes et nos charges d'exploitation dépendent de la demande de nos clients	4
---	---

3.2.2 L'activité de gestion pour compte de tiers nous permet de générer des revenus complémentaires qui sont notamment liés à la demande des investisseurs tiers	3
--	---

3.3. Les risques liés au contexte géopolitique, international et à l'économie mondiale

3.3.1 Le caractère international des secteurs dans lesquels nous opérons nous expose aux problématiques géopolitiques et de conformité aux législations locales et aux risques associés	4
3.3.2 Tout ralentissement ou toute inversion de la croissance économique européenne ou mondiale peut avoir des répercussions négatives majeures	3
3.3.3 Nous nous fions aux registres de la propriété pour prouver que nous sommes bien propriétaires de nos actifs. Une mauvaise inscription dans le registre ou l'absence d'un registre international augmentent le risque de litiges relatifs à la propriété	3

3.4. Les risques juridiques et réglementaires

3.4.1 Nous agissons dans de nombreuses juridictions présentant des régimes fiscaux variables et complexes, par conséquent, toute modification des règles fiscales et des audits fiscaux pourrait avoir des conséquences négatives	3
3.4.2 Notre division Barges Fluviales est régie par le Jones Act dont un changement d'interprétation pourrait avoir des conséquences négatives	3
3.4.3 Les procédures contentieuses pour l'application de nos contrats de location et la récupération de nos matériels comportent des incertitudes intrinsèques qui sont accrues par la localisation de nos matériels dans des juridictions comptant des systèmes juridiques moins structurés	3
3.4.4 Les changements climatiques ou les réponses du marché ou des autorités réglementaires face aux changements climatiques pourraient nous causer des préjudices	3

3.5. Les risques financiers

3.5.1. Les risques de liquidité	3
3.5.2. Les risques de taux et de change	3
3.5.3. La juste valeur marchande de nos actifs à long terme peut différer de la valeur de ces actifs reflétée dans nos états financiers	3
3.5.4. Risque de contrepartie bancaire et financière	3

3.1 LES RISQUES LIÉS AUX MATÉRIELS

3.1.1 Les tarifs locatifs, qui constituent les revenus locatifs du Groupe, sont étroitement liés au prix d'acquisition des équipements neufs et peuvent diminuer dans un contexte de baisse des prix d'achat

Lorsque le prix d'achat des matériels neufs connaît une variation, les clients s'attendent également à une variation des tarifs locatifs pour les matériels plus anciens, ainsi qu'à une variation des prix de vente pour les matériels d'occasion. Par exemple, un conteneur acheté précédemment au prix de 2 000 \$ était loué 200 \$ par an. Le prix actuel d'un conteneur étant de 1600-1800\$, le conteneur acheté en 2020, s'il est restitué aujourd'hui et reloué, serait reloué au prix de 160-180 \$ ce qui lui donnerait maintenant un rendement de 8-9 % au lieu de 10 %. L'impact d'une baisse des prix d'achat est donc potentiellement important sur les résultats du groupe.

Quand nous achetons de nouveaux matériels, nous les louons généralement dans le cadre de contrats à long terme (en général entre trois et dix ans pour les wagons de fret et les barges fluviales et entre trois et cinq ans pour les conteneurs) à un taux corrélé au prix payé pour le bien. Étant donné que ces biens ne sont pas initialement loués pour leur durée de vie économique entière, à l'expiration de leur contrat de location initial, nous sommes confrontés aux risques associés à leur relocation à un taux qui continue de fournir un rendement économique raisonnable basé sur leur prix d'achat initial. Si le taux de location en vigueur diminue fortement entre le moment où le matériel est loué initialement et le moment où la location initiale arrive à échéance, ou si la demande globale pour ces matériels baisse, il se peut que nous ne puissions pas atteindre le rendement attendu sur notre investissement pour ce matériel en le relouant quand le contrat de location initial expire.

Ainsi dans un contexte de baisse du prix d'achat des matériels neufs, les tarifs locatifs ou la valeur de revente des matériels d'occasion pourraient baisser et auraient des conséquences sur notre entreprise, nos résultats d'exploitation et notre situation financière, même si cette réduction de prix permet aussi d'acheter de nouveaux matériels à un moindre coût.

Il n'est pas possible de quantifier le risque, celui-ci étant dépendant des prix futurs d'achat des matériels neufs et des restitutions futures. Nous pouvons difficilement prédire l'évolution de ces tendances à moyen terme.

3.1.2 Les marges associées aux ventes de matériels d'occasion peuvent baisser dans un contexte de baisse des prix d'achat des matériels neufs, de l'offre et de la demande

Notre activité de location comprend l'acquisition de matériels neufs ou d'occasion ainsi que la vente de ces matériels. Le prix de vente des matériels d'occasion fluctue en fonction du prix des matériels neufs, de l'offre et de la demande. Ainsi, les marges associées aux ventes de matériels d'occasion peuvent diminuer dans un contexte de baisse des prix de vente et des volumes de vente.

Les conteneurs d'occasion sont vendus après évaluation de leurs perspectives de rendement, de leur valeur comptable, de leur durée de vie utile restante, des conditions de réparation, de la possibilité de location ou d'utilisation à d'autres fins, et du prix de vente local en vigueur.

Les volumes de vente peuvent diminuer si l'offre de conteneurs d'occasion se réduit parce que nos clients continuent d'utiliser ces matériels ou parce qu'il existe une pénurie de matériels qui ne nous permet pas d'acheter le stock nécessaire pour revendre.

Les prix de vente des conteneurs d'occasion varient selon des facteurs indépendants de notre volonté, tels que le cours de l'acier brut, les normes de maintenance applicables, les besoins en matière de rénovation, le prix de conteneurs neufs comparables, la disponibilité des conteneurs d'occasion, la demande de conteneurs d'occasion, les taux d'inflation, les conditions du marché, les frais d'équipement et les coûts de main-d'œuvre, ainsi que l'obsolescence et les dommages des conteneurs.

Les ventes de conteneurs d'occasion et les commissions obtenues grâce à la vente des conteneurs sous gestion à des prix nettement inférieurs ou dans des quantités moindres peuvent avoir ainsi une incidence négative sur notre chiffre d'affaires, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

Ainsi, par exemple, ayant acheté des conteneurs à des prix élevés en 2021-2022, des provisions ont dû être constatées dans les comptes pour déprécier ces stocks dont la valeur et les prix de revente avaient significativement baissé.

Quantitativement il n'est pas possible d'anticiper les volatilités des prix futurs.

3.1.3 Les matériels non loués entraînent des coûts de stockage et de remise en état, lesquels peuvent être importants sur des marchés peu dynamiques

Les principales charges du loueur incluent l'amortissement des matériels et les intérêts de la dette qui les finance. Lorsque nos matériels ne sont pas immédiatement loués ou lorsqu'ils sont restitués sans être reloués, des frais de stockage s'ajoutent aux charges d'amortissement et d'intérêt. De plus, si ces matériels demeurent inutilisés sur une longue période, il est possible qu'ils se détériorent ou que les certificats et autorisations nécessaires à leur exploitation expirent. Il pourrait alors être nécessaire d'entreprendre des programmes d'entretien et de remise en état coûteux.

Ainsi lorsque les marchés sont atones ou pendant les cycles économiques baissiers, les revenus locatifs baissent et les charges de stockage et d'entretien augmentent ayant un impact sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

L'utilisation des matériels dépend de facteurs macro et microéconomique qu'il ne nous est pas possible de prédire. Quantitativement, il n'est pas possible d'anticiper les cycles de marché et leurs ampleurs.

3.1.4 Notre parc est constitué d'une quantité importante de matériels exposée à de l'endettement risqué par nature

La possession d'actifs implique de l'endettement, ces actifs étant partiellement financés par des capitaux propres et partiellement par emprunt ce qui peut donner lieu à une exposition accrue aux coûts de financement et à l'amortissement de la dette. À mesure que notre parc de matériels détenus en propre s'agrandit, la part de capital assujettie aux risques de propriété augmente et nous devons maintenir des soldes d'emprunt plus élevés.

En cas de conditions défavorables sur les marchés économiques et financiers, il se peut que nous ne puissions pas accéder à des emprunts supplémentaires ou refinancer nos dettes existantes, ou que ces actions, si elles sont possibles, se fassent selon des conditions commerciales plus défavorables ou par la levée de fonds propres, ce qui impacterait notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

La quantité de matériels détenue en propre fluctue avec le temps à mesure que nous achetons de nouveaux matériels, vendons des matériels d'occasion sur le marché secondaire de la revente, et faisons l'acquisition d'autres parcs. Sur le plan de la valeur comptable brute, au 31 décembre 2024, nous étions propriétaire respectivement de 71 % de notre flotte de wagons de fret, 94 % de notre flotte de barges fluviales et de 29 % de notre flotte de conteneurs.

Le risque de financement est inhérent à notre activité de loueur opérationnel de matériels de transport. Quantitativement, il n'est pas possible d'anticiper les cycles de marché et leurs ampleurs.

3.1.5 La mauvaise conception, fabrication, réparation et maintenance de nos matériels peuvent donner lieu à des litiges éventuels et des dépréciations de valeur

Nous ne concevons, ne fabriquons ni ne réparons les matériels que nous louons dans le cadre de nos divisions Wagons de Fret, Barges Fluviales et Conteneurs. Toutefois, des défauts générés par nos fournisseurs dans la conception, la fabrication, la réparation

ou la maintenance de nos matériels et des matériels que nous gérons pour le compte d'investisseurs tiers nous exposent à d'éventuels litiges et dépréciations de valeur.

Nous concevons et fabriquons des constructions modulaires dans notre usine au Maroc. Si nous ne maîtrisons pas correctement la conception ou la fabrication de ces constructions modulaires, nous devons faire face à des dépenses et des charges pour remédier à ces défaillances.

Ces risques peuvent également provoquer des répercussions négatives pour nos futures activités, nos résultats d'exploitation, notre situation financière et nos flux de trésorerie.

3.1.6 Nous pourrions être tenus pour responsables des dommages causés par les matériels que nous vendons ou louons

La nature de nos activités et de nos actifs nous expose potentiellement à des litiges et à des réclamations pour blessures corporelles et dommages matériels. Par exemple, il est possible que nos clients utilisent nos matériels pour transporter des substances dangereuses, et un accident impliquant un conteneur, un wagon de fret ou une barge fluviale transportant ces substances pourrait mener à un litige et nous exposer à des poursuites, notamment si l'accident a fait des dégâts importants, des victimes graves ou a causé la mort. Dans certains pays, aux États-Unis par exemple, les propriétaires de conteneurs peuvent être tenus responsables des dommages environnementaux causés lors du déchargement des conteneurs. Si nous ne parvenons pas à maintenir nos matériels conformément aux réglementations gouvernementales et aux règles de l'industrie, nous pouvons faire face à des risques de blessures corporelles, de dommages matériels et de réclamations environnementales. Par ailleurs, un jugement fortement défavorable à notre encontre pourrait avoir d'importantes conséquences sur notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

Nous obtenons des garanties de la part des fabricants de nos matériels. En cas de défaillance sur un matériel, nous travaillons avec le fabricant pour cerner et rectifier le problème. Dans le cas de déraillement par exemple, il est recherché la cause du déraillement et sa responsabilité pourrait être affectée à un défaut sur un wagon. Cependant, rien ne garantit que les fabricants ou les ateliers de maintenance sont capables ou disposés à honorer leurs obligations de garantie. Si des défaillances sont détectées sur des matériels qui ne sont pas couverts par la garantie du fabricant, nous pourrions être tenus de dépenser d'importantes sommes d'argent pour réparer ceux-ci, la durée de vie utile des matériels pourrait être raccourcie et la valeur des actifs réduite. De plus, si les fabricants des matériels n'honorent pas leurs garanties couvrant ces défaillances, ou si les défaillances ont lieu après l'expiration de la période de garantie, nous pourrions être tenus de dépenser d'importantes sommes d'argent pour réparer ou vendre les matériels plus tôt que prévu, pour réparer les dommages matériels ou environnementaux causés par nos matériels. Ces événements pourraient porter atteinte à nos résultats d'exploitation et à notre situation financière.

Ces risques dépendent de la survenance d'événements qu'il n'est pas possible de prédire et de quantifier.

3.1.7 Certains privilèges sur nos matériels peuvent survenir dans le cadre du déroulement normal de nos activités

De temps à autre, les dépôts, les réparateurs et les transporteurs retiennent nos matériels pour recevoir des sommes qui leur sont dues, de la part des locataires ou sous-locataires des matériels. Ces cas sont rares mais sont arrivés par le passé lors de la faillite d'armateurs et notamment dans des dépôts en Chine. Si ces sommes ne sont pas versées par les locataires ou sous-locataires, il se peut que nous devions procéder au paiement des sommes réclamées ou encourir des dépenses supplémentaires pour accorder la mainlevée des privilèges sur nos matériels, mais aussi que nous ne puissions pas récupérer ces matériels avec pour conséquence la perte totale des matériels, ou seulement après un certain délai avec pour conséquence la perte conséquente d'opportunité de revenus locatifs ce qui pourrait induire des conséquences négatives sur notre activité, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

Ce risque dépend de la survenance d'événements qu'il n'est pas possible de prédire et de quantifier.

3.2 LES RISQUES LIÉS À LA DÉPENDANCE À NOS PARTENAIRES

3.2.1 Nos revenus locatifs, nos ventes et nos charges d'exploitation dépendent de la demande de nos clients

Le fait d'être propriétaire de matériels entraîne des risques de relocation et de baisse des taux d'utilisation, de défauts de paiement des locataires, de litige avec les locataires, des coûts de maintenance, d'entretien de stockage ou de repositionnement, des charges de dépréciation et des variations des prix de vente de cession plus particulièrement pour les conteneurs. À l'inverse, lorsque nous gérons des matériels pour des investisseurs tiers, ces risques sont assumés par ces investisseurs.

Nous dépendons de la demande de nos clients pour les wagons de fret, les barges fluviales et les conteneurs que nous louons ou vendons, ainsi que pour les constructions modulaires que nous construisons et que nous vendons.

La décision d'un client de louer ou d'acheter des matériels peut être influencée par une pluralité de facteurs, comme les aspects fiscaux et comptables, les taux d'intérêt en vigueur, les dépenses en capital du client ainsi que sa flexibilité opérationnelle ou financière. Une baisse du coût marginal des conteneurs ou des wagons de fret, qui pourrait être provoquée par une offre excédentaire des fabricants ou une chute du cours de l'acier (la principale matière première utilisée dans la construction des conteneurs et des

wagons), réduirait le prix d'achat de tels matériels pour les entreprises et pourrait les inciter à choisir d'en être propriétaires plutôt que de les louer. En outre, le regroupement de nos clients pourrait leur permettre de réaliser des économies d'échelle et des gains d'efficacité qui rendraient plus intéressants pour eux l'achat de matériels ou l'intégration verticale et la fabrication de matériels par eux-mêmes. Nous pensons qu'il existe une tendance en faveur de la location dans le secteur du transport maritime et du transport ferroviaire de fret, mais nous ne pouvons pas garantir que cette tendance va se poursuivre.

La demande locative de la clientèle pour nos produits et services peut évoluer en fonction de nombreux facteurs indépendants de notre volonté, comme notamment :

- le choix d'un moyen de transport différent,
- un changement dans la chaîne d'approvisionnement,
- la disponibilité de produits de substitution,
- un changement du volume de récolte ou de production,
- le développement ou le report de projets d'infrastructures,
- l'offre actuelle et prix des matériels neufs et d'occasion,
- les conditions économiques et les pressions concurrentielles dans les secteurs de nos clients,
- l'évolution des tendances du trafic des marchandises,
- la décision d'un client d'acheter les matériels plutôt que de les louer,
- la disponibilité et les conditions du financement des matériels,
- le délai requis pour l'achat de matériels, qui peut varier de façon significative et nous empêcher de répondre à la demande ponctuelle des clients,
- la surcapacité ou sous-capacité de la flotte de nos concurrents ou de notre flotte de matériels,
- le recours à une société de transport ou à une société de logistique pour repositionner les conteneurs ou wagons inutilisés dans des endroits où la demande est plus élevée, au lieu de louer des conteneurs ou wagons pour répondre à cette demande,
- le regroupement ou la diminution du nombre de locataires de matériels dans le secteur des conteneurs, des wagons de fret et des barges fluviales, et
- les catastrophes naturelles ou crises sanitaires assez puissantes pour porter préjudice à l'économie régionale ou mondiale.

Les flux de trésorerie issus de nos matériels, qui proviennent essentiellement des locations, des frais de gestion et des produits de la vente des matériels dont nous sommes propriétaires, dépendent ainsi de notre capacité à renouveler les flux de trésorerie des contrats de location arrivant à échéance, en relouant ou en vendant les matériels à des conditions favorables mais aussi de notre capacité à obtenir les paiements correspondants aux contrats de location et aux autres contrats d'utilisation de nos matériels.

Tous ces facteurs sont imprévisibles par nature et sont indépendants de notre volonté. Ils peuvent varier au fil du temps, rapidement et de manière imprévisible, et tout changement d'un ou de plusieurs de ces facteurs peut avoir d'importantes répercussions négatives sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

3.2.2 L'activité de gestion pour compte de tiers nous permet de générer des revenus complémentaires qui sont notamment liés à la demande des investisseurs tiers

Nous gérons une part importante de wagons de fret et de conteneurs pour le compte de tiers. Au 31 décembre 2025, 46% de notre parc de wagons de fret et conteneurs sous gestion (en valeur comptable brute) étaient détenus par des investisseurs tiers pour lesquels nous fournissons des services de gestion d'actifs. Nous recherchons des investisseurs tiers essentiellement pour partager les risques et les avantages liés à la propriété des matériels, afin de développer notre entreprise sans peser sur notre recours en capital et en dette. La gestion d'actifs est un élément essentiel à la progression de notre stratégie commerciale et notre incapacité à attirer d'autres investisseurs pourrait fortement nuire à notre entreprise.

Les contrats de gestion régissent la relation entre chacun de nos investisseurs et notre Groupe. Nous ne garantissons pas de rendement minimal sur le placement d'un investisseur et un investisseur peut mettre un terme à un contrat de gestion dans certaines circonstances, notamment si nous ne respectons pas d'importantes obligations contractuelles, si nous faisons faillite ou sommes en liquidation, si nous ne versons pas des loyers collectés qui doivent lui être versés, ou en cas de changement de notre actionnaire majoritaire. Nos contrats de gestion ne représentent pas des sociétés en participation, nous ne prenons pas en location les matériels des investisseurs et nous n'agissons pas en tant qu'associés avec les investisseurs, nous réalisons une prestation de service de gestion rémunérée par des commissions de gestion qui peuvent disparaître si les investisseurs mettent un terme à leur contrat.

La gestion pour compte de tiers permet ainsi au groupe de syndiquer des matériels et de générer des revenus complémentaires. Dans le cas où nous n'arriverions pas à attirer de nouveaux investisseurs, nous ne pourrions plus syndiquer de matériels, ce qui affecterait notre croissance, nos résultats d'exploitation et notre bilan situation financière.

En 2025, nous avons généré 13,8 millions d'euros de commissions de syndications, de gestion et de ventes de matériels d'investisseurs.

3.3 LES RISQUES LIÉS AU CONTEXTE GEOPOLITIQUE, INTERNATIONAL ET A L'ECONOMIE MONDIALE

Touax n'est pas directement exposée aux différents conflits actuels (russo-ukrainien, palestino-israélien ou autres), n'ayant pas de filiales, de clients ou de matériels loués dans ces zones. De façon indirecte, il est possible que les conflits créent des perturbations logistiques, une baisse de croissance économique européenne ou mondiale, une pénurie de matériels, de pièces détachées et de

matières premières dans certains secteurs industriels (y compris le secteur ferroviaire) ou d'autres événements majeurs sans en connaître aujourd'hui les conséquences.

3.3.1 Le caractère international des secteurs dans lesquels nous opérons nous expose aux problématiques géopolitiques et de conformité aux législations locales et aux risques associés

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, 98 % de notre chiffre d'affaires a été généré en dehors de la France, grâce à des transactions dans de nombreux pays et sur les cinq continents. Notre présence dans de nombreux pays et nos opérations quotidiennes internationales nous font porter les risques qui y sont associés.

Par exemple, nous devons nous confronter à des législations et réglementations complexes et en constante mutation qui régissent, notamment, le travail, la santé et la sécurité, les normes d'information financière, le gouvernement d'entreprise, le commerce, le contrôle des exportations, les normes techniques et les pratiques concurrentielles dans chaque juridiction où nous exerçons notre activité. Nous devons également obtenir des permis, autorisations et autres licences de la part des autorités gouvernementales pour certaines de nos opérations, et devons protéger notre propriété intellectuelle à l'échelle mondiale. En outre, nous devons nous conformer aux multiples normes et pratiques locales des différents organes réglementaires, fiscaux, judiciaires et administratifs spécifiques à chaque juridiction dans laquelle nous sommes présents.

De nombreux risques sont associés au caractère international de notre activité, tels que l'instabilité politique, les conflits régionaux géopolitiques, les attaques terroristes, les menaces et actes de guerre, les troubles politiques, les tensions civiles, la corruption, les épidémies et pandémies, ainsi que d'autres incertitudes économiques ou politiques.

Au-delà des troubles et des conflits géopolitiques, d'autres risques sont associés au caractère international de notre activité comme :

- des changements néfastes des politiques gouvernementales, particulièrement en matière de commerce et d'investissement ;
- des changements dans les contrôles de change ;
- des cycles de collecte plus longs des créances dans certains pays étrangers ;
- des menaces de nationalisation ou d'expropriation de nos opérations ou propriétés ;
- l'imposition de tarifs douaniers, de quotas, de barrières commerciales et de restrictions similaires supplémentaires ou d'ordre nouveau sur nos opérations internationales ;
- Des législations ou mesures réglementaires visant à améliorer la sécurité des conteneurs, des wagons de fret et des barges fluviales contre les actes de terrorisme, qui auraient une incidence sur la construction ou l'exploitation de nos actifs ;
- L'application inefficace ou tardive des contrôles, politiques et procédés appropriés au sein de nos différentes activités et pour nos employés ; et
- Des épidémies et pandémies, pouvant nuire à nos employés et fournisseurs et limiter le transport international.

Il se peut que nous ne puissions pas respecter pleinement et en tout temps les législations et réglementations auxquelles nous devons nous soumettre. De même, il se peut que nous n'ayons pas obtenu ou ne puissions pas obtenir les permis et autres autorisations ou licences dont nous avons besoin. Nous dépendons aussi de nos équipes locales pour la supervision du fonctionnement quotidien de nos sites et pour la garantie du respect de la législation locale, par conséquent, nous sommes exposés à des risques en cas de supervision insuffisante. Dans de tels cas, nous pourrions recevoir des amendes ou des sanctions de la part des régulateurs, ce qui nuirait à notre activité, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Les événements internationaux précédemment cités et les risques associés peuvent nous empêcher de commercialiser nos matériels dans certains pays ou de reprendre possession de ces matériels, de collecter nos créances ou nous imposer des coûts qui auraient alors un impact plus ou moins significatif selon la gravité, l'étendue et la durée de ces événements.

L'aggravation des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, et en particulier la situation en Iran, est susceptible d'affecter l'environnement économique et opérationnel dans lequel le groupe Touax exerce ses activités.

Bien que le groupe Touax ne dispose pas d'actifs ni de filiales en Iran, ce contexte géopolitique pourrait avoir des impacts indirects significatifs sur ses activités, notamment en raison :

- de la volatilité accrue des marchés de l'énergie, susceptible d'entraîner une augmentation des coûts d'exploitation pour ses clients et, indirectement, d'affecter la demande de solutions de location d'actifs du Groupe ;
- de perturbations des chaînes logistiques internationales et des flux de transport, notamment maritimes, pouvant impacter l'utilisation, la rotation ou la disponibilité des conteneurs du Groupe, ainsi que les conditions d'exploitation de certaines routes commerciales stratégiques ;
- d'une hausse des coûts d'assurance et de financement, liée à l'augmentation des risques perçus par les assureurs et les établissements financiers dans un contexte de tensions géopolitiques accrues ;
- d'une dégradation de la situation financière de certains clients ou contreparties situés au Moyen-Orient, susceptible d'accroître le risque de crédit, de retards de paiement ou de défaillance de clients, et d'entraîner, le cas échéant, des pertes financières pour le Groupe.

Ces événements pourraient, individuellement ou cumulativement, avoir un impact défavorable sur l'activité, les résultats, la situation financière et les perspectives du groupe Touax, sans que celui-ci ne soit en mesure, à ce stade, d'en évaluer précisément l'ampleur ou la durée.

3.3.2 Tout ralentissement ou toute inversion de la croissance économique européenne ou mondiale peut avoir des répercussions négatives majeures

Nos résultats financiers sont tributaires de la demande pour les biens que nous louons, et cette demande dépend tout autant de la demande sous-jacente pour les produits et services de nos clients ainsi que de la force et de la croissance de leurs entreprises. Certains de nos clients agissent sur des marchés finaux dont l'évolution est cyclique, tels que les secteurs de l'acier, de la chimie, de l'agriculture et de la construction, qui sont sensibles aux récessions macroéconomiques et peuvent, au fil du temps, connaître d'importantes variations en termes de demande. Nous ne pouvons pas prévoir le début, l'étendue ou la durée des cycles d'activité sur les marchés dans lesquels nous ou nos principaux clients sommes présents. Chacun de ces secteurs est influencé par la conjoncture économique mondiale générale ainsi que par plusieurs facteurs spécifiques. Un fléchissement ou une faible croissance dans n'importe lequel de ces secteurs sur les marchés ou dans les zones géographiques où nous opérons ainsi que dans d'autres parties du monde peuvent nuire à notre activité de location pour certains de nos matériels, car la location de ceux-ci n'est pas renouvelée à la fin du terme locatif ou prend fin à la suite d'une faillite ou d'un défaut de paiement d'un client, ce qui peut avoir des conséquences négatives importantes sur nos affaires, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

La demande de wagons de fret, de barges fluviales et de conteneurs est liée aux évolutions du trafic généré par le transport de fret et de marchandises, ainsi que du trafic total généré par les transports. Ces évolutions dépendent du niveau de la croissance économique mondiale et du commerce international. Un ralentissement économique dans un ou plusieurs pays ou régions, notamment en Europe, aux États-Unis, en Chine et dans d'autres économies tournées vers les consommateurs, peut provoquer une réduction de la croissance du commerce mondial et de la demande pour nos wagons de fret, barges fluviales et conteneurs. Par ailleurs, la plupart des programmes d'investissement aux termes desquels nous vendons des portefeuilles de matériels en location (notamment des wagons de fret et des conteneurs) contractent des dettes pour augmenter le rendement des actions des investisseurs. Le resserrement des marchés de crédit représente un obstacle supplémentaire pour les investisseurs tiers souhaitant accéder à des financements pour de futurs programmes d'investissement, ce qui augmente le risque de syndication et la probabilité que nous ne puissions pas vendre des actifs dans des programmes d'investissement à l'avenir.

Le Royaume-Uni est sorti de l'Union européenne de façon ordonnée et le droit de l'Union européenne a cessé de s'appliquer au Royaume-Uni depuis le 31 décembre 2020. Le départ du Royaume Uni de l'Union Européenne a généré une baisse importante des importations et exportations entre ces deux économies avec un impact négatif pour le Royaume Uni et l'Union européenne. En 2025, nous avons réalisé 9.5 millions d'euros de revenus au Royaume Uni et y exploitons une flotte de 952 wagons financée par 17,6 millions d'euros de dettes. Plusieurs scénarios sont encore envisageables avec des conséquences très différentes. Il semble que la croissance du Royaume Uni puisse être encore impactée pendant plusieurs années. Il est aussi possible que la croissance de l'Union Européenne diminue davantage avec les contraintes sur les échanges avec le Royaume Uni. Les relations du Royaume Uni avec le reste du Monde sont aussi mises sous contrainte le temps que le Royaume Uni retrouve des accords avec tous les pays avec lesquels il commerce. La baisse des échanges entre le Royaume Uni et l'Union Européenne, entre le Royaume Uni et le reste du Monde ainsi que la baisse de la consommation interne du Royaume Uni peut avoir des répercussions négatives sur notre activité et notre situation financière. Les incertitudes liées à la demande future pour nos produits au Royaume Uni pourraient nous obliger à conserver des stocks excédentaires de matériels et à augmenter nos dépenses au-delà de ce qui est nécessaire. Par ailleurs, les conséquences économiques du départ du Royaume Uni de l'Union Européenne peuvent générer une volatilité des cours de change de la livre anglaise. Cette volatilité pourrait avoir des conséquences négatives sur notre activité, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. De plus, dans le cadre de nos plans d'affaires stratégiques, nous devons prendre des décisions relatives au type, au modèle et aux caractéristiques techniques des matériels que nous achetons. Nous devons prendre ces décisions en fonction de la demande présente et de nos prévisions pour la demande future. Une baisse de la demande peut générer une baisse de la rentabilité étant donné la durée de vie longue de ces actifs. Nous ne pouvons pas garantir que nos décisions stratégiques d'investissement basées sur nos prévisions de la demande se révéleront judicieuses et que nous parviendrons à appliquer notre stratégie d'optimisation d'utilisation des actifs entièrement ou conformément à nos plans.

Notre activité Wagons de Fret cible essentiellement les clients européens et britanniques mais aussi indiens, notre activité Barges Fluviales est européenne et américaine (nord et sud) et notre activité Conteneurs est mondiale. Notre activité de Constructions modulaires est principalement africaine. En 2025, l'économie européenne a subi des fluctuations liées au contexte géopolitique mondial avec un repositionnement des priorités des États-Unis et une baisse de l'inflation. Nous avons constaté des effets différents dans nos activités avec des conséquences plutôt négatives sur la demande.

Les effets des fluctuations de l'économie européenne et mondiale sont imprévisibles par nature et sont indépendants de notre volonté. Ils peuvent varier au fil du temps, rapidement et de manière imprévisible, et tout changement d'un ou de plusieurs de ces effets peut avoir d'importantes répercussions négatives sur notre entreprise, notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

3.3.3 Nous nous fions aux registres de la propriété pour prouver que nous sommes bien propriétaires de nos actifs. Une mauvaise inscription dans le registre ou l'absence d'un registre international augmentent le risque de litiges relatifs à la propriété

Il n'existe aucun système reconnu à l'échelle internationale pour l'enregistrement ou le dépôt de preuve de la propriété des matériels que nous louons, ni aucun système reconnu à l'échelle internationale pour déposer une garantie sur les matériels que nous louons. Certes, nous n'avons jusqu'à présent pas rencontré de problèmes majeurs concernant cette absence de système reconnu à l'échelle internationale, néanmoins, l'absence d'un système international d'enregistrement de la propriété relatif aux conteneurs pourrait

provoquer des litiges avec les locataires, les utilisateurs finaux ou des tiers, qui pourraient revendiquer à tort la propriété des conteneurs. De même, nous pouvons être exposés à des risques de litiges sur la propriété, issus de l'enregistrement inapplicable, annulable ou nul de nos matériels en raison de notre non-respect des formalités requises. L'enregistrement inadéquat de nos propriétés dans le registre correspondant pourrait donner lieu à des procédures d'arbitrage, à des litiges ou à des différends relatifs à la propriété, lesquels pourraient être néfastes pour notre activité, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

3.4 LES RISQUES JURIDIQUES ET REGLEMENTAIRES

3.4.1 Nous agissons dans de nombreuses juridictions présentant des régimes fiscaux variables et complexes, par conséquent, toute modification des règles fiscales et des audits fiscaux pourrait avoir des conséquences négatives

Nous faisons des affaires partout dans le monde et faisons face, de ce fait, à des lois et réglementations fiscales complexes et parfois divergentes, donnant lieu à des questions opérationnelles et de structure délicate. La modification des règles fiscales pourrait avoir des conséquences sur nos résultats. Les taux fiscaux qui s'appliquent à nos activités sont variables. Notre taux d'imposition effectif dans une juridiction peut dépendre de l'évolution du montant de nos bénéfices d'exploitation ou du taux d'imposition applicable dans cette juridiction, ainsi que des changements des provisions fiscales escomptées en raison de nouveaux événements. Nous pouvons bénéficier d'avantages fiscaux dans certaines juridictions. Nous ne disposerons peut-être plus de ces avantages à l'avenir en raison de la modification des règles fiscales locales applicables, ce qui pourrait provoquer l'augmentation de notre taux d'imposition effectif et nuirait à notre activité, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Des incertitudes peuvent également résulter de contentieux avec les autorités fiscales locales concernant les prix de transfert des livraisons intérieures de marchandises et de services, ou concernant les financements, les acquisitions et les cessions, l'utilisation de crédits d'impôt et les établissements stables, ainsi que les pertes fiscales reportées. Ces incertitudes peuvent provoquer des conséquences majeures sur nos résultats fiscaux locaux. Nous disposons aussi de nombreux actifs d'impôts résultant de pertes fiscales dans certaines entités légales. Les autorités fiscales peuvent contester ces actifs d'impôts. De plus, la valeur des actifs d'impôts issus des pertes fiscales reportées est tributaire de nos futurs bénéfices imposables, qui doivent être en quantité suffisante. Bien que nous considérions avoir exercé nos activités conformément aux lois fiscales, si les autorités locales ou un tribunal administratif décident du contraire, nous pouvons être exposés à d'importantes poursuites. Ces éventuels problèmes fiscaux pourraient porter préjudice à notre activité, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Les actifs d'impôts sont également évoqués dans les comptes consolidés présentés en page 59.

3.4.2 Notre division Barges Fluviales est régie par le Jones Act dont un changement d'interprétation pourrait avoir des conséquences négatives

Notre division Barges Fluviales est soumise aux États-Unis au *Jones Act*, une loi fédérale américaine sur le cabotage qui autorise le transport fluvial intérieur aux États-Unis uniquement pour les navires construits et enregistrés aux États-Unis, et détenus et manœuvrés par des citoyens américains. Les dispositions prévoyant que nos navires soient construits aux États-Unis et manœuvrés par des citoyens américains, les dispositions relatives à l'équipage et au matériel des garde-côtes américains, ainsi que l'application des lois fiscales et du droit du travail américains, augmentent le coût des navires battant pavillon américain par rapport à des navires comparables battant pavillon étranger.

Nous estimons être conformes aux dispositions du *Jones Act*. Néanmoins, une modification de l'interprétation du *Jones Act* ou de la loi sur le cabotage pourrait avoir des conséquences négatives sur notre division Barges Fluviales aux États-Unis.

3.4.3 Les procédures contentieuses pour l'application de nos contrats de location et la récupération de nos matériels comportent des incertitudes intrinsèques qui sont accrues par la localisation de nos matériels dans des juridictions comptant des systèmes juridiques moins structurés

Notre capacité à faire exécuter les obligations de nos locataires dépendra des lois en vigueur dans la juridiction où l'application est souhaitée. Étant donné que nos conteneurs et nos barges fluviales sont essentiellement situés dans des voies navigables internationales, il est impossible de prédire avec certitude dans quelles juridictions les procédures exécutoires seront entamées. Par exemple, la restitution de nos matériels par des locataires en défaut de paiement peut s'avérer difficile et plus coûteuse dans des juridictions où les lois ne confèrent pas les mêmes sûretés et droits aux créanciers et aux locataires que dans l'Union européenne et aux États-Unis, et dans des juridictions où la récupération de conteneurs auprès de locataires en défaut de paiement est plus fastidieuse. En conséquence, la réussite relative et l'opportunité des procédures exécutoires en ce qui concerne les conteneurs et les barges fluviales dans diverses juridictions ne peuvent être prévues. De même, les wagons de fret peuvent effectuer des voyages sur plusieurs pays, pouvant rendre difficile de prédire avec certitude dans quelles juridictions les procédures exécutoires seront entamées.

L'incapacité à faire exécuter les obligations de nos locataires pourrait fortement nuire à notre activité, à nos résultats d'exploitation, à notre situation financière et à nos flux de trésorerie.

3.4.4 Les changements climatiques ou les réponses du marché ou des autorités réglementaires face aux changements climatiques pourraient nous causer des préjudices

Les changements climatiques et les évolutions réglementaires face aux changements climatiques pourraient nuire aux activités du groupe, nuire à nos clients et nuire à nos fournisseurs ou aux parties prenantes du groupe.

La modification de lois, de législations et de réglementations, et les mesures prises par les autorités dans le cadre des lois existantes, visant à réguler les émissions de gaz à effet de serre et les changements climatiques pourraient nuire à nos clients et à notre activité. Par exemple, de nouvelles réglementations environnementales pourraient limiter l'utilisation de certains produits ou matériaux industriels transportés dans des conteneurs, wagons de fret ou barges fluviales. Si ces produits étaient soumis à des restrictions ou interdits, la demande de transport pour ces catégories de marchandises diminuerait, entraînant une baisse du taux d'utilisation de nos matériels. Les conséquences potentielles des lois, législations ou réglementations de lutte contre le changement climatique pourraient compromettre notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie.

Les risques climatiques présentés ne sont pas nouveaux et se sont tous produits dans le passé, les activités de transports maritimes, ferroviaires et fluviales étant séculaires. Le risque se présente plus aujourd'hui dans la fréquence des événements climatiques que dans les événements eux-mêmes.

En octobre 2023, le groupe Touax a accepté de participer à une demande expérimentale pour la Banque de France en vue d'établir un indicateur climat Banque de France.

Cet indicateur climat cherche à mesurer l'exposition de l'entreprise aux risques climatiques (risque de transition, risques physiques) et sur sa maturité face aux enjeux climatiques.

- Risques du changement climatique sur l'activité de transport maritime conteneurisé

L'activité de transport conteneurisé est particulièrement tributaire du commerce mondial. Les conséquences des changements climatiques sur le commerce mondial pourraient entraîner des répercussions sur notre activité conteneurs.

Le transport maritime de marchandises est exposé aux risques climatiques tels que les tempêtes, les cyclones et les vagues importantes, pouvant entraîner des retards, des dommages aux navires et des risques pour la sécurité des équipages. L'élévation du niveau de la mer est également une préoccupation, pouvant affecter les ports et les infrastructures côtières.

Ces événements climatiques peuvent entraîner des retards dans les livraisons et nécessiter des ajustements dans la planification logistique pour éviter les zones à risque. De plus, l'élévation du niveau de la mer constitue une menace à long terme, mettant en danger les infrastructures portuaires et les zones côtières, nécessitant des investissements dans l'adaptation pour minimiser les risques d'inondations et de dommages structurels. Ces événements climatiques externes sont susceptibles d'impacter la production de conteneurs des usines chinoises.

Les changements climatiques, tels que la fonte des glaces dans l'Arctique, peuvent ouvrir de nouvelles routes maritimes. Bien que cela puisse offrir des opportunités en termes d'efficacité logistique et de raccourcissement des trajets, cela peut introduire également de nouveaux défis. Les routes maritimes émergentes peuvent être exposées à des conditions météorologiques imprévisibles, des icebergs et des eaux moins cartographiées, ce qui peut augmenter les risques de navigation.

- Potentiels impacts positifs du changement climatique pour la location de conteneurs

Tout ralentissement de la logistique maritime mondiale lié à des perturbations climatiques peut être susceptible de créer des besoins accrus de conteneurs.

Les événements climatiques cataclysmiques (tremblement de terre etc.) sont susceptibles de créer des besoins significatifs de conteneurs pour du stockage ou des logements d'urgence.

L'organisation maritime mondiale a fixé des objectifs de décarbonisation avec une réduction de 70 % de l'intensité carbone et de 50 % les émissions de gaz à effet de serre de la flotte mondiale d'ici à 2050. En attendant l'arrivée et le déploiement de technologies alternatives à la motorisation aux carburants traditionnels, les compagnies maritimes réduisent la vitesse de navigation pour baisser leurs émissions. Cette réduction de vitesse engendre un impact positif mondial sur la quantité de conteneurs nécessaires.

La baisse du nombre de bateaux maritimes vraquiers frigorifiques (reefer) liée à l'obligation de se conformer aux nouvelles normes environnementales engendrent des besoins accrus de location de conteneurs frigorifiques (reefer).

En effet, les réglementations environnementales de plus en plus strictes peuvent inciter les propriétaires de navires à moderniser leur flotte pour répondre à ces normes, ce qui peut entraîner l'élimination ou la mise hors service de navires plus anciens non conformes. Cela pourrait potentiellement conduire à une réduction du nombre de bateaux « reefer » en service remplacée par des conteneurs « reefer ».

- Risques du changement climatique sur l'activité fret ferroviaire

Le transport ferroviaire de marchandises est vulnérable aux risques climatiques tels que les intempéries extrêmes, les inondations, les glissements de terrain et les températures extrêmes, pouvant entraîner des retards et des perturbations logistiques ou affecter les infrastructures ferroviaires.

Les intempéries extrêmes, comme les fortes pluies ou les tempêtes, peuvent provoquer des inondations et des glissements de terrain le long des voies ferrées, perturbant ainsi le transport ferroviaire de marchandises. Ces événements peuvent entraîner des retards

importants dans les livraisons et nécessiter des efforts considérables pour rétablir les voies et les infrastructures endommagées. De plus, les températures extrêmes, qu'elles soient très basses en hiver ou très élevées en été, peuvent affecter les rails, les caténaires et d'autres composants, entraînant des contraintes sur l'exploitation du réseau ferroviaire. Cela souligne l'importance pour l'industrie ferroviaire de prendre en compte les risques climatiques dans la planification et la gestion opérationnelle.

Ainsi par exemple, les inondations peuvent endommager les infrastructures, les voies et les ponts, nécessitant des réparations coûteuses et peuvent entraîner des coûts accrus liés à la maintenance, à la sécurité des opérations ferroviaires et à la disponibilité des pièces détachées (essieux, stocks, etc.). Les entreprises du secteur doivent également considérer les implications à long terme, comme l'adaptation des infrastructures pour faire face aux changements climatiques futurs et réduire leur vulnérabilité.

Les canicules peuvent entraîner un risque de déraillement des trains en raison de la dilatation des rails. Les températures extrêmement élevées peuvent provoquer l'expansion des rails, ce qui peut entraîner des problèmes de dilatation thermique. Cela peut affecter la stabilité des rails, augmentant le risque de déraillement des trains. Les caténaires, responsables de l'alimentation électrique des trains, peuvent également être impactées, car la chaleur excessive peut provoquer leur expansion, entraînant des problèmes de tension et de géométrie. C'est pourquoi les compagnies ferroviaires prennent des mesures pour gérer ces risques pendant les périodes de canicule.

- Risques du changement climatique sur le transport fluvial de marchandises

Le transport fluvial de marchandises est vulnérable aux risques climatiques tels que les sécheresses, les inondations, les variations du niveau de l'eau et la formation de glace. Ces facteurs peuvent entraîner des perturbations dans la navigation, des retards de livraison et des coûts opérationnels accrus.

La sécheresse peut avoir un impact significatif sur le transport fluvial de marchandises en réduisant les niveaux d'eau sur les voies navigables. Cela peut entraîner des restrictions de tirant d'eau, limitant la capacité des navires à transporter des cargaisons plus importantes. Certains exemples d'impacts incluent la nécessité de réduire la charge des navires, entraînant des coûts opérationnels plus élevés et des retards potentiels dans les livraisons. De plus, les entreprises peuvent être confrontées à des défis logistiques pour s'adapter aux conditions changeantes des voies navigables pendant les périodes de sécheresse.

À titre d'exemple, selon l'Institut Kiel pour l'économie mondiale, en novembre 2018, les niveaux d'eau bas ont entraîné une baisse de la production industrielle de 1,5 %, provoquant une chute du PIB allemand de 0,4 %.

Les inondations le long des voies navigables peuvent entraver la navigation fluviale en augmentant les risques de collisions et nécessiter des ajustements dans la gestion des écluses et des barrages. Les inondations peuvent impacter les clients avec leurs installations portuaires en bord de fleuve. Les variations du niveau de l'eau, qu'elles soient dues à des précipitations importantes ou à des sécheresses, peuvent affecter la capacité des navires à transporter des marchandises en raison de restrictions de tirant d'eau. De plus, la formation de glace pendant les hivers rigoureux peut entraîner des retards saisonniers et nécessiter des efforts de déglacage pour maintenir la fluidité des voies navigables. Ces conditions climatiques peuvent engendrer des coûts opérationnels supplémentaires et rendre la planification logistique plus complexe pour le transport fluvial de marchandises.

- Potentiel Impact positif des sécheresses pour l'activité de location de barges

Pour Touax qui propose la location de barges aux opérateurs de transport fluviaux, les périodes de sécheresse peuvent engendrer des besoins accrus de location de barges pour transporter la même quantité de marchandise car le tirant d'eau plus faible ne permet pas la charge optimale des barges nécessitant ainsi d'avoir recours à plus de barges. Néanmoins, à long terme, des périodes de sécheresse longues et récurrentes impacteraient la location de barges suite à un possible désintérêt des opérateurs logistiques pour le transport fluvial.

- Risques du changement climatique sur l'activité résiduelle de constructions modulaires

Le changement climatique peut avoir à long terme des impacts négatifs notamment en Afrique sur la croissance économique du continent, créer une crise migratoire et sociale liée à la sécheresse et une insécurité alimentaire.

Une catastrophe naturelle localisée sur notre usine de fabrication modulaire au Maroc serait susceptible de nuire à notre capacité de production.

- Potentiel impact positif du changement climatique sur l'activité constructions modulaires

Les événements climatiques extrêmes (tremblement de terre, ouragan, etc.) peuvent créer des besoins significatifs d'urgence (écoles, bâtiments d'urgence, etc.) et impacter positivement nos ventes, mais pourraient aussi affecter notre usine et diminuer nos capacités de distribution.

3.5 LES RISQUES FINANCIERS

3.5.1 Le risque de liquidité

Le risque de liquidité reflète la possibilité de ne pas être en mesure d'obtenir des fonds, tels que des encaissements de clients ou des fonds empruntés, à un prix raisonnable ou dans un délai nécessaire pour faire face à nos obligations financières. Le risque de liquidité du Groupe TOUAX est géré avec pour objectif prioritaire d'assurer la continuité de ses financements, de faire face à leurs échéances et d'optimiser le coût financier de la dette. Le risque de financement du Groupe s'apprécie avec le rapport « loan to value » correspondant au montant des dettes rapporté à la valeur des actifs. Nous estimons que le rapport « loan to value » du groupe est

satisfaisant et que le groupe ne devrait pas avoir de difficultés à se financer et ainsi être en mesure de faire face à ses échéances à venir.

La gestion du risque de liquidité s'évalue au travers des besoins du Groupe et est exposée dans l'annexe des comptes consolidés dans la note 34.3. La liste du principal emprunt contenant des clauses et engagements spécifiques est mentionnée dans la note 26.1 et la note 26.2 de l'annexe des comptes consolidés.

3.5.2 Le risque de taux et de change

Pour les besoins de son développement et de sa politique d'investissement, le Groupe TOUAX a recours à des emprunts de différentes natures. Une partie importante de ces emprunts peut être conclue à taux variable. Ces derniers représentent ainsi l'essentiel du risque de taux potentiel supporté par le Groupe. Les prêts à taux variable représentent 71 % de l'encours de la dette du Groupe. Cependant, après prise en compte des instruments de couverture, 79 % de la dette du Groupe est à taux fixe ou à taux variable protégé. Le retour à un niveau positif des taux de référence entraîne une augmentation des charges financières relatives aux dettes à taux variables ainsi que les coûts pour le refinancement des dettes actuelles et l'émission de nouveaux emprunts. De plus, l'augmentation des taux d'intérêt a une incidence négative sur les flux de trésorerie du Groupe. En contrepartie, le groupe bénéficie de la possibilité de réévaluer ses tarifs locatifs lors de la renégociation de ses contrats et ainsi d'augmenter ses tarifs.

La gestion des risques de taux est développée dans l'annexe des comptes consolidés à la note 34.4 page 103.

Le Groupe TOUAX est très présent à l'échelle internationale et est par conséquent naturellement exposé aux fluctuations des devises. Les résultats financiers consolidés sont comptabilisés en euros ; si le Groupe enregistre des ventes ou des produits dans d'autres devises, la conversion de ces revenus en euros peut donner lieu à des variations du montant de ces ventes et produits. Les informations relatives aux risques de change et à sa gestion sont présentées dans la note 34.5 page 105 de l'annexe des comptes consolidés.

À des fins de comptabilité, les actifs et engagements de nos opérations à l'étranger, où la devise locale est la devise fonctionnelle, sont convertis selon les taux de change en vigueur à la fin de l'exercice, et les revenus et dépenses de nos opérations à l'étranger sont convertis selon les taux de change moyens pendant chaque exercice. Des impacts comptables peuvent exister pour des sociétés dont l'essentiel des flux opérationnels est réalisé dans une devise autre que la devise de reporting comptable de la société.

Ces fluctuations peuvent se répercuter sur les résultats du Groupe TOUAX lors de la conversion de comptes en euros pour les différentes filiales en dehors de la zone euro. En outre, l'exposition au risque de change est essentiellement liée aux fluctuations du dollar américain par rapport à l'euro et, dans une moindre mesure, de la livre sterling anglaise, du dirham marocain et de la roupie indienne. D'après les résultats pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le Groupe estime qu'une baisse de 10 % du taux de change du dollar américain par rapport à l'euro entraînerait une baisse de 4,8 % des résultats opérationnels courants. Néanmoins, il s'agit là d'estimations et les fluctuations futures des taux de change peuvent avoir des répercussions positives ou négatives plus marquées sur les résultats d'exploitation actuels par rapport à ce que TOUAX avait initialement prévu. L'effet de fortes fluctuations conduirait à un impact significatif sur le Groupe, à sa situation financière ainsi qu'à ses résultats d'exploitation. Le risque de change est couvert pour les prêts / emprunts intragroupe. Cependant, comme il a pu être constaté par le passé, il se peut que la couverture soit inefficace ou que le prestataire fournissant la couverture soit défaillant.

En outre, le risque de devise existe dès lors qu'une entité du Groupe conclut une transaction d'achat, de vente ou de location au moyen d'une devise autre que la devise fonctionnelle de l'entité avec laquelle nous effectuons la transaction.

Enfin, les fluctuations futures des taux de change et des taux d'intérêt pouvant avoir des conséquences négatives sur la situation financière et les résultats d'exploitation du Groupe, la Direction Trésorerie et Financements Groupe les gère et optimise au quotidien afin de réduire ces impacts potentiels négatifs.

3.5.3 La juste valeur marchande de nos actifs à long terme peut différer de la valeur de ces actifs reflétée dans nos états financiers

Nos actifs sont essentiellement composés d'actifs à long terme dont la valeur comptable dans nos états financiers peut parfois diverger de leur juste valeur marchande. Ces différences d'évaluation peuvent être positives ou négatives et pourraient s'avérer très importantes, selon les conditions du marché et la demande pour certains actifs. Nous examinons les actifs à long terme pour déterminer s'ils ont subi une perte de valeur, en accord avec les règles applicables, notamment dès que des événements ou changements de circonstance indiquent que la valeur comptable des actifs ne peut être récupérée. La rentabilité des actifs se mesure en comparant la valeur comptable des actifs par rapport aux entrées nettes futures qui devraient être générées par les actifs. La rentabilité des actifs se mesure par groupe homogène d'actifs et principalement par catégorie d'actifs. Si ces actifs sont considérés comme dépréciés, la perte de valeur à reconnaître équivaut à la différence entre la valeur comptable des actifs et la juste valeur des actifs. Les actifs sont comptabilisés à la valeur comptable ou à la juste valeur (selon la moindre des deux), déduction faite des frais de vente.

De nombreuses hypothèses et estimations sous-tendent la détermination d'une perte de valeur ou d'une dépréciation, le cas échéant. Les hypothèses et estimations incluent, mais sans s'y limiter, la juste valeur marchande estimée des actifs et les futurs flux de trésorerie estimés devant être générés par ces actifs, qui se fondent sur d'autres suppositions telles que les taux d'utilisation, le nombre d'années pendant lequel l'actif sera utilisé et sa valeur résiduelle estimée. Même si nous considérons que nos hypothèses et estimations sont raisonnables, des écarts par rapport à ces prévisions pourraient produire des résultats substantiellement différents, ce qui pourrait porter préjudice à notre situation financière, à nos résultats d'exploitation et à nos flux de trésorerie.

3.5.4 Risque de contrepartie bancaire et financière

Le risque de contrepartie provenant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des instruments financiers dérivés contractés avec des établissements bancaires et/ou des institutions financières correspond à une perte de la valeur de marché des instruments financiers. Ce risque est géré de manière centralisée par la Direction Trésorerie et Financements du Groupe.

La valeur de marché des instruments financiers détenus par les banques s'élève à 0,3 million d'euros et est détaillée dans l'annexe des comptes consolidés dans la note 26.

4. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

4.1. RAISON SOCIALE ET NOM COMMERCIAL

La dénomination de la société est TOUAX SGTR – CITE – SGT – CMTE – TAF – SLM – TOUAGE INVESTISSEMENT REUNIES, par abréviation « TOUAX SCA ».

4.2. LIEU, NUMERO D'ENREGISTREMENT ET LEI

Enregistrement sous le numéro 305 729 352 au registre du commerce et des sociétés de Nanterre.

Numéro SIRET : 305 729 352 00222.

LEI : 969500QZJBA9R36U9J48.

APE (NAF) : 70.10Z.

Côté à Paris sur Euronext Growth (ALTOU) – Code ISIN : FR0000033003 – Euronext Growth All-Share Index GR, Euronext Growth All-Share Index NR et Euronext Growth All-Share Index.

4.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE

La société a été constituée le 31 décembre 1898 et prendra fin le 31 décembre 2104.

4.4. FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION

- › Forme juridique de la société

Société en commandite par actions.

- › Siège social et administratif

Tour Franklin – 23ème étage – 100-101 Terrasse Boieldieu – 92042 La Défense CEDEX – France.

Téléphone : +33 1 46 96 18 00.

- › Exercice social

L'exercice social de TOUAX SCA commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

- › Capital social

Le 31 décembre 2025, le capital de la société était constitué de 7 011 547 actions d'une valeur nominale de 8 euros.

Le capital est entièrement libéré.

- › Législation de la société

La société en commandite par actions est régie par le Code de commerce.

- › Lieux où peuvent être consultés les documents juridiques relatifs à la société

Les documents relatifs à TOUAX SCA peuvent être consultés au siège social de la société.

- › Politique d'information

Une convention de communication financière a été signée avec la société SEITOSEI ACTIFIN – 71 rue de Miromesnil – 75008 PARIS.

Le présent document d'enregistrement universel, les documents de référence, les rapports annuels, les présentations aux analystes financiers et les communiqués de presse sont disponibles en français et en anglais sur le site internet du Groupe (www.touax.com).

Les informations d'importance significative susceptibles d'avoir un impact sur le cours font l'objet d'une diffusion systématique par la presse.

- › Responsables de l'information financière

Raphaël et Fabrice WALEWSKI

Gérants de TOUAX SCA

Tour Franklin – 23ème étage – 100-101 Terrasse Boieldieu - 92042 La Défense CEDEX – FRANCE

Tél. : + 33 1 46 96 18 00 Fax : + 33 1 46 96 18 18

e-mail : contact-touax@touax.com

www.touax.com

5. APERÇU DES ACTIVITES

5.1. PRINCIPALES ACTIVITES

5.1.1. Nature des opérations et principales activités

TOUAX est un fournisseur mondial de services spécialisé dans la location opérationnelle, la vente et la gestion d'équipements standardisés mobiles. Nous opérons principalement dans trois secteurs correspondants chacun aux types de biens que nous louons et gérons : wagons de fret, barges fluviales et conteneurs. Nous opérons par ailleurs une usine de constructions modulaires et construisons des bâtiments modulaires.

L'histoire de notre Groupe a commencé en 1853 en tant qu'opérateur de barges sur la Seine. La Société Générale de Touage et de Remorquage (Touax SCA aujourd'hui) est alors créée en 1898 et est cotée à la Bourse de Paris (désormais Euronext Paris) depuis 1906.

Chacune de nos trois divisions détient des positions de leader dans les régions clés dans lesquelles elles opèrent. Nous croyons que nous sommes le 7^e loueur et le 3^e gestionnaire d'actifs de conteneurs dans le monde, le 1^{er} loueur et le plus important gestionnaire de conteneurs en Europe occidentale, et un des premiers grands loueurs de wagons intermodaux en Europe, étant précisé que ces positions reposent sur la taille de notre flotte. Enfin, nous croyons être le seul loueur opérationnel de barges fluviales de vrac sec en Europe et sur le bassin du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud.

Nous proposons toute une gamme de services associés à nos matériels, que nous gérons soit pour notre propre compte soit pour le compte d'investisseurs tiers, à destination de clients diversifiés situés dans le monde entier, ce qui nous assure des revenus divers et récurrents. En plus de la location opérationnelle de nos matériels, nous proposons aussi des prestations de location longue durée, de *purchase & leaseback* et nous vendons des équipements neufs et d'occasion. Nous offrons par ailleurs des services annexes aux locations d'équipements comme la maintenance et le trading.

Notre modèle économique est mondial et très diversifié avec 3 divisions opérant dans environ 40 pays sur 5 continents. Le produit retraité des activités de la division Conteneurs, qui est par nature international, représentait 46 % de notre produit des activités pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Nos deux autres activités, wagons et barges, ont généré en Europe 38 % de notre produit retraité des activités total (dont 2 % en France), 2 % dans les Amériques et 6 % en Asie. Les activités autres de constructions modulaires ont représenté 8 % du produit retraité des activités qui sont réalisées principalement en Afrique.

Au cours des années, nous avons développé une large plateforme comprenant un réseau mondial de succursales, bureaux, agents et dépôts, ainsi qu'une réputation de premier plan qui nous permet de construire des relations pérennes avec nos clients. Nous servons plusieurs milliers de clients dans le monde entier opérant dans différents marchés finaux, parmi lesquelles les plus grandes compagnies de transport, des groupes industriels internationaux, des entreprises ferroviaires et des prestataires logistiques avec lesquels nous avons une longue relation.

Les indicateurs clés du rapport d'activité du Groupe sont présentés différemment du compte de résultat IFRS pour permettre une compréhension de la performance des activités. Pour cela aucune distinction n'est faite dans la gestion pour compte de tiers qui est présentée sous la forme exclusive d'agent :

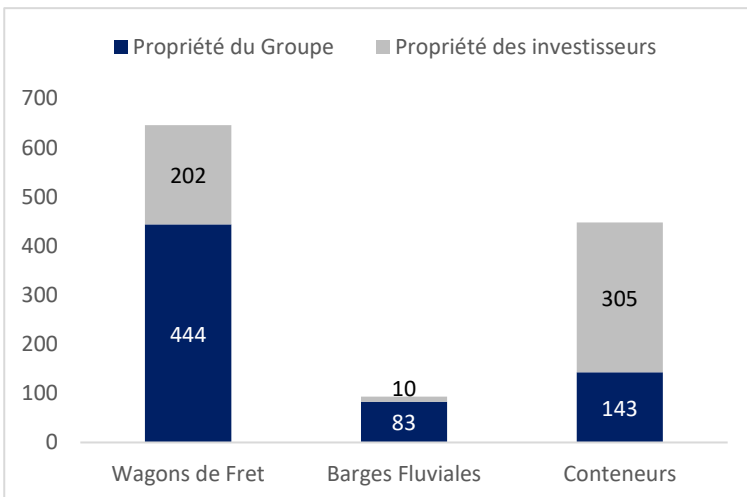
- Le produit des activités de 182,4 millions d'euros est retraité afin de présenter plus clairement les activités en propriété d'une part et les activités de gestion d'autre part. Le produit retraité des activités s'élève à 156,1 millions d'euros (cf. note 4 de l'annexe des comptes consolidés page 83).
- Pour les activités de gestion, le chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs passifs est remplacé par les commissions de gestion qui correspondent à la contribution nette de l'activité de gestion locative à la performance du Groupe.

Cette présentation permet ainsi la lecture directe des commissions de syndication, des commissions de ventes et des commissions de gestion, regroupées en activité de gestion, distincte de l'activité en propriété.

La répartition des produits retraités, par activité et par zone géographique, ainsi que de notre EBITDA par activité à fin décembre 2025 et 2024 est la suivante :

Produits retraités par activité	2025	2024
Wagons de Fret	36%	35%
Barges fluviales	10%	9%
Conteneurs	46%	43%
Autres	8%	13%
Produits retraités par zone géographique	2025	2024
International	46%	43%
Amériques	2%	2%
Europe	38%	37%
Afrique/Asie	14%	18%
Ebitda opérationnel par activité	2025	2024
Wagons de Fret	58%	54%
Barges fluviales	10%	12%
Conteneurs	30%	25%
Autres	2%	9%

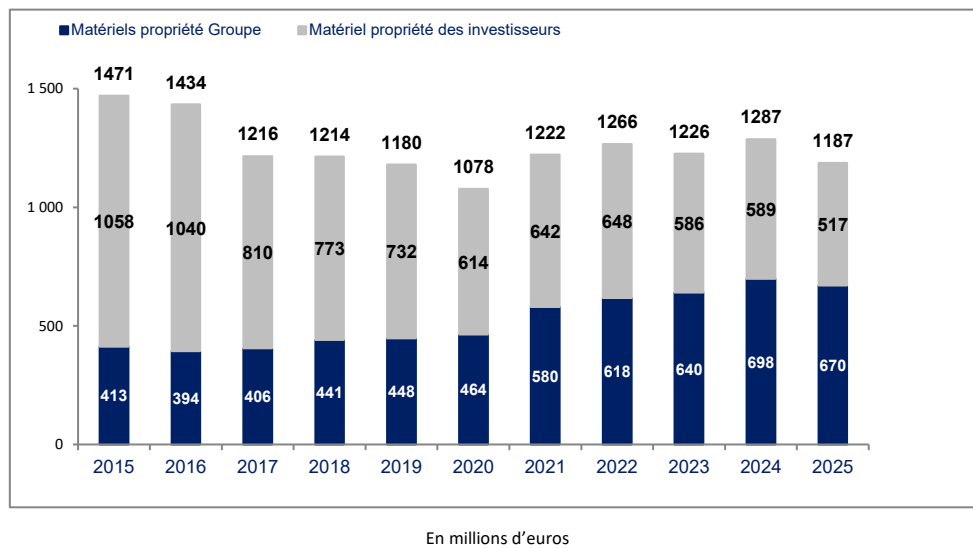
Au 31 décembre 2025, nous gérons une flotte d'actifs d'une valeur comptable brute totale d'environ 1,2 milliard d'euros, qui sont soit directement détenus par nous ou gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Cette flotte comprend 13 239 wagons de fret (plateformes) dont 28 % sont gérés pour le compte des investisseurs tiers et 9 % en gestion technique, 114 barges fluviales dont 14 sont gérées pour le compte d'investisseurs tiers et 305 135 conteneurs équivalents vingt pieds (EVP), dont 65 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.



En millions d'euros

Pour ce qui est de notre activité de gestion d'actifs, nous achetons puis syndiquons des portefeuilles d'actifs (principalement des conteneurs et des wagons de fret) à des investisseurs tiers privés et institutionnels. Nous concluons des contrats long terme de gestion opérationnelle des actifs syndiqués avec les investisseurs tiers. Nous recevons des commissions de syndication au moment de la vente du portefeuille à un investisseur et grâce à nos contrats de gestion (qui durent de 12 à 15 ans), nous recevons des commissions de gestion basées sur les revenus de location bruts afférents au portefeuille géré. Au 31 décembre 2025, nos investisseurs tiers détenaient 44 % de la valeur brute totale de la flotte pouvant être louée.

La répartition en termes de valeur brute de notre flotte totale de fin 2015 à fin 2025 est la suivante :



Notre modèle économique diversifié nous permet de générer des revenus récurrents résultant de la nature standardisée de nos actifs, de leur longue durée de vie économique et de leur faible taux d'obsolescence. Notre chiffre d'affaires locatif est généré par des contrats de location à long terme, ce qui sécurise nos revenus récurrents à long terme et permet de prévoir les flux de trésorerie. Notre activité de gestion d'actifs nous procure des revenus récurrents grâce à nos contrats de gestion d'actifs long terme. Ces flux récurrents sont renforcés par des ventes opportunistes de matériel d'occasion en fonction des conditions de marché.

En tant que Groupe gérant des actifs, nous recourons à des financements adossés à des actifs pour exploiter et développer notre activité. Le financement de ces actifs résulte à la fois des capitaux propres, de la trésorerie et de la dette.

Nos points forts d'un point de vue concurrentiel

Nous profitons de positions durables de leaders sur le marché, ce qui renforce notre expérience et notre niveau de performances

Grâce à un réseau très large de bureaux de vente, d'agents et de dépôts situés dans 40 pays, sur cinq continents, nous avons atteint des positions de leader dans la plupart des divisions et des secteurs sur lesquels nous opérons. Comme la majorité de nos marchés se caractérisent par des barrières importantes à l'entrée, ces positions de leader nous ont historiquement aidés à bénéficier d'opportunités de croissance.

Nous pensons, selon nos estimations fondées sur des analyses internes des marchés et des concurrents, être l'un des premiers loueurs de wagons intermodaux en Europe, en fonction du nombre de wagons dans notre flotte, avec une flotte de 13 239 wagons de fret (plateformes) représentant une valeur brute d'environ 646 millions d'euros au 31 décembre 2025, dont 28 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Nous gérons par ailleurs la maintenance de 1 182 wagons (plateformes), soit 9 % de la flotte.

Nous pensons, selon nos estimations fondées sur des analyses internes des marchés, être le seul loueur opérationnel de barges fluviales de vrac sec en Europe et dans le bassin du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud. Nous sommes aussi présents dans les bassins du Mississippi et du Missouri, aux États-Unis. Notre flotte compte 114 barges représentant une valeur brute d'environ 93 millions d'euros au 31 décembre 2025, dont 14 barges sont gérées pour le compte d'investisseurs tiers.

Enfin, nous pensons, selon nos estimations fondées sur des analyses internes des marchés et des concurrents, être le 7^e loueur mondial et le 3^e gestionnaire mondial d'actif de conteneurs, si on tient compte de la taille de notre flotte et nous pensons être le 1^{er} loueur et gestionnaire d'actifs en Europe continentale. Notre flotte de conteneurs s'élève à 305 135 équivalents vingt pieds (EVP) représentant une valeur brute d'environ 448 millions d'euros au 31 décembre 2025, dont 68 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

L'expérience et la taille constituent un réel avantage concurrentiel sur nos marchés et renforcent la réussite des principaux acteurs du marché. Comme nos activités requièrent d'importants capitaux, la mise en place d'une plateforme appropriée, ainsi que des actifs adaptés pour gérer efficacement nos activités, exige des ressources financières importantes et constitue une barrière à l'entrée de nouveaux acteurs.

Grâce à notre solide expérience et notre taille, nous avons pu développer, au fil des années, une plateforme, un savoir-faire et une présence globale nécessaires pour atteindre l'efficacité opérationnelle dans un environnement très concurrentiel. Nous profitons de l'expérience de nos équipes de direction dans les différents secteurs industriels et marchés géographiques dans lesquels nous commercialisons nos produits et services. Grâce à notre solide expérience, nous maîtrisons les facteurs qui sont critiques à la réussite de nos activités, comme les moments opportuns aux investissements et désinvestissements des actifs de notre flotte locative, les zones où nos équipements doivent être proposés aux locataires potentiels ainsi que, le moment et le prix de ces actifs, et les tendances de nos clients finaux.

Par ailleurs, nous profitons d'une réputation de premier ordre pour notre expertise technique et notre excellence opérationnelle qui nous permet de respecter les normes de qualité exigées par nos clients, notamment dans les secteurs de la maintenance et de l'assistance client. Nos réussites dans le domaine de la gestion des actifs nous ont permis d'attirer et de développer des relations fortes avec des investisseurs de portefeuilles d'équipements. En nous appuyant sur notre expertise, nous avons pu non seulement développer notre flotte mais aussi la gérer de façon proactive pour optimiser les taux d'utilisation et notre chiffre d'affaires.

Enfin, nous avons créé une plateforme unique et efficace basée sur nos systèmes informatiques et avons mis en place un réseau de filiales, bureaux, dépôts, ateliers et agents qui, au final, nous ont permis de conserver des relations stables et solides avec les clients ainsi que les fournisseurs dans toutes nos activités. Nous pensons que le fait d'obtenir une taille critique résultant de notre plateforme et réseau nous a permis de réaliser des économies d'échelle et de proposer des prix attractifs aux clients, ce qui nous a donné un avantage compétitif par rapport aux petits concurrents ne pouvant pas accéder aux financements ni aux équipements à des tarifs aussi favorables que les nôtres.

Notre business model est diversifié auprès d'une large clientèle sur différents types de marchés

Notre activité opérationnelle est très diversifiée, avec trois divisions intervenant dans environ 40 pays sur cinq continents. Chacune de ces divisions sert une large clientèle et opère par le biais de plusieurs modèles économiques comme la location, la vente, le négoce et la gestion d'actifs.

Nos divisions (Wagons de Fret, Barges Fluviales et Conteneurs) fonctionnent sur différents cycles d'activités. Cela nous permet de limiter notre exposition à certaines conditions de marché, comme les changements potentiels de demandes dans le transport de fret, et d'adapter notre exposition à des catégories de clients et marchés plus rentables. Par ailleurs, nous servons plusieurs milliers de clients à l'échelle mondiale, lesquels sont exposés à de nombreux facteurs de marché et à leur propre dynamique commerciale, comme le développement du commerce international, et le renforcement du cadre réglementaire. Au 31 décembre 2025, nos 10 premiers clients (à l'exception des investisseurs de nos programmes de gestion d'actifs) ont représenté 37,5 % de notre chiffre d'affaires total.

Notre activité est géographiquement diversifiée. Le produit retraité des activités de l'activité Conteneurs, par nature internationale, représentait 46 % du chiffre d'affaires total à fin décembre 2025. Nos autres activités représentent 38 % de notre produit retraité des activités totales en Europe (dont 2 % en France), 2 % aux Amériques, 8 % en Afrique et 6 % en Asie. Notre diversification géographique réduit notre exposition aux conditions économiques difficiles affectant une région, un pays ou une devise, et assure une couverture économique des petits clients à l'échelle locale, tout en répondant aux besoins des clients internationaux plus importants.

Nous profitons aussi de trois sources de revenus différentes. Notre principal flux de revenus provient des locations mais nous vendons aussi des équipements neufs et d'occasion en fonction de notre analyse des conditions du marché. Certains de nos clients pourront choisir, à partir des facteurs micro et macroéconomiques, d'acheter plutôt que de louer leur équipement. Comme nous louons et vendons des équipements, nous réduisons les risques associés aux décisions de nos clients en termes de choix pour l'une ou l'autre des solutions. Nous proposons aussi aux investisseurs tiers d'investir et donc d'acquérir les équipements que nous gérons pour leur compte, ce qui nous permet aussi de disposer de sources de revenus supplémentaires via les frais et commissions associées à la syndication, à la gestion, à la location et à la revente d'équipements. Cela nous permet de développer notre flotte tout en limitant les risques et les investissements associés à la propriété de l'équipement.

Nous sommes propriétaires et gérons une base d'actifs liquides flexibles

Nous possédons et gérons une flotte qui représentait au 31 décembre 2025 une valeur brute historique d'environ 1,2 milliard d'euros, dont 56 % nous appartiennent, et qui se caractérisait par sa qualité ainsi que sa nature flexible et liquide. Notre flotte est jeune et avec une longue durée de vie. Par exemple, au 31 décembre 2025, l'âge moyen (pondéré par la valeur brute des actifs) de notre flotte de wagons de fret, de barges fluviales et de conteneurs, était respectivement de 12,9 ans, 16,4 ans et 5,4 ans. En revanche, l'âge utile (par rapport à la durée de vie comptable) de notre équipement est généralement compris entre 30 et 50 ans pour les wagons de fret et les barges fluviales et 30 et 40 ans pour les conteneurs (jusqu'à 15 ans en mer et encore 20 ans sur terre à des fins de stockage).

La majorité de notre flotte comprend de nombreux équipements standardisés, ce qui nous permet de répondre aux besoins de nos clients et d'optimiser l'utilisation de la flotte. En plus du chiffre d'affaires locatif, notre principale source de revenus, la qualité de nos actifs, par nature flexible et liquide, nous permet d'assurer une forte valeur résiduelle d'actifs, de gérer activement nos flottes et d'optimiser les revenus des ventes d'occasions opportunistes. Enfin, en raison de nos besoins limités en investissements pour la maintenance des équipements dus à l'âge et la qualité de notre flotte, une part importante de nos investissements est discrétionnaire, ce qui nous donne la flexibilité d'ajuster nos investissements à partir de nos besoins opérationnels et des conditions économiques.

Nous sommes une entreprise d'actifs, et nous utilisons des financements adossés aux actifs pour investir dans des équipements et accroître la taille de notre flotte. Nous limitons notre endettement total à des niveaux acceptables en conformité avec les engagements de ces financements d'actifs ; et avec nos objectifs internes. Depuis 2008, nous avons toujours fait en sorte que le ratio de dette totale par rapport au total des actifs (hors incorporels) soit inférieur à 70 %, et au 31 décembre 2025, il était de 64 %.

Nous sommes présents sur des marchés avec des fondamentaux positifs à long terme

Les marchés du transport de fret sur rail, sur voies fluviales et par conteneurs présentent des tendances structurellement porteuses à long terme, soutenues à la fois par la croissance de l'économie mondiale et des échanges, et par des besoins de renouvellement considérables des parcs de matériel de transport. Grâce à nos activités diversifiées d'un point de vue géographique, nous profitons

de la croissance macroéconomique des économies avancées, en développement et émergentes. En Europe, nous estimons qu'environ 14 000 wagons de fret devront être remplacés chaque année durant la décennie, soit un marché annuel de l'ordre de 1,4 milliard d'euros. À l'échelle mondiale, les besoins de renouvellement en conteneurs sont évalués entre 2 et 3 millions d'EVP (équivalents 20 pieds) par an soit environ 5,2 milliards de dollars annuels. Ces chiffres illustrent l'ampleur du potentiel d'investissement dans des flottes modernes, plus économes et écologiques sur l'ensemble des secteurs d'activité de Touax.

À court terme, les marchés du transport se sont fragilisés. Le secteur du fret ferroviaire européen a connu une baisse des volumes transportés dans un contexte d'augmentation du parc de wagons, particulièrement dans l'intermodal. Le transport maritime conteneurisé, de son côté, a consolidé sa normalisation avec une baisse des taux de fret dans un marché marqué par de tensions géopolitiques mondiales. Le transport fluvial a globalement bien résisté, mais demeure soumis à des aléas climatiques régionaux marqués.

Nous restons confiants dans nos fondamentaux et dans la validité de notre positionnement de spécialiste des actifs de transport durables mais conscient que le chemin vers une reprise franche des marchés peut être différé. Notre modèle à contrats longs et à revenus récurrents nous permet de limiter les impacts. Ainsi, même si 2026 devait voir encore un environnement atone, nous disposons de matériel récent disponible et d'équipes prêtes pour accompagner les besoins de nos clients. La vision à moyen terme reste positive : l'urgence climatique, les politiques publiques en faveur du rail et du fluvial, la croissance soutenue dans les pays émergents (Inde, Asie du Sud-Est) et le vieillissement des infrastructures logistiques sont autant de facteurs qui garantissent un retour de la demande pour nos solutions.

Nous profitons de revenus stables et récurrents

En raison de la nature standardisée et du faible taux d'obsolescence de notre équipement, nous pouvons conclure des contrats de location à long terme (3-5 ans), garantissant des liquidités et des revenus récurrents. Une part importante de nos revenus de location est donc contractuellement sécurisée, ce qui nous offre un niveau élevé de visibilité sur les revenus.

Notre base d'actifs liquide, flexible et importante génère des flux de revenus stables et récurrents, ce qui nous permet de mettre en place des syndications et de financer une partie de notre flotte sous gestion.

Nous gérons les actifs loués pour le compte d'investisseurs tiers, à qui nous cédon la propriété des équipements. Cela nous permet de servir nos clients en diversifiant davantage notre modèle économique et de générer plus de revenus récurrents sans courir de risques opérationnels ni financiers, ni d'investissements associés à la propriété d'équipements. Les syndications nous permettent d'accroître la taille de la flotte que nous gérons en location, afin de servir de nouveaux clients locataires et de générer des revenus provenant de nouveaux contrats de location sans augmenter les investissements ni l'endettement à long terme. Nous percevons des commissions de syndication au début de nos relations de gestion d'actifs. Nos contrats de gestion d'actifs, qui vont généralement de 12 à 15 ans, nous garantissent des commissions de gestion récurrentes basées sur les performances des actifs de notre portefeuille. À la fin de la durée de vie utile des équipements détenus par un investisseur, nous sommes souvent mandatés par l'investisseur pour vendre le bien, ce qui nous permet de recevoir des commissions de vente, une autre source de revenus.

Nous sommes gérés par une équipe de direction expérimentée

Soutenue par notre Conseil de Surveillance, notre direction s'est déjà distinguée par sa capacité à gérer efficacement nos activités au fil des années. Les membres de notre direction sont expérimentés dans la gestion tout au long des différents cycles de vie et comptent au moins 20 ans d'expérience dans les activités de vente et location d'équipements. De plus, chacune de nos trois divisions est gérée par un directeur général. Ces directeurs généraux ont plus de 20 ans d'expérience dans leur secteur respectif.

L'expérience de notre équipe de direction est un atout dans l'identification des dynamiques du marché et du bon moment pour investir dans une certaine catégorie d'équipements pour développer nos activités. Les relations durables entre nos responsables et un grand nombre d'entreprises ainsi que les individus sur les marchés sur lesquels nous sommes présents leur permettent de prédire les besoins des clients et d'identifier les principales tendances sur nos marchés industriels et géographiques. Dans un secteur dans lequel la grande partie de notre succès dépend de notre capacité à fournir à nos clients ce qu'ils veulent, où et quand ils veulent, la capacité de nos directeurs à analyser les conditions du marché pour identifier les opportunités joue un rôle clé. Nous pensons être en mesure de continuer à capitaliser sur leur expérience et leurs relations pour continuer à développer nos activités et mener à bien nos stratégies.

Nous profitons d'une vision et d'un soutien à long terme de nos principaux actionnaires

Nous profitons de la solide culture d'entreprise de la famille WALEWSKI qui gère notre Groupe comme entreprise familiale depuis le début du XX^e siècle et l'a fait évoluer en multinationale, ce qui est pour nous une référence majeure sur chacun des marchés ciblés par nos 3 divisions. La famille WALEWSKI est notre principal actionnaire. Au 31 décembre 2024, les membres de la famille WALEWSKI, Alexandre, Raphaël et Fabrice WALEWSKI détenaient conjointement 32,41 % des actions de TOUAX. Cela témoigne de la confiance de nos actionnaires dans notre entreprise et démontre l'alignement des intérêts de nos actionnaires avec notre vision et nos perspectives de croissance à long terme. Nous pensons que l'expérience de nos actionnaires principaux et la connaissance du secteur sont des facteurs clés pour la réussite de nos activités.

Notre stratégie

Notre but est de développer notre expertise forte et nos plateformes spécifiques pour continuer à nous différencier de nos concurrents et à développer nos 3 activités. Au travers de la mise en place de notre stratégie, nous avons l'intention de faire croître l'EBITDA tout en réinvestissant le free cash-flow positif, en recherchant des financements complémentaires et en accroissant les

opérations de syndication avec les investisseurs tiers. Grâce à nos actions commerciales, nous avons l'intention de maintenir le taux d'utilisation élevé de la flotte existante que nous gérons ainsi que les tarifs locatifs.

Consolider nos positions de leader sur les marchés établis

Sur les marchés matures, notre but est de consolider nos positions de leader en poursuivant la mise en place d'une stratégie de différenciation bien structurée pour chacune de nos 3 divisions. La différenciation est un facteur clé qui nous permet de maintenir notre large clientèle sur des marchés très concurrentiels.

Nous devons continuer à nous différencier en continuant de nous concentrer sur notre capacité à comprendre les besoins de nos clients, en mettant en place des relations durables avec nos clients et en proposant nos équipements au bon endroit, au bon moment et au bon prix. Dans notre division Conteneurs, nous atteindrons ceci, en nous reposant sur notre expertise opérationnelle forte, notre plateforme de qualité supérieure et notre présence mondiale. Pour nos deux autres divisions, nous développons nos processus pour minimiser l'indisponibilité des matériels lors des révisions et ainsi permettre à nos clients d'optimiser leur utilisation à un niveau plus élevé que les matériels de nos concurrents. Les services de maintenance sont ainsi un élément essentiel de notre stratégie de différenciation par rapport à nos concurrents dans les divisions Wagons de Fret et Barges Fluviales.

Nous espérons aussi nous différencier de nos concurrents en proposant des services associés de qualité supérieure à nos clients. Dans nos divisions Wagons de Fret et Conteneurs, nous continuerons d'offrir des services en lien avec le suivi et le partage d'informations sur nos équipements à nos clients via Internet ainsi qu'à proposer des services de restitution en ligne.

Améliorer les taux d'utilisation et l'efficacité opérationnelle pour augmenter la rentabilité et les flux de trésorerie

Notre objectif est d'augmenter le taux d'utilisation global et le rendement de notre flotte existante, et de continuer à maîtriser nos coûts pour faire progresser notre efficacité opérationnelle, améliorer nos marges d'exploitation et optimiser notre ratio de levier.

Pour augmenter nos taux d'utilisation dans la division Wagons de Fret, nous mettons en place des politiques commerciales plus agressives pour accroître notre base de clients. De manière plus générale, notre but est de continuer à développer nos réseaux commerciaux et renforcer nos équipes commerciales dans toutes les divisions.

Nous souhaitons améliorer notre efficacité commerciale dans les trois divisions, et en standardisant les procédures. Cela permet à nos équipes commerciales d'adapter plus facilement un actif spécifique à un besoin particulier d'un client, et donc d'améliorer les taux d'utilisation.

Maîtriser le levier financier par la poursuite continue d'une stratégie financière solide

Nous avons l'intention de poursuivre notre stratégie de croissance de façon responsable tout en nous concentrant sur la maîtrise du levier financier. Nous croyons que nous serons en mesure d'atteindre cet objectif en poursuivant les initiatives visant à accroître nos taux d'utilisation et notre rentabilité, à rechercher des opportunités d'affaires et à améliorer notre excellence opérationnelle dans les marchés où nous avons déjà une présence établie. Nous croyons également que nous pouvons continuer à bénéficier de notre excellence reconnue dans la syndication de portefeuilles d'actifs afin de contrôler les investissements et gérer nos niveaux d'endettement. À fin 2025, la dette nette s'élève à 310 millions d'euros, la dette brute à 358 millions d'euros sachant que le Groupe porte sur son bilan des actifs pouvant être vendus à des investisseurs en 2026. L'EBITDA opérationnel s'établit à 52,7 millions d'euros en 2025 comparé à 59 millions en 2024.

Accompagner la croissance de nos marchés tout en maîtrisant les investissements grâce à des programmes de gestion d'actifs

Notre objectif est de pouvoir accompagner la croissance de nos marchés et répondre aux besoins des clients sans augmenter les investissements ni les dettes.

Tout en conservant la taille globale de la flotte que nous possédons dans nos divisions, notre objectif est de conserver un portefeuille d'actifs détenus équilibrés entre nos divisions en fonction des conditions de marché actuelles et futures. Cet équilibre dans la composition de notre base d'actifs nous assurera une source récurrente de revenus et nous permettra d'optimiser davantage notre mix de biens et notre positionnement géographique. Cela protégera nos activités globales des conditions de marché difficiles pouvant affecter certaines de nos divisions.

Nous prévoyons d'accroître la flotte que nous gérons pour le compte d'investisseurs tiers par les programmes de gestion d'actifs. Nous souhaitons notamment continuer la syndication des équipements dans nos divisions Transport. La syndication des nouveaux portefeuilles d'actifs aux investisseurs tiers nous permettra de financer la croissance de notre flotte, de renforcer nos positions de leader et d'accentuer les économies d'échelle. Au cours de l'année 2025, le Groupe a réalisé des syndications dans les activités Wagons de Fret, Barges fluviales et Conteneurs, et nous espérons continuer à développer les syndications en 2026 dans l'ensemble de ces activités.

Développer nos activités sur les marchés émergents

Notre objectif est de développer nos activités en recherchant de nouvelles opportunités commerciales sur les marchés émergents. Nous pensons que la manière la plus efficace pour développer nos activités et augmenter le volume de nos opérations sur les marchés émergents est d'établir des partenariats avec des partenaires locaux reconnus, qui connaissent les particularités du marché local, nous aident à augmenter nos capacités opérationnelles et à partager les coûts financiers et les risques commerciaux et opérationnels liés à chaque projet. Ainsi, nous limiterons l'endettement supplémentaire ou les investissements afférents à ces nouvelles opportunités.

Nous prévoyons à terme de renforcer notre présence sur les marchés émergents principalement dans notre division Wagons de Fret en Inde via notre partenariat avec le principal fabricant de wagons fret dans le pays.

* * *

TOUAX est spécialisé dans la location, la gestion et la vente d'équipements mobiles standards et flexibles utilisés pour le transport durable de marchandises.

Plus spécifiquement,

- Nous louons (par des contrats de location opérationnelle majoritairement) des équipements neufs ou d'occasion ;
- Pour cela, nous achetons et finançons ces équipements ;
- Nous vendons ces équipements ;
- Nous gérons ces équipements pour le compte d'investisseurs tiers, ceux-ci en étant propriétaires ;
- Nous fournissons des services associés à ces activités.

Nous intervenons par le biais de 3 divisions, chacune centrée sur un type d'actifs gérés :

- notre division Wagons de Fret qui nous permet de louer, vendre et de faire la maintenance d'une flotte de wagons utilisés pour le transport de fret, wagons que nous détenons ou gérons pour des tiers ;
- notre division Barges Fluviales, qui nous permet de louer et vendre des barges, barges que nous détenons ou gérons pour des tiers ; et
- notre division Conteneurs, qui nous permet de louer et vendre des flottes de conteneurs standards utilisés dans le transport maritime et terrestre, conteneurs que nous détenons ou gérons pour des tiers.

De manière plus résiduelle, TOUAX a conservé une activité de constructions et vente de bâtiments modulaires.

Les activités et les marchés de chacune de ces activités sont détaillés ci-après, complétés par le rapport de gestion page 141.

La répartition des revenus par type d'activité et par zone géographique est détaillée dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe 18.1 page 59. Une présentation des perspectives exposées lors de la réunion SFAF du 18 mars 2026 est détaillée paragraphe 24.1 page 190.

5.1.2. Activité Wagons de Fret

Principales caractéristiques du marché

La dynamique du marché dans le secteur des wagons de fret varie de manière générale d'une région à l'autre. Nous sommes présents sur deux marchés géographiques ayant des caractéristiques et des perspectives distinctes : l'Europe principalement en ce compris la Grande Bretagne et l'Inde.

Europe

Nous estimons le marché européen de la location de wagons de fret à environ 550 000 wagons de fret, incluant près de 90 000 wagons en Grande Bretagne, pour un âge moyen d'environ 32 ans. Le marché européen, qui a observé un redressement constant lors de la dernière décennie, a continué de bien se comporter ces dernières années malgré un léger déclin au début de l'année 2020 dû à la crise sanitaire (Covid-19), ainsi qu'en 2021 et une augmentation drastique du coût de l'acier et de l'énergie à la suite de la guerre russo-ukrainienne en 2022 (fin 2022, le coût de l'acier est revenu à son niveau d'avant-guerre alors que celui de l'énergie est resté plus élevé) ce qui a créé une situation plus compliquée entre les fabricants de wagons de fret et leurs clients. Les années 2024 et 2025 ont connu un affaiblissement du secteur intermodal combiné à une surproduction de wagons neufs due à des commandes spéculatives importantes de la part de certains de nos concurrents, alors que le segment automobile qui avait été plus touché pendant la crise sanitaire a connu une forte demande à partir de mi-2023. Sur le long terme, le marché européen du fret ferroviaire devrait continuer de tirer avantage des politiques visant à promouvoir le fret ferroviaire et les formes de transport écologiques ainsi que du besoin de renouvellement des flottes de wagons de fret.

Inde

Le transport ferroviaire est un des principaux moteurs du développement socio-économique du pays. Il constitue en outre l'un des premiers modes de transport avec plus de 40 % du fret transporté par rail, et une stabilisation sur 12 mois des tonnes kilométriques de 974 milliards à fin mars 2024 à 971 milliards de tonnes kilométriques à fin mars 2025 (Source : Indian Railways Year book 2024-2025).

La création de six couloirs réservés au fret (« Dedicated Freight Corridor ») est le plus important projet ferroviaire jamais lancé par l'État indien et sa société nationale Indian Railways, à la fois en termes de longueur du réseau construit et de coût (longueur combinée supérieure à 3 000 km). Ces nouvelles lignes relient les principaux ports et les agglomérations indiennes de Delhi, Mumbai, Chennai et Calcutta. De nouveaux corridors dédiés vont voir le jour dans les années à venir permettant d'augmenter le volume transporté par voie ferroviaire.

Les nouveaux corridors de fret mis en service ces dernières années pourront être utilisés par différents opérateurs par la mise en concurrence d'Indian Railways. Le parc ferroviaire indien compte près de 400 000 wagons de fret détenus quasi exclusivement par les chemins de fer indiens (Source : Indian Railways Year book 2024-2025).

Principaux moteurs de croissance du marché

Conditions macroéconomiques affectant la demande de wagons de fret

La demande de wagons de fret est étroitement liée à des facteurs sous-jacents qui affectent la demande de transport ferroviaire et qui dépendent de l'évolution du commerce mondial et régional. Par conséquent, les niveaux de location de wagons de fret sont assujettis à des variations en fonction d'une multitude de facteurs macroéconomiques tels que la production industrielle et la demande des consommateurs.

Le transport ferroviaire est en concurrence directe avec d'autres moyens de transport terrestre de fret, et notamment le transport routier. Selon Eurostat, les chemins de fer représentent environ 18 % de l'ensemble du transport terrestre de marchandises dans l'Union européenne, alors que le transport routier représente environ 76 %. Cette répartition demeure stable depuis les deux dernières décennies. Nous croyons que, d'une manière générale, le transport ferroviaire, qui est plus écologique et nécessite moins de main-d'œuvre, sera favorisé car les entreprises sont de plus en plus sensibles aux préoccupations environnementales et aux coûts de main-d'œuvre.

Changements dans le paysage réglementaire européen

Nous pensons que la libéralisation du secteur ferroviaire en Europe continue d'avoir un impact bénéfique sur la demande globale de wagons de fret.

L'évolution des réglementations européennes a ouvert le transport ferroviaire aux entreprises privées, ce qui conduit à un paysage concurrentiel plus flexible qui remet en question la domination des opérateurs ferroviaires publics historiques. Nous croyons qu'en raison de ces changements, la location de wagons représentera une plus grande part des wagons fournis. Cette évolution tient au fait que les nouveaux venus sur le marché seront probablement des entreprises plus petites qui seront moins en mesure de réaliser les investissements importants nécessaires à la mise en place d'une flotte de wagons. Nous croyons que ces entreprises privilégieront donc la location, s'assurant ainsi d'avoir une flotte utile à leur disposition tout en étant capables d'optimiser les niveaux d'investissements. Nous estimons qu'en Europe, les loueurs ne représentent qu'environ 20 % de l'approvisionnement total en wagons de fret, alors qu'aux États-Unis, où les chemins de fer sont déréglementés depuis plus longtemps, la part de marché des loueurs est nettement supérieure.

En outre, la Commission européenne a également approuvé plusieurs investissements pour les prochaines années qui permettront, selon nous, de moderniser et d'améliorer considérablement le transport ferroviaire en Europe. Les investissements dans les infrastructures n'ont cessé d'augmenter afin de rénover et d'améliorer le service. Nous croyons que ces initiatives permettront de stimuler davantage les investissements de développement et de rénovation de l'infrastructure ferroviaire qui décrépite depuis des dizaines d'années.

Nous croyons aussi que l'adoption de règles normalisées concernant l'entretien des wagons a simplifié le processus de respect des dispositions réglementaires. Nous croyons que ces changements dans le paysage réglementaire européen conduiront à la poursuite du développement du trafic ferroviaire longue distance qui est plus compétitif que le transport routier.

Décalage entre la capacité de production et les besoins de remplacement

Le ralentissement économique au début de la décennie précédente a été particulièrement difficile pour les fabricants de wagons car la demande d'équipements avait diminué. En conséquence, de nombreux fabricants ont été confrontés à des difficultés économiques et un certain nombre d'entre eux a été contraint de fermer. Depuis, l'amélioration du contexte économique en Europe et des conditions de marché ces dernières années a contribué à l'augmentation de la demande d'équipements supplémentaires, laquelle s'est infléchie courant 2024 et en 2025.

Les fabricants de wagons se sont renforcés en opérant des concentrations et en offrant des capacités de production supérieures permettant d'absorber la demande mais avec des délais de productions plus longs (comme dans le segment automobile).

Lors de la dernière décennie, de nombreux wagons anciens sont restés inutilisés et n'ont pas été entretenus. Nous pensons qu'il sera difficile et trop coûteux de remettre en bon état de fonctionnement ces matériels. En conséquence, nous croyons que les acteurs du marché dont les flottes sont récentes seront en meilleure position pour répondre aux demandes.

Tendance à l'augmentation de la location par rapport à l'achat

Nous croyons qu'à mesure que des entreprises nouvelles et plus petites arrivent sur le marché du fret ferroviaire, suite à la déréglementation, et alors que les entreprises existantes sont obligées de rivaliser plus directement avec de petits acteurs, la location d'une flotte de wagons deviendra plus avantageuse pour le marché dans son ensemble. La location permet aux entreprises qui cherchent à expédier le fret par voie ferroviaire de constituer leur flotte sans d'importantes dépenses en capital. En outre, les loueurs peuvent fournir à leurs locataires des services à valeur ajoutée tels que la maintenance de la flotte, ce qui évite aux locataires d'avoir de coûteuses équipes de maintenance en interne. De plus, les transactions de *sale & lease-back* et de location financière peuvent permettre aux entreprises de gérer leurs bilans tout en externalisant aux loueurs la gestion de leurs wagons plus âgés.

Concurrence

Plusieurs grands concurrents opèrent dans le secteur de la location de wagons de fret. Ces entreprises ont tendance à se spécialiser dans plusieurs types de wagons.

Alors que nous sommes spécialisés dans des wagons intermodaux et des wagons de transport de marchandises solides, certains autres acteurs du marché, tels que GATX ou ERMEWA, sont plus particulièrement spécialisés dans les wagons-citernes.

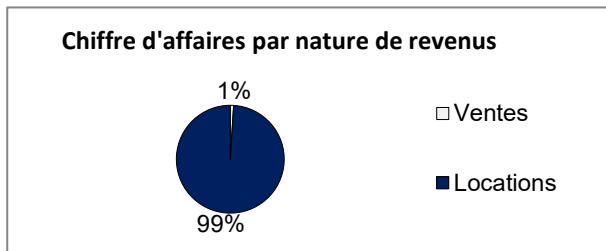
Le principal concurrent de notre division Wagons de Fret sur le segment des wagons intermodaux est la société VTG.

Description générale

Nous louons et vendons des wagons de fret à des entreprises de logistique, des opérateurs ferroviaires et des groupes industriels en Europe y compris au Royaume-Uni et en Asie. Nous pensons être l'un des plus importants loueurs de wagons de fret intermodaux en Europe en termes de nombre de wagons.

Nous proposons aussi aux clients en Europe et au Royaume-Uni des services de maintenance comme Entité en Charge de la Maintenance certifiée (ECM certifiée) conformément aux réglementations européennes et outre-manche. Notre division Wagons de Fret dispose de bureaux et/ou d'agents et couvre environ une vingtaine de pays en Europe et au Royaume-Uni.

Le chiffre d'affaires retraité (cf. page 83) est réparti, comme suit, en termes de revenus :



Notre flotte de wagons

Au 31 décembre 2025, notre flotte totale de wagons comprend 13,238 plateformes, correspondant à 9,716 wagons, avec une valeur comptable brute d'environ 646 millions d'euros, dont environ 31 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers. Dans le secteur du wagon de fret, les wagons sont comptés en termes de plateformes plutôt que de wagons isolés. Un wagon 45 pieds et un wagon de 60 pieds sont chacun considérés comme une plateforme, tandis que les wagons 80 pieds, 90 pieds et 106-pieds ainsi que les wagons porte-autos sont chacun considérés comme représentant 2 plateformes. Cette flotte inclut les wagons que nous gérons techniquement pour le compte de clients (flotte ECM). Un nouveau service de maintenance technique a démarré début 2025 pour 882 plateformes auprès d'un nouveau client. Le taux d'utilisation moyen de notre flotte de location était de 80 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025. Notre flotte se compose de différents types de wagons, tel que :

- des wagons intermodaux utilisés pour transporter des conteneurs standards utilisés dans le transport maritime ou des caisses mobiles (conteneurs interchangeables très légers et non empilables, idéal pour le transport routier et ferroviaire), et des wagons poches utilisés pour le transport de semi-remorques ;
- des wagons porte-autos, utilisés pour transporter des automobiles ou des véhicules de grande capacité (camionnettes) par voie ferroviaire ;
- des wagons pour le transport de bobines, wagons spécialement conçus pour transporter de larges bobines d'acier, de câbles, de fils ou d'autres matériaux enroulés similaires ;
- des wagons à parois coulissantes, chargés des deux côtés de produits palettisés ; et
- des wagons-trémies et pulvérisateurs utilisés pour transporter des matériaux en vrac.

Les wagons de fret sont des actifs à long terme pouvant être utilisés généralement pendant 30 à 50 ans. L'âge moyen de notre flotte de wagons de fret était de 11,6 ans au 31 décembre 2025 (hors flotte ECM). L'âge moyen incluant la flotte que nous gérons techniquement est 12,9 ans. L'âge moyen pondéré de la flotte en propriété était de 12,6 ans au 31 décembre 2025.

Nos produits et services

Notre division Wagons de Fret offre à nos clients trois types de services principaux : la location et les services associés, la maintenance des wagons et la gestion des actifs. Dans une certaine mesure, nous vendons aussi de petits composants utilisés dans les wagons.

Location et services associés

Nous louons notre flotte de wagons de fret à des entreprises de logistique, des opérateurs ferroviaires et des groupes industriels en Europe, ainsi qu'en Asie. Nous offrons par ailleurs des services associés aux locations de flotte comme la maintenance. Les locations et services associés représentaient, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, 50,8 millions d'euros de chiffre d'affaires retraité ou 92 % du chiffre d'affaires retraité de notre division Wagons de Fret (cf. page 79).

Nous proposons quatre types d'offres à nos locataires de wagons de fret, en fonction de leurs besoins opérationnels spécifiques :

- des locations tous frais compris, aux termes desquelles nous sommes alors responsables de la maintenance et des réparations des wagons ;
- des locations hors frais, aux termes desquelles notre client reste chargé des opérations de maintenance et réparations à organiser sur leurs wagons de fret loués ;
- des locations mixtes, aux termes desquelles nous sommes responsables des inspections des wagons de fret loués, et des contrôles ainsi que des réparations des essieux, notre client étant responsable de toutes autres actions correctives et de la maintenance journalière ; et

- des ventes et sale & lease-back, aux termes desquelles nous achetons des wagons auprès de nos clients et les leur relouons. Nous pouvons assurer la maintenance des wagons si le client le souhaite.

Les locataires des contrats de location de wagons de fret louent généralement un nombre précis de wagons de fret pendant la durée de location à un tarif journalier fixe, même si certains contrats de location peuvent prévoir la location de wagons de fret en fonction de l'utilisation.

Nos contrats de location comprennent souvent une clause de limitation de kilométrage, qui définit un supplément par kilomètre applicable en plus du taux de location contractuel en cas de dépassement du kilométrage défini. La durée de ces locations varie généralement de 1 à 2 ans, même si, dans certains cas, elle peut être supérieure et aller jusqu'à 6 ans en Europe. Ces locations sont souvent renouvelées automatiquement à la fin de leur période initiale pour une durée supplémentaire allongeant ainsi la durée de location sauf si l'une des parties donne un préavis à l'autre partie au moins 3 mois avant l'expiration de la période de location initiale. Au 31 décembre 2025, la durée moyenne de nos locations était de 4,5 années, preuve de qualité de service et de relation avec nos clients. Les contrats ne pourront généralement pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée de la location.

Maintenance des wagons de fret

La réglementation a mis en place un système de conformité obligatoire conçu pour assurer la sécurité et la fiabilité du transport de fret par voie ferroviaire au sein de l'Union Européenne, et prescrit des principes standards similaires à deux de la norme ISO, à appliquer pour pouvoir recevoir l'homologation. La promulgation de la réglementation a créé un marché pour les fournisseurs de maintenance tiers dans le but de réduire les pertes de temps et les coûts liés à la conformité des détenteurs de wagons de fret. Depuis 2011, nous sommes certifiés « Entité chargée de la maintenance » (ECM) conformément à la directive européenne 445/2001/CE. Depuis le 1^{er} janvier 2023, nous sommes certifiés ECM au Royaume Uni. Notre certification a été renouvelée suite à un audit externe réalisé en janvier 2021 selon la directive européenne 2016/798 du Parlement européen. L'audit externe réalisé en 2025 pour le renouvellement de cette certification a été réalisé avec succès.

Nos équipes sont constituées de techniciens spécialisés capables d'analyser à distance des problèmes techniques survenus sur des wagons de fret et capables de recommander un plan d'actions détaillé. Le wagon de fret est alors acheminé vers l'atelier le plus proche et à qui nous sous-traitons des travaux de réparation et dont les mécaniciens suivront les recommandations de nos techniciens. Nous travaillons également avec des solutions permettant de réparer ou réviser les wagons sur site, c'est-à-dire évitant l'envoi des wagons en atelier – lorsque cela est possible – avec pour effets d'augmenter le taux de disponibilité des wagons et ainsi la satisfaction clients, et réduire nos coûts de maintenance.

Notre statut d'Entité en Charge de la Maintenance certifiée nous permet de proposer des services de maintenance à des parties tierces, que les wagons de fret fassent partie ou non de notre flotte. Notre but est d'utiliser notre statut d'ECM pour saisir d'autres opportunités afin d'assurer des services de maintenance de wagons de fret de manière autonome.

Pour améliorer notre gestion opérationnelle de la maintenance et baisser les coûts associés, nous équipons progressivement notre flotte de wagons de fret en système GPS qui permet de collecter des données précises d'exploitation pour réaliser des opérations de maintenance prédictive.

Gestion des actifs

Comme dans notre division Conteneurs, nous syndiquons des portefeuilles de wagons de fret à des investisseurs tiers et intervenons comme gestionnaire d'actifs en leur nom. Au 31 décembre 2025, notre division Wagons de Fret comptait des actifs en gestion pour le compte de tiers pour une valeur comptable brute de 202 millions d'euros, soit 31 % de notre flotte totale de wagons de fret.

Nos processus de sélection de portefeuille, de suivi et de syndication ainsi que nos contrats sont similaires à ceux utilisés dans les autres divisions. Une fois la syndication réalisée, nous gérons le portefeuille syndiqué comme s'il faisait partie des biens que nous gérons pour notre propre compte.

Ventes

Dans une moindre mesure, nous vendons aussi des composants utilisés dans les wagons de fret comme des essieux. De temps en temps, nous avons aussi vendu des wagons de fret d'occasion lorsque nous pensions que c'était intéressant d'un point de vue financier, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles.

Achat de matériels

Nous faisons appel à des constructeurs externes dans le cadre de l'approvisionnement de wagons de fret constituant notre flotte.

Les nouveaux équipements que nous achetons s'appuient généralement sur des contrats de location ou de vente signés avec un client. Les équipements que nous achetons sont sélectionnés en fonction de nos propres objectifs de retour sur investissement (ROI), qui sont affectés par le prix que nous pouvons facturer dans le cadre de notre contrat de location et les coûts de financement des wagons de fret.

Nous ne sommes pas spécialement dépendants d'un fournisseur en particulier de wagons de fret pour répondre à nos besoins. Toutefois, nous constatons que la capacité disponible des fabricants de wagons de fret neufs est réduite en cas d'une forte demande du marché.

Financement de notre flotte

Nous achetons des wagons de fret qui seront utilisés dans notre flotte de location, et seront portés au bilan ou syndiqués à des investisseurs tiers pour lesquels nous gérons ces actifs. Au 31 décembre 2025, 29 % de la valeur brute historique de notre flotte de wagons de fret était détenue par des investisseurs tiers et 71 % par notre Groupe.

Lorsque nous achetons des wagons de fret figurant sur notre propre bilan, nous utilisons nos liquidités disponibles ou nos lignes de financement. Ces lignes de financements sont dédiées à notre activité et adossées à nos actifs pour financer ces wagons de fret. Elles se composent de crédit amortissable à long terme et de crédit renouvelable à court terme qui sont remboursés lorsque les wagons sont syndiqués à des investisseurs tiers.

Gestion de notre flotte

Grâce à notre plateforme de gestion de flotte, nous sommes en mesure d'assurer le suivi de notre flotte de wagons de fret pendant leur location. Cette plateforme fournit les rapports mensuels à notre direction et nos investisseurs sur le statut de notre flotte, les taux de location par type de wagon, les taux d'utilisation, les dépenses d'exploitation et le chiffre d'affaires affecté à un wagon de fret, pour un locataire ou un investisseur.

Les wagons de fret en location mais non utilisés par nos clients sont stockés dans des gares de triage et voies de service à leurs frais. Nous stockons aussi des wagons de fret non loués dans des lieux de parking à nos propres frais. Nos wagons de fret sont gérés par nos techniciens qualifiés et sont entretenus en ateliers ou sur site à des fins de maintenance et réparation selon les consignes de nos techniciens.

Marketing

Notre participation régulière aux appels d'offres émis par les entreprises de logistique, les entreprises ferroviaires ou les groupes industriels, fait partie de nos principales techniques de marketing. De manière générale, un client potentiel précisera le nombre et le type de wagons de fret dont il aura besoin, et où il en aura besoin. Notre décision de répondre aux appels d'offres dépend de notre capacité à fournir ou acheter des wagons de fret aux prix qui généreront un retour sur investissement intéressant.

La durée du processus d'appels d'offres dépend des besoins des clients potentiels en termes de wagons de fret. Si l'entreprise souhaite répondre à un besoin à très court terme, le processus peut être assez rapide, alors que les entreprises cherchant à satisfaire des besoins futurs définiront des calendriers à plus long terme. Nous négocions les termes comme les prix, délais de paiement, services complémentaires à inclure au contrat (comme la maintenance) et les conditions de livraison ainsi que de retour des wagons de fret loués.

Principaux clients

Notre division Wagons de Fret répond aux besoins de trois types de clients : les entreprises logistiques, les entreprises ferroviaires et les groupes industriels comme BASF ou DB.

Au cours de l'année se clôturant le 31 décembre 2025, aucun client louant des wagons de fret ne représentait plus de 10 % environ de notre chiffre d'affaires locatif de la division. Nos dix principaux clients louant des matériels ont représenté environ 50 % du chiffre d'affaires locatif de la division Wagons de Fret au 31 décembre 2025.

5.1.3. Activité Barges Fluviales

Principales caractéristiques du marché

Notre division Barges Fluviales est implantée sur le bassin de la Seine, du Rhin et du Danube en Europe, sur le bassin du Mississippi et du Missouri aux États-Unis et sur le bassin du Paraná-Paraguay en Amérique du Sud. Le trafic intérieur de fret fluvial est important dans chacun de nos marchés.

En Europe, le transport fluvial représente environ 500 millions de tonnes avec une prestation de transport d'environ 130 milliards de tonnes kilométriques. Les marchandises transportées sont les céréales et le vrac agricole, les agrégats de construction, sables, pierres et graviers, les conteneurs, le charbon, les minerais de fer et les métaux pour les cargaisons sèches, les produits chimiques et pétroliers pour les cargaisons liquides.

Le Rhin est la principale voie fluviale européenne. Cet axe rhénan est un atout stratégique pour la transition logistique de demain. Les 2/3 du trafic fluvial européen se concentrent sur le Rhin : environ 300 millions de tonnes y sont transportées chaque année sur la totalité sur cet axe. À titre de comparaison, le bassin de la Seine voit transiter 20 millions tonnes de marchandises par an et le bassin Rhône-Saône entre 4 et 5 millions.

La stratégie européenne bas carbone prévoit une diminution de 28 % du CO₂ émis par le transport de marchandises en 2030 et une décarbonation d'ici 2050. Avec 500 millions de tonnes transportées sur les voies navigables, le transport fluvial de marchandises a permis d'éviter l'équivalent de 25 000 000 camions sur les routes. Aujourd'hui, l'économie en CO₂ que peut entraîner le recours au transport fluvial est estimée à près de 60 gCO₂/t.km.

La flotte de navigation intérieure en Europe comprend près de 10 000 bateaux immatriculés dans les pays rhénans, 3 500 dans les pays danubiens et 1 200 dans d'autres pays européens. La construction de nouveaux bateaux connaît une reprise depuis plusieurs années qui s'est avérée plus prononcée pour les cargaisons liquides que pour les cargaisons sèches.

Les perspectives européennes pour le transport de marchandises sont favorables au fluvial. Il est cependant difficile d'établir des prévisions précises pour l'avenir proche en raison des conditions sous-jacentes géopolitiques.

L'année 2025 a montré des résultats disparates avec un trafic soutenu pour le Rhin, mais une activité plus calme pour le Danube et la Seine du fait de la guerre en Ukraine et de conditions météorologiques peu favorables, tant pour le transport de matériaux de construction que pour les céréales.

Le réseau de voies navigables intérieures des États-Unis se compose d'environ 12 000 miles de rivières aménagées d'écluses situées sur le Mississippi, l'Ohio, la voie navigable Tennessee-Tombigbee, l'Illinois, le Snake, et les rivières et canaux qui les relient. Il s'agit d'un atout stratégique pour le transport de marchandises, environ 600 millions de tonnes transportées en 2024 selon le *Waterways Council*. La circulation des convois fluviaux est restée dynamique, malgré l'impact généré par des niveaux d'eau insuffisants.

L'Hydrovia Paraguay-Paraná (HPP) est l'un des bassins les plus fréquentés d'Amérique du Sud pour le transport de marchandises. Composé du fleuve Paraná et de ses affluents, le système traverse et borde cinq pays : Brésil, Argentine, Paraguay, Uruguay et Bolivie. Il transporte environ 15 millions de tonnes de fret par an, ce qui est peu par rapport au réseau américain et souffre d'une gouvernance non coordonnée. Le fleuve a un potentiel important étant idéalement située dans les centres agricoles existants avec un marché important pour l'exportation de produits agricoles par voie fluviale. Néanmoins, la sécheresse de ces dernières années avait engendré des niveaux d'eau bas, défavorable au transport, mais aussi aux rendements céréaliers. La fin du cycle climatique « el niño » et le retour des cycles « la niña » pourraient rafraîchir la région, favoriser la pluviométrie et améliorer le niveau des eaux du bassin Hydrovia.

Globalement, les marchés restent incertains et les volumes échangés ont connu des ralentissements. Malgré cela, les barges fluviales restent une composante importante du transport de fret intérieur en Europe avec la volonté européenne, grâce au Green Deal, de neutralité carbone en 2050, aux États-Unis comme un atout stratégique économique et en Amérique du Sud comme une voie naturelle de transport. Les perspectives à court terme semblent orientées vers une croissance légère pour la période 2026-2027, en raison d'une augmentation attendue de la production industrielle sur les principaux marchés émetteurs de la navigation intérieure (production sidérurgique et chimique, agriculture, et relance de l'activité de construction).

Principaux moteurs de croissance du marché

Facteurs macroéconomiques affectant la demande de trafic de fret

La demande de location et de vente de barges fluviales est étroitement liée à des facteurs réglementaires, politiques et macroéconomiques affectant le transport de marchandises dans les pays et régions où coule une rivière particulière. Ces facteurs sont par exemple : les niveaux de la production agricole et de la production industrielle, la demande locale de biens, les politiques gouvernementales relatives à l'importation et l'exportation de biens ou la structure des échanges internationaux.

Nous croyons que la demande de barges fluviales va continuer d'augmenter à court terme en Europe. Les plus grands ports d'Europe utilisent déjà largement le transport fluvial afin d'éviter la congestion routière et pour répondre au manque de capacité du transport ferroviaire ou d'infrastructures routières. Nous croyons que le transport fluvial continuera à jouer un rôle important en raison de l'augmentation constante du trafic dans les ports maritimes et de l'influence croissante de la contrainte environnementale liée à la production de gaz à effet de serre. En Amérique du Sud, après le ralentissement économique de ces dernières années, la situation semble nettement s'améliorer. Le marché du transport de céréales a connu un rebond depuis 2022 avec l'amélioration des conditions climatiques. Selon la chambre du commerce Paraguayenne, les besoins en alimentation du continent ont entraîné le doublement des volumes transportés sur le Paraná-Paraguay.

Selon la Bourse de Commerce de Rosario,, les volumes de fret fluvial sont projetés en augmentation jusqu'à 38 millions de tonnes d'ici 2035, en intégrant de nouvelles productions comme la pâte à papier et le ciment, sur tout le cône Sud-Américain.

Rentabilité et préoccupations environnementales

Nous croyons que les barges fluviales sont l'un des moyens de transport intérieur qui présente le meilleur rendement énergétique. Avec l'importance croissante des énergies vertes au niveau mondial, les avantages environnementaux du transport fluvial par rapport au transport terrestre sont susceptibles de devenir des facteurs de plus en plus importants sur le marché. Nous croyons que le transport fluvial est particulièrement efficace, car il permet de transporter de grandes quantités de marchandises tout en consommant moins de combustibles fossiles. Selon une étude publiée par l'agence européenne de l'environnement, le transport fluvial émet plus de 4 fois moins de dioxyde de carbone que le transport routier.

Nous estimons que le transport fluvial est quatre fois moins cher que le transport routier. Par exemple, un convoi de deux barges peut contenir 6 000 tonnes de marchandises, ce qui représente l'équivalent de 240 camions sur la route. Les estimations du marché indiquent qu'une tonne de produits en vrac peut effectuer 991 km par voie fluviale avec moins de 4 litres de carburant, contre 769 km par wagon ou 241 km par camion.

Le report modal vers le rail et le fluvial est une réalité. La prochaine étape consiste en la recherche de solutions de modes de propulsion plus respectueux de l'environnement (HVO, Bio fuel, e-Carburants et hydrogène).

Concurrence

Nous croyons que la concurrence dans la division Barges Fluviales se démarque par un degré élevé de concurrence régionale et locale plutôt qu'une concurrence des entreprises multinationales. Ceci est dû à la nécessité pour les acteurs du marché de se familiariser avec les différents règlements régissant les bassins hydrographiques particuliers, avec les contraintes de conception de barges liées à des rivières particulières et avec la base de clientèle concentrée localement.

En tant que loueur opérationnel, nous opérons dans un marché de niche et ne rencontrons pas de concurrence importante d'autres loueurs, qui sont davantage des opérateurs fluviaux et des loueurs d'opportunités.

Néanmoins, la tendance du marché, ou en tout cas la plupart des demandes actuelles sont plutôt axées vers une demande de transport globale et pas seulement vers la location de barges non motorisées. Cet élément est à prendre en compte dans notre stratégie de croissance future.

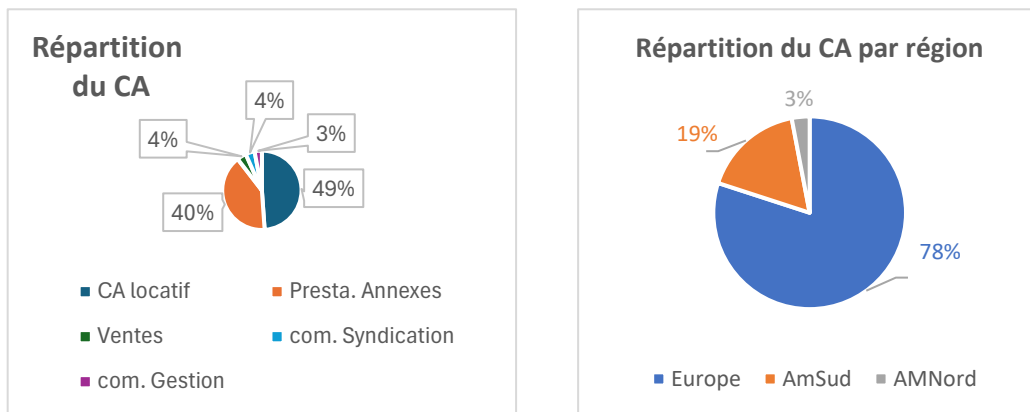
Description générale

Nous achetons, louons et vendons des barges fluviales à des entreprises de logistiques et groupes industriels en Europe, aux États-Unis et en Amérique du Sud. Dans ce marché de niche, nous pensons être le leader sur le marché de la location opérationnelle de barges fluviales de vrac en Europe et en Amérique du Sud. Nos barges sont utilisées sur les bassins de la Seine, du Rhin et du Danube, en Europe, sur les bassins du Mississippi et du Missouri aux États-Unis et sur les bassins du Paraná-Paraguay (Hidrovia) en Amérique du Sud.

Les barges fluviales sont des bateaux à fond plat construits avant tout pour le transport sur des rivières et canaux de marchandises en vrac. Dans une plus vaste mesure, les barges fluviales ne sont pas automotrices et doivent être tirées ou poussées par des remorqueurs ou des pousseurs. Les barges fluviales sont des actifs à très longue durée de vie et sans risque d'obsolescence pouvant être utilisées entre 30 à 50 ans.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025, notre division Barges Fluviales a enregistré 15,7 millions d'euros de chiffre d'affaires et 5,1 millions d'euros d'EBITDA.

La répartition du chiffre d'affaires de 15,7 millions d'euros de la division Barges Fluviales pour la clôture du 31 décembre 2025 est détaillée dans les graphiques ci-dessous :



Notre flotte

Nous sommes spécialisés dans les barges fluviales de produits vrac secs utilisées pour transporter des marchandises en vrac comme le sable, le gravier, l'acier, les minerais de fer, les graines, les fertilisants, les biomasses, le ciment et du minerai de fer ainsi que des conteneurs.

Au 31 décembre 2025, notre flotte de barges fluviales en service se composait de 100 barges (hors barges en syndication). Sa valeur brute comptable est de 83,2 millions d'euros. L'âge moyen de notre flotte de barges fluviales était de 18,46 années au 31 décembre 2025. L'âge moyen pondéré de leur valeur de notre flotte en propre était de 16 années au 31 décembre 2025. Le taux d'utilisation moyen de notre flotte est proche de 99 % sur l'année 2025. **Nos produits et services**

Nous louons principalement des barges fluviales aux entreprises logistiques et groupes industriels. Nous vendons aussi parfois des barges de notre propre flotte. Après avoir été pendant de longues années un opérateur fluvial au siècle dernier, nous sommes devenus un loueur opérationnel de barges fluviales. Nous n'exploitons pas nous-même les équipements mais les louons à des opérateurs fluviaux.

Nous proposons, en outre, notre expertise pour la préparation, le suivi de la construction et la livraison de nouvelles barges au profit de clients souhaitant acquérir ou renouveler leur flotte.

Location et services associés

Nous proposons des solutions de location et de façon plus limitées de « purchase & lease back » de barges fluviales, c'est-à-dire le rachat d'actifs et la relocation à leurs anciens propriétaires. Certains services associés proposés dans le cadre de nos locations comprennent la gestion des flottes, le transport de barges entre différents bassins, l'assurance et l'expertise technique concernant le transport fluvial. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, les revenus locatifs ont généré 7,7 millions d'euros, représentant 49 % des produits des activités de la division Barges Fluviales. Les services de « Chartering », incluant l'affrètement et les commissions de gestion, ont contribué à hauteur de 6,4 millions d'euros, soit 40 % des produits des activités de cette division. Les commissions de syndications représentent 0,6 million d'euros soit 4 % des produits des activités de la division.

Nous signons généralement des contrats de location longue durée avec nos locataires de barges fluviales. Ces locations peuvent durer jusqu'à 10 ans. Au 31 décembre 2025, la durée moyenne des contrats de location à long terme de nos barges fluviales était d'environ 2,7 années. Nos contrats peuvent être renouvelés, de manière tacite ou par accord express des parties contractantes. La plupart de nos locations sont généralement « coque nue », ce qui signifie que le locataire est chargé de recruter son propre équipage,

de prendre en charge les réparations nécessaires et parfois l'assurance pendant la durée de la location. Les locataires s'engagent à nous dégager des principes de responsabilité associés à leur utilisation de nos barges. Les contrats ne peuvent pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée du contrat.

Trading et vente

Nous vendons des barges de notre propre flotte lorsque nous estimons que c'est intéressant d'un point de vue financier d'agir ainsi, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, seule une barge fluviale TAF 809 (sur la Seine) a été vendue en mars dernier, mais conservée en gestion pour le compte de tiers. Au cours du même exercice, deux barges neuves ont intégré la flotte gérée pour des investisseurs tiers. Par ailleurs, une barge détenue en propre a été intégrée en tant que co-investissement au sein de ce même pool de gestion.

Achat de barges fluviales

Nous faisons appel à des chantiers spécialisés pour la construction de nouvelles barges fluviales dans le but de renouveler notre flotte. Nous n'achetons généralement pas de nouveaux équipements en l'absence de signature d'un contrat de location ou de vente avec un client.

Le prix d'une nouvelle barge fluviale dépend avant tout des spécifications techniques définies, du lieu de fabrication ou de livraison requis pour la barge et des conditions générales du marché (y compris le coût des matières premières) influençant la demande au moment de l'achat. Pour une barge de vrac sec standard, le prix d'achat peut varier de 0,9 million d'euros à 2,0 million d'euros selon ses spécifications. Le délai compris entre la commande et la livraison d'une nouvelle barge peut osciller entre 3 et 10 mois.

Nous ne sommes dépendants d'aucun fournisseur en particulier de barges fluviales pour répondre à nos besoins. Néanmoins, l'offre de construction des chantiers fluviaux est dépendante du dynamisme du marché, du coût des matières premières et de l'énergie.

Au cours de l'année 2025 nous avons acheté 3 barges neuves pour un montant total de 4,7 millions d'euros. Ces barges ont été livrées sur la Seine en avril pour deux d'entre elles et sur le Rhin en décembre pour la dernière.

Pendant cette année, nous avons aussi acquis deux barges d'occasions sur le Rhin, pour 1,6 million d'euros.

Financement de notre flotte

Nos principaux moyens de liquidités sont la trésorerie, les capitaux propres et les emprunts dans le cadre d'accords de crédit adossés sur les actifs pour financer nos achats d'équipements.

Gestion administrative de notre flotte

Notre flotte de barges fluviales est administrée depuis notre siège situé à Paris et nos bureaux locaux. Nous ne gérons pas notre flotte au quotidien, car les opérations en lien avec nos barges fluviales sont menées par nos locataires ou nos agents locaux. Toutefois, nous nous assurons, pour nos barges, que les documents administratifs sont à jours, que les certificats de navigation sont renouvelés régulièrement et nous gérons le traitement des primes d'assurance et des déclarations de sinistres ainsi que les modifications éventuelles.

Marketing

Nous disposons de bureaux dédiés à nos activités de barges fluviales à Paris, Rotterdam et Miami. Nos stratégies marketing sont centralisées (via notre site Internet et nos brochures) et interviennent aussi au niveau des bassins fluviaux (via des événements clients organisés localement, la participation à des salons et des publicités dans des journaux locaux). Comme notre division Barges Fluviales cible un marché de niche très spécifique, nous comptons avant tout sur le réseautage par le biais de notre base de clients existante, des publicités, des participations à des salons et des approches directes via nos contacts professionnels et agents pour générer de nouveaux contrats.

Principaux clients

Notre activité de location de barges fluviales est avant tout destinée aux entreprises de logistique et aux groupes industriels comme Miller ou Rhenus. Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, aucun client seul ne représentait plus de 37 % du chiffre d'affaires locatif de notre division Barges Fluviales. Au cours du même exercice, un nouveau client a été signé sur le Danube. Les deux premières barges ont été livrées au début 2026.

5.1.4. Activité Conteneurs

Principales caractéristiques du marché des conteneurs

Le marché des conteneurs a, de par sa nature, une portée internationale. En conséquence, la croissance du secteur des conteneurs est liée au volume des échanges internationaux.

La situation géopolitique actuelle, et notamment le conflit au Moyen Orient ne permettant pas encore aux compagnies maritimes de passer régulièrement par le Canal de Suez et les obligeant à transiter par le Cap de Bonne Espérance, a généré une hausse de la demande de conteneurs neufs aussi en 2025. La production annuelle de conteneurs est estimée à environ 6,0 millions d'équivalents vingt pieds (EVP) en 2025.

Les compagnies maritimes utilisent à la fois leurs propres conteneurs et des conteneurs loués. À fin 2025, nous estimons que les compagnies maritimes possédaient environ 52 % de la flotte mondiale totale de conteneurs (60 millions d'EVP) alors que 48 % de la

flotte totale mondiale de conteneurs est gérée par des loueurs. En outre, nous estimons qu'environ 30 % des conteneurs produits en 2025 ont été commandés par les loueurs.

En général, les tarifs locatifs de conteneurs neufs sont en grande partie déterminés par le prix d'achat d'un conteneur neuf. Le prix d'achat peut varier en raison de plusieurs facteurs comme le prix des matières premières et notamment le prix de l'acier, principal composant du conteneur, et la demande sur le marché.

Principaux moteurs de croissance du marché

Évolution des volumes d'échanges induite par la régionalisation des trafics

Nous croyons que les flux commerciaux résultant de la mondialisation constituent le principal moteur de croissance de la demande sous-jacente pour les conteneurs. Avec l'augmentation de la commercialisation de biens industriels et de consommation au niveau international, il est devenu de plus en plus commun d'externaliser les processus exigeants en main-d'œuvre tels que la fabrication, en les déplaçant de pays où le coût du travail est élevé dans des pays en développement où les salaires sont moindres. Cette internationalisation de la chaîne de valeur de la production signifie que les marchandises doivent parcourir une plus grande distance entre leur lieu de fabrication et leurs marchés finaux. Au cours des vingt dernières années, l'Asie (la Chine en particulier) a été le principal point de départ des exportations mondiales, tandis que les marchés d'Amérique du Nord, d'Europe et du Japon ont connu un net afflux de marchandises importées. Ces dernières années ont enregistré une croissance des trafics intrarégionaux, conduisant à une demande accrue de conteneurs 20 pieds pour le trafic conteneurisé courte moyenne distance et un développement des trafics vers l'Afrique et l'Amérique du Sud.

Pour répondre à la demande accrue en transport maritime de fret, les compagnies maritimes ont renforcé leurs flottes de plusieurs navires afin d'augmenter la fréquence de leurs traversées. Outre la disponibilité des navires, la disponibilité des conteneurs est essentielle à la bonne gestion de l'espace de chargement. Chaque porte-conteneurs possède un nombre prédéterminé de « créneaux » correspondant à l'espace requis pour un conteneur équivalent vingt pieds (EVP) à bord du navire. Lorsqu'un navire arrive au port, les conteneurs sont déchargés de son bord et sont ensuite transportés sur terre. La compagnie maritime doit par conséquent avoir des conteneurs disponibles dans le port afin de les charger lorsque le navire arrive pour emmener une nouvelle cargaison avant de poursuivre sa route. Selon une société d'analyse de marché, une compagnie maritime avait besoin d'un peu moins de 1,5 conteneur par créneau à fin 2025, pour optimiser ses activités tout en minimisant le temps non productif lié à l'absence d'accès immédiat à de nouveaux conteneurs dans chaque port. Ce ratio devrait demeurer relativement inchangé en 2026.

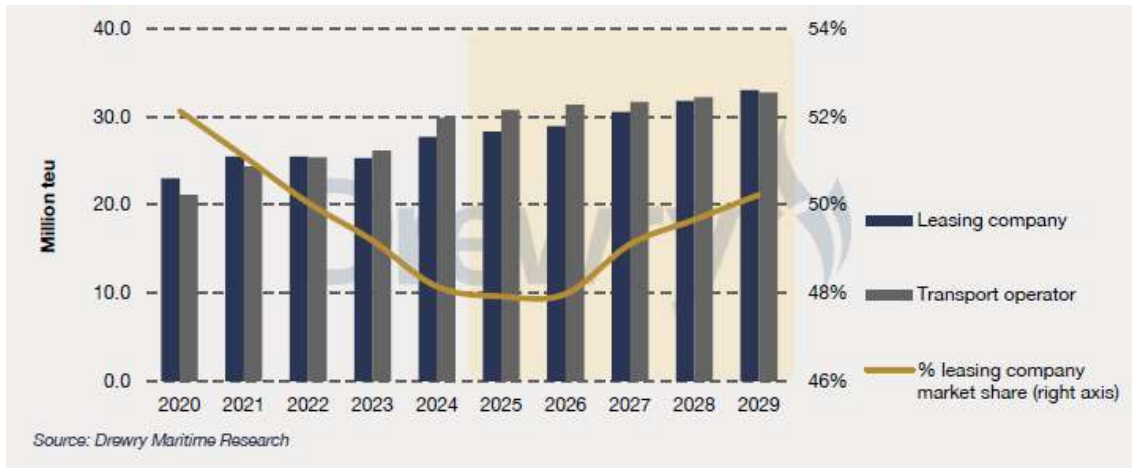
Augmentation de la demande de conteneurs induite par l'augmentation des délais de transport

Il se peut que la prolongation des délais de transport ait un effet positif sur la demande de conteneurs, car il faut que les compagnies aient accès à une plus grande flotte de conteneurs que celle qui aurait été nécessaire si les délais d'exécution avaient été plus courts. Plusieurs développements relativement récents ont conduit à un ralentissement de l'acheminement des marchandises par les compagnies maritimes. Tout d'abord, la taille croissante des bateaux de transport fait qu'ils ne sont plus en mesure de passer physiquement par le canal de Panama et qu'ils sont donc obligés de passer par le Cap Horn, plutôt que de prendre une route plus directe pour les voyages intercontinentaux. Le niveau des eaux toujours très bas dans le Canal de Panama continue de générer une réduction conséquente du volume et du poids des navires pouvant le traverser. La situation géopolitique actuelle au Moyen Orient oblige les compagnies maritimes à prendre la route plus longue du cap de Bonne Espérance. Deuxièmement, les compagnies maritimes ont volontairement réduit la vitesse de leurs navires, une pratique connue sous le nom de « slow steaming » ou « extra-slow steaming », afin de réduire les frais de carburant. De ce fait, l'aller-retour d'un conteneur entre son port d'origine et son port de destination demande plus de temps. Si une compagnie maritime devait connaître un pic dans la demande de transport tandis que ses conteneurs sont encore loin du port, à bord d'un navire se déplaçant plus lentement et parti pour un plus long voyage, il lui faudrait avoir accès à un plus grand nombre de conteneurs pour satisfaire cette demande.

Augmentation de la location de conteneurs par rapport à l'achat

Nous croyons que la part décroissante des conteneurs gérés par des loueurs s'inscrit dans une hausse générale de la part de conteneurs achetés par les compagnies maritimes. En 2025, les compagnies maritimes, suite à une hausse de taux de fret et en conséquence de leur résultat, combiné à une baisse du prix d'achat des conteneurs favorisant l'investissement en propre plutôt que la location, ont préféré augmenter leur part de conteneurs en propriété, mais nous pensons que l'équilibre entre location et propriété sera maintenu sur le moyen terme.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la flotte mondiale de conteneurs (en millions d'EVP) réparties selon la qualité du propriétaire et la part mondiale des loueurs de 2020 à 2029 (les données pour les années à compter de 2026 sont prospectives).



Source Drewry Maritime Research

Il faut noter que la location de conteneurs est restée relativement stable au cours de la crise financière de 2008, de celle de 2015 et au cours de la crise sanitaire de 2020 et 2021. Selon nos estimations, cela est en partie dû aux avantages opérationnels et financiers que présente la location pour les compagnies maritimes. Les volumes d'exportation étant soumis à un grand nombre de facteurs, il peut être difficile pour les compagnies maritimes de prédire avec précision leurs besoins en conteneurs dans différents ports. La location permet aux compagnies maritimes de réduire leurs investissements et d'ajuster leur flotte de conteneurs pour correspondre aux variations saisonnières et aux pics de la demande à court terme. Grâce à la disponibilité d'une flotte de conteneurs à des fins locatives dans des ports stratégiques du monde entier, les compagnies maritimes n'ont plus besoin de conserver de conteneurs excédentaires, ce qui réduit leurs investissements et préserve donc leur trésorerie. Nous estimons que, suite à la progressive introduction des nouvelles réglementations environnementales concernant les émissions de dioxyde de carbone, les transporteurs concentrent désormais leurs investissements sur leurs actifs principaux, les navires. Les principales compagnies maritimes ont également alloué leurs capitaux au renforcement de leur présence mondiale, à travers l'acquisition de concurrents et de terminaux portuaires, mais également à travers un processus d'intégration verticale de sociétés de logistique et / ou de *freight forwarding*. Les compagnies maritimes peuvent compter sur les loueurs de conteneurs pour un approvisionnement à long terme d'actifs à un taux fixe qui reflète les économies d'échelle dont bénéficient les loueurs en tant qu'acheteurs de conteneurs. En outre, les loueurs sont en mesure de fournir aux locataires divers services à valeur ajoutée, tels que les transactions de *sale & lease back* et/ou de crédit-bail, permettant aux compagnies maritimes de gérer leurs bilans tout en externalisant efficacement aux loueurs la gestion de la cession de leurs conteneurs d'occasion.

Concurrence

Le secteur de la location de conteneurs est fortement consolidé : les huit premiers loueurs de conteneurs représentent une proportion importante du total de conteneurs dans le monde. Les années 2015, 2016 et 2022 ont été marquées par une concentration parmi les loueurs, avec la disparition de grands noms parmi les 10 premiers mondiaux. Ces fusions géantes élargissent encore le périmètre d'opération des loueurs, ainsi que l'amélioration des services et de la chaîne de valeur. Quelques plus petits noms ont également disparu ou fusionné, réduisant ainsi la part des sociétés en dehors du top dix à un pourcentage encore plus petit.

L'année 2025 a enregistré une nouvelle vague de concentration, avec le rachat de Seaco et de Textainer par Stonepeak, fusionnés pour en faire le premier loueur mondiale (ceus). Triton a racheté GCI, un loueur de taille moyenne créée en 2018.. L'année 2026 pourrait voir encore des opérations similaires de vente de loueurs de taille moyenne.

En parallèle, l'industrie du transport maritime s'est également consolidée depuis un certain nombre d'années, générant une augmentation de la part du chiffre d'affaires provenant des principales compagnies maritimes de notre portefeuille clients. Ces deux dynamiques se combinent et créent un environnement très concurrentiel pour les loueurs de conteneurs. Sur ce marché fortement concentré, le principal avantage concurrentiel réside dans le fait d'avoir un bon réseau et une plateforme performante afin d'offrir le bon actif disponible au bon prix, au bon moment et au bon endroit. En outre, les compagnies maritimes répartissent leurs ressources entre un certain nombre de loueurs pour réduire les risques liés à la concentration.

Parmi les principaux concurrents de notre division Conteneurs figurent Textainer Group, Triton International, Florens Container Leasing, SeaCube Container Leasing, et CAI.

Description générale de l'activité

Nous louons une flotte de conteneurs que nous possédons ou gérons pour le compte d'investisseurs tiers. Par ailleurs, nous vendons des conteneurs neufs et d'occasion à des fins principalement terrestres. Selon les informations publiées par d'autres sociétés cotées, nous pensons que nous sommes le 3e plus important gestionnaire d'actifs de conteneurs au monde et le plus important gestionnaire de conteneurs en Europe continentale. Nous estimons être le 7e plus important loueur de conteneurs au monde, d'après la taille de notre flotte au 31 décembre 2025. Notre division dispose de bureaux et/ou représentants dans de nombreux pays.

Les conteneurs sont très standardisés et sont des équipements fortement liquides. Les conteneurs sont conçus et fabriqués pour répondre aux normes définies par the International Organization for Standardization (ISO) et the World Customs Organization (WCO) ainsi que d'autres organisations internationales. L'unité de mesure standard dans le secteur est l'EVP équivalent vingt pieds (ou TEU

en anglais twenty foot equivalent unit), qui compare la longueur d'un conteneur à un conteneur standard de vingt pieds. Par exemple, un conteneur de vingt pieds équivaut à un EVP et un conteneur de quarante pieds à deux EVP. Chaque conteneur est identifié par un nombre à sept chiffres unique enregistré auprès du Bureau International des Conteneurs et du Transport Intermodal, une organisation non gouvernementale qui attribue des codes à chaque propriétaire ou exploitant de conteneurs. Ces numéros, qui sont indiqués sur une plaque nominative fixée sur les portes du conteneur, permettent d'identifier le propriétaire et le fabricant du conteneur, et le passage en toute sécurité du conteneur à la douane, sous mandat du WCO.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, le produit retraité des activités de notre division Conteneurs s'élevait à 72 millions d'euros, soit 46 % de notre produit retraité des activités totales (cf. page 79). L'EBITDA de notre division Conteneurs s'élevait à 15,9 millions d'euros, soit 30 % de notre EBITDA total. Les activités de vente et location de conteneurs sont libellées en dollars américains, et les acquisitions ainsi que les locations sont effectuées en dollars américains.

Notre flotte de conteneurs

Au 31 décembre 2025, nous disposons d'une flotte de conteneurs de 305 135 TEUs. La valeur brute comptable de notre flotte était d'environ 448 millions d'euros au 31 décembre 2025, dont 68 % sont gérés pour le compte d'investisseurs tiers.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution de notre flotte de conteneurs entre le 31 décembre 2020 et le 31 décembre 2025 en milliers d'équivalents vingt pieds (TEU) :

	2025	2024	2023	2022	2021	2020
Nombre de conteneurs neufs achetés (en EVP*)	30.207	52.200	20.668	29.128	25.860	12.150
Nombre de conteneurs vendus (en EVP*)	61.176	41.781	76.390	36.518	13.340	57.404
Flotte de conteneurs sous gestion au 31 décembre (en EVP*)	305.135	337.713	327.922	385.141	392.649	382.626

*Équivalent Vingt Pieds

Le taux d'utilisation moyen de notre flotte de conteneurs était autour de 95 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

La majorité de notre flotte comprend des conteneurs secs standards. Les conteneurs secs standards font généralement 8 pieds de largeur, sont proposés en 20, 40 ou 45 pieds de longueur et font 8 ou 9 pieds de hauteur. Ces types de conteneurs sont fabriqués avec un châssis en acier, des côtés en acier, un toit en acier, une porte double sur un côté, et un sol en bois. Ils sont utilisés pour transporter des cargaisons, comme des pièces de composants fabriqués, des consommables, des équipements électroniques et des appareils. Au 31 décembre 2025, l'âge moyen des conteneurs en propriété pondéré de leur valeur brute est de 10,1 années. Notre flotte se compose de conteneurs neufs, affichant une longue durée de location utile et des actifs acquis auprès de compagnies maritimes au travers de contrats de Purchase & Lease back.

Les conteneurs ont souvent des valeurs résiduelles élevées même après la fin de leur utilisation dans le cadre maritime, et peuvent être adaptés à une large gamme d'utilisations terrestres, comme pour le stockage ou l'entreposage de différents matériaux. Les conteneurs ont des durées de vie utiles pouvant aller généralement jusqu'à 15 ans sur mer et minimum 20 ans supplémentaires sur terre. Les nouveaux conteneurs sont loués dans le cadre de contrats à long terme, suivis d'une série de locations à court terme en tant que conteneurs d'occasion. Notre capacité à relouer un conteneur à la fin de son premier contrat de location dépend de notre plateforme et de l'expertise commerciale de nos équipes et leur capacité à assurer que les conteneurs non loués soient positionnés dans des secteurs à fortes demandes nous permettant de proposer à nos clients des produits adaptés à leurs attentes quand et où ils en ont besoin.

Nos produits et services

Notre division Conteneurs propose trois types de services principaux : la location et les services associés, la gestion d'actifs et la vente/trading, que ce soit pour les matériels détenus en propre ou pour le compte de tiers.

Location et services associés

Nous proposons différents types de solutions de location pour les compagnies maritimes. Les locations et services associés représentaient, en 2025, 20,8 millions d'euros de chiffre d'affaires retraité, soit 29 % du chiffre d'affaires retraité de la division Conteneurs (cf. page 79).

- Les contrats de locations à long terme sont destinés aux clients souhaitant assurer un approvisionnement constant et durable de conteneurs à un prix fixe sur le long terme. Les locataires optant pour ces types de contrats s'engagent à louer un certain nombre de conteneurs pour la durée de la location à un tarif journalier fixe. La durée initiale de ces locations varie généralement de cinq à huit ans. Au 31 décembre 2025, la durée moyenne des contrats de location à long terme (en ce compris les renouvellements et extensions) était d'environ 6,9 années. Ces contrats sont souvent renouvelés à la fin de leur période initiale. Le tarif est journalier et est fixé pour toute la durée du contrat. Nos locataires sont chargés des réparations et de la maintenance des conteneurs loués.

- Les contrats de location en *master lease* permettent aux clients de définir un accord-cadre flexible dans lequel le client peut louer des conteneurs sur demande, avec ou sans période de location minimum. Ces contrats de location sont conçus pour assurer un niveau de flexibilité supplémentaire aux clients. Les termes et conditions définis dans ces contrats de location sont valides pendant une période définie, généralement un an, et donnent au locataire plus de flexibilité contractuelle qu'un contrat de location à long terme. Par exemple, pendant la durée de l'accord-cadre, le locataire peut louer un conteneur pendant une journée seulement. Pour compenser cette flexibilité, le tarif journalier fixé pour la durée de la location est généralement supérieur pour ces contrats par rapport aux contrats de location à long terme. Les contrats de *master lease* sont généralement utilisés par les locataires pour répondre à des besoins en conteneurs dans une région donnée et dans une moins grande portée pour les besoins intercontinentaux.

- Les contrats de location-financement sont destinés aux clients qui souhaitent assurer un approvisionnement continu en conteneurs et financer leur achat d'une autre manière que les prêts bancaires classiques. Ces locations peuvent durer de trois à dix ans. À la fin de la location et lors du paiement de la dernière mensualité et de l'option d'achat définie à l'origine du contrat, le client devient le propriétaire du conteneur.

Pour ce qui est des contrats de location-financement, nous nous engageons généralement dans un financement adossé avec des établissements financiers afin de gérer notre exposition au risque crédit d'un client.

- Les contrats de location *one way* sont des contrats de location mis en place une seule fois avec les clients pour un transport donné. Nous saisissons les opportunités de proposer ce type de location lorsque c'est avantageux pour nous de remplacer un conteneur dans un autre port ou dans le cadre de notre activité de trading de conteneurs neufs.

- Les contrats de *purchase & lease back* sont des contrats par lesquels nous achetons des flottes auprès des compagnies maritimes pour ensuite les leur relouer.

Les locataires de conteneurs sont chargés de la maintenance des conteneurs loués, ainsi que de leur assurance. Nous ne pouvons normalement pas être tenus responsables des pertes, dommages survenus sur le bien (cargaison y compris) du locataire ou de parties tierces dans le cadre de la possession ou l'utilisation du conteneur loué. Par ailleurs, les contrats ne pourront pas être résiliés de manière unilatérale par le locataire pendant la durée du contrat de location.

Gestion d'actifs

Nous proposons des services de gestion de portefeuilles de conteneurs à des entreprises privées et autres investisseurs institutionnels. Grâce à notre équipe de gestion d'actifs dédiée, nous identifions et analysons les objectifs des investisseurs comme la durée de la période d'investissement, les coûts de financement, les indicateurs de performances, le niveau d'endettement, la politique en termes de dividendes et les préférences des clients en matière de diversification. L'indicateur clé pour nos investisseurs est le retour sur investissement (ROI). Lors de l'acquisition de conteneurs, notre équipe de gestion des conteneurs élabore un rapport précisant cette analyse et les niveaux de ROI afférent.

Nous sommes mandatés par nos partenaires investisseurs pour mettre en place un portefeuille d'actifs, comprenant des conteneurs neufs et des conteneurs existants au sein de notre flotte en location et faisant l'objet de *purchase & lease back* ou sous tout autre type de contrat combiné, dans le but de répondre à leurs objectifs en matière de retour sur investissement.

Nous signons des contrats de gestion à long terme avec nos investisseurs, d'une durée généralement comprise entre 12 et 15 ans. Même si nous avons généralement loué les conteneurs à plusieurs locataires lors de la vente de portefeuille aux investisseurs, générant des flux de trésorerie prévisibles pour les investisseurs, nous ne garantissons toutefois pas à nos investisseurs les tarifs locatifs ou les niveaux de rendement du portefeuille.

Pendant la durée de vie du contrat de gestion des actifs, nous gérons les actifs concernés comme nos propres matériels. Au début du contrat, nous recevons une commission de syndication puis pendant la durée du contrat de gestion des commissions de gestion. Lorsque nous vendons les actifs pour le compte de l'investisseur nous recevons des commissions de vente.

Le regroupement d'actifs est un outil de mutualisation des risques et avantages inhérents à la propriété de notre flotte de location. Nous incluons dans un même pool nos propres actifs et les actifs détenus par des tiers, afin d'assurer aux investisseurs que nos intérêts sont en ligne avec les leurs. Grâce à ce regroupement, nous sommes exposés au risque de non-utilisation de nos actifs dans la même mesure que nos investisseurs. Ainsi, nos investisseurs savent que nous ferons tout notre possible pour gérer les équipements syndiqués et notre propre flotte de la même manière. Le regroupement d'actifs ne constitue pas des sociétés en participation.

Nous sommes en mesure d'assurer le suivi des performances de nos actifs en gestion grâce à notre plateforme de gestion de flotte. Notre plateforme nous permet de transmettre des rapports mensuels à nos investisseurs sur le statut de notre flotte, les taux de location par type d'actifs, les taux d'utilisation, les dépenses d'exploitation et les revenus qui seront attribués à un actif, pour un locataire ou un investisseur. Elle comprend aussi des outils sophistiqués qui nous permettent de créer des pools d'actifs similaires regroupant les coûts et revenus qui seront attribués à un actif spécifique, répartis parmi les différents participants d'un pool.

Au 31 décembre 2025, nos actifs sous gestion pour le compte de tierces parties affichaient une valeur brute comptable de 305 millions d'euros, soit 68 % de la valeur brute comptable de la flotte totale de conteneurs que nous gérons.

Trading et vente

Nous vendons les conteneurs d'occasion de notre flotte qui ont atteint la fin de leur vie utile dans le secteur du transport maritime dans le cadre du cycle de renouvellement de notre flotte ou si nous pensons que c'est intéressant d'un point de vue financier d'agir ainsi, étant donné l'emplacement, le prix de vente, le coût des réparations et les dépenses de relocalisation éventuelles. Nous vendons ces conteneurs pour d'autres utilisations que le transport maritime, nos clients comprennent des sociétés telles que United Rental, Willbox, Arnal-Resotainer, entre autres. Les ventes ont représenté, en 2025, 60 % du chiffre d'affaires retraité total de la division (cf. page 79). Grâce à notre équipe expérimentée spécialisée dans les conteneurs, nous sommes en mesure de gérer activement notre flotte et saisir les ventes d'occasion lorsqu'elles se présentent.

Achat de conteneurs

Conformément aux pratiques commerciales pour tous les loueurs de conteneurs et la majorité des compagnies maritimes, nous comptons sur des fabricants tiers pour fabriquer les conteneurs constituant notre flotte. La fabrication de conteneurs est très

concentrée. D'après nos estimations, trois fabricants couvrent environ 85 % de la demande mondiale, avec un constructeur représentant à lui seul environ 40 % de la production totale en 2025.

Étant donné les dynamiques de l'industrie des conteneurs et les délais relativement courts pendant lesquels les clients espèrent pouvoir prendre en charge un conteneur une fois le contrat de location ou de vente signé, nous recherchons un approvisionnement en nouveaux conteneurs disponibles à louer ou à vendre immédiatement sur demande. Ainsi, en plus de l'achat de nouveaux conteneurs dans le cadre normal des activités pour livrer des commandes signées, nous achetons aussi de nouveaux conteneurs pour alimenter notre stock immédiatement disponible afin de répondre aux demandes croissantes des clients. Nous disposons d'une politique limitant ces achats à 30 millions de dollars à un moment donné avec des politiques strictes de prévision de trésorerie permettant d'assurer leur financement même en cas de retard sur les ventes ou la location. Le cas échéant, nous n'achetons des conteneurs neufs que si nous avons un contrat de location signé ou un contrat de syndication.

Nous suivons les prix des conteneurs pour acheter de nouveaux conteneurs de manière opportuniste lorsque les prix sont attractifs. Les prix des conteneurs dépendent surtout des prix de l'acier, composant principal utilisé dans la fabrication. Le prix auquel nous louons nos conteneurs est directement lié au prix d'achat de nos conteneurs, afin d'optimiser le retour sur investissements. Toutefois, comme nous achetons régulièrement des conteneurs pour disposer d'un stock suffisant de conteneurs en location afin de répondre aux demandes des clients, tous les effets des fluctuations périodiques des prix des conteneurs sur nos activités ont tendance à se stabiliser avec le temps.

Le cycle d'achat d'un conteneur est généralement court. Les fabricants nous transmettent un devis pour des conteneurs répondant à nos spécifications dans un délai de deux jours, indépendamment de la taille de notre commande. Nous négocions les conditions comme le prix, la localisation et la date de livraison ainsi que les délais de paiement. Nous comparons les prix des devis avec nos connaissances des prix du marché, les tarifs de location en vigueur, les statistiques historiques de prix et une analyse des coûts (basée sur les prix de l'acier au moment de la commande et le taux de change entre le dollar américain et le yuan chinois). Si nous parvenons à négocier des conditions satisfaisantes, nous pouvons valider notre commande avec une date de livraison prévue dans un délai de 30-45 jours après la signature d'un contrat d'achat. Les délais de production peuvent varier en fonction de plusieurs facteurs comme la taille de la commande, le volume général des demandes et la période de l'année.

De temps en temps, nous concluons des opérations de purchase & leaseback par lesquels nous achetons des conteneurs d'occasion de nos clients puis leur louons ces mêmes conteneurs, ce qui permet à nos clients de continuer à utiliser ces conteneurs. Ces opérations permettent aux clients d'externaliser efficacement la cession des conteneurs d'occasion par les loueurs, qui ont tendance à avoir un réseau plus large de débouchés pour les ventes. Les locataires continuent d'être responsables de la réparation et de l'entretien des conteneurs qu'ils relouent.

Financement de notre flotte

Nous achetons des conteneurs qui seront utilisés dans notre flotte de location, et seront portés au bilan ou syndiqués au profit d'investisseurs tiers pour lesquels nous gérons ces actifs. Au 31 décembre 2025, 68 % de la valeur brute comptable de notre flotte de conteneurs était détenue par des investisseurs tiers et 32 % par notre Groupe.

Lorsque nous achetons des conteneurs pour notre propre flotte d'équipements, nous finançons ces achats par des lignes de financement renouvelables ou avec les liquidités dont nous disposons. En février 2023 TOUAX a annoncé, pour son activité Conteneurs, la transformation de tous les compartiments du contrat de financement en Sustainability-Linked Loan.

Lorsque nous achetons des conteneurs destinés à la syndication, le processus de financement intervient en plusieurs étapes. Nous avons une ligne de financement renouvelable adossée aux actifs. Une fois que le nouveau conteneur est loué, nous refinançons le conteneur via notre ligne de financement d'actifs (TCAF) en anticipant la syndication du conteneur à un investisseur tiers, comme un financement provisoire à court terme. Le conteneur reste comptabilisé dans la ligne de financement d'actifs (TCAF) jusqu'à sa vente à un investisseur tiers. Une fois le conteneur vendu, les produits de la vente sont utilisés pour rembourser le tirage de la ligne de financement.

Gestion de notre flotte

Pour nous, le fait de pouvoir proposer des conteneurs au bon endroit, au bon moment et au bon prix est la clé de notre réussite en tant que loueur. Le souhait de palier à un déséquilibre des approvisionnements sur des ports clés à l'échelle mondiale fait partie des raisons qui peuvent expliquer pourquoi une compagnie maritime peut préférer privilégier une location plutôt que ses propres conteneurs, car la disponibilité d'une flotte de conteneurs dédiés à la location sur certains ports stratégiques dans le monde réduit l'obligation pour une compagnie maritime de maintenir des capacités excessives en termes de conteneurs, et cela lui permet de réduire ses investissements et de préserver ses liquidités.

Nous avons donc mis en place un réseau de dépôts exploités et détenus par des tiers partout dans le monde dans le but de répondre aux besoins des clients. Au 31 décembre 2025, nous comptons environ 180 de ces dépôts servant notre division dans environ 40 pays. Les dépôts, composés généralement d'une zone de transit, d'un espace de stockage pour nos conteneurs et d'une zone dédiée à la maintenance, servent de bases à partir desquelles nous pouvons livrer les conteneurs au client et de points de collecte des conteneurs en fin de contrat. Ces dépôts sont situés à proximité des ports et nous pouvons avoir plusieurs dépôts sur les ports plus importants.

Nous disposons d'une plateforme logicielle de gestion de flotte qui permet à nos clients des contrats de location d'indiquer quand et où ils devront récupérer un conteneur en location.

Grâce à ce système, nous sommes en mesure d'adapter notre flotte de conteneurs à la demande des ports aux quatre coins du monde. À la date de retour d'un conteneur, notre système dirige automatiquement le conteneur vers le dépôt de ce port, avant d'être évalué. Nous sommes aussi en mesure de définir les réparations sur nos dépôts pour les conteneurs retournés afin de nous assurer qu'ils pourront être réutilisés. Ces réparations intervenant à la fin de la location sont à la charge du locataire.

Gestion commerciale

Notre participation régulière aux appels d'offres émis par les entreprises de transport maritime fait partie de nos principales techniques commerciales. De manière générale, les compagnies maritimes émettent des appels d'offres au quatrième trimestre de chaque année pour couvrir leurs besoins anticipés en termes de conteneurs au cours du premier semestre de l'année suivante, puis en mai ou en juin pour répondre à leurs besoins globaux pour le reste de l'année. Les compagnies maritimes préciseront le nombre et le type de conteneurs dont elles auront besoin, et où elles en auront besoin. Notre décision de répondre aux appels d'offres dépend de nos niveaux de stock existants et de notre capacité à acheter des conteneurs (si nécessaire) pour répondre aux besoins de l'entreprise.

Le processus d'offres et de négociations des contrats prend généralement entre une à deux semaines. Nous négocions les conditions comme les prix, les délais de paiement, la durée de la période de mise en place correspondant à la durée accordée à un client pour recevoir ses conteneurs, la durée de démantèlement qui correspond à la durée accordée à un client pour retourner ses conteneurs, les frais de traitement, la valeur de remplacement d'un conteneur perdu, le taux de dépréciation par rapport à la valeur de chaque conteneur et la liste des sites sur lesquels le client peut retourner ses conteneurs à la fin de la location.

Nos principaux clients

Nous louons les conteneurs à différentes compagnies maritimes, dont les 25 premières mondiales, et la plupart d'entre elles font appel à nos services de location depuis plus de 20 ans, comme MSC ou CMA-CGM. En 2025, aucun client ne représente plus de 30 % du chiffre d'affaires locatif de la division.

5.1.5. Activité résiduelle de ventes de constructions modulaires

Depuis la cession, fin 2017, des activités européennes et américaines de location et vente de constructions modulaires, l'activité s'est recentré sur la vente de constructions modulaires au départ de notre site industrielle au Maroc et de notre société commerciale en France. Nous concevons, fabriquons et vendons des constructions modulaires, des bâtiments industrialisés et des éléments préfabriqués à des clients établis dans différentes régions en Afrique et en Europe, couvrant les secteurs de l'éducation, la santé, des infrastructures, des industries et de la sécurité.

La construction modulaire est une technique de construction qui consiste à construire de grandes sections standardisées, ou « modules », hors site, puis à les assembler sur place.

Notre proposition de valeur repose sur une alternative à la construction traditionnelle : délais nettement plus courts, maîtrise des coûts, flexibilité (solutions évolutives) et qualité industrielle, au travers d'une chaîne de valeur intégrée (marketing & prospection, design, chiffrage et conseil, achats, fabrication, logistique, assemblage et remise des clés).

Nos constructions modulaires sont des structures métalliques assemblées dans différentes configurations adaptées à tout type de bâtiments pour répondre aux besoins de chaque client. Une fois assemblées, les constructions modulaires sont équipées d'électricité, d'eau courante, de chauffage et de climatisation. Nous produisons nos constructions modulaires sur mesure selon les besoins de nos clients à partir de plans dessinés pour eux et avec eux. Nos constructions modulaires sont réalisées en structure métallique sur la base de poteaux sur plancher ou sur dalle avec pour les grandes portées des fermes porteuses pour soutenir les toitures. Cette technologie permet de fabriquer de grands ensembles très rapidement à des coûts faibles. Nos constructions modulaires peuvent être équipées de tous les matériaux utilisés dans la construction traditionnelle avec des habillages intérieurs et extérieurs les rendant esthétiquement identique à une construction traditionnelle. Nous proposons des constructions modulaires à des fins très variées, comme la construction de bureaux, de salles de classe, d'espaces administratifs, de bureaux de vente, de remises et d'hébergements, temporaires ou définitifs. Au-delà de la simple fabrication des constructions modulaires nous offrons à nos clients une alternative à la construction traditionnelle en leur fournissant une solution de construction clé en main de meilleure qualité, moins coûteuse et avec des délais beaucoup plus courts, de sorte qu'ils puissent être opérationnels plus rapidement et sans se soucier de l'achèvement des travaux.

Nous approvisionnons nos clients depuis notre usine située au Maroc, qui présente une capacité annuelle de production dans sa configuration actuelle d'environ 100 000 m² de bâtiments.

Nous croyons qu'un certain nombre de fondamentaux font de l'Afrique un marché géographique de choix pour la vente de constructions modulaires pour divers marchés finaux dans les secteurs de l'éducation, de la santé, des industries, privés et publics. Par ailleurs, le développement des infrastructures (ports, barrages, mines, routes, logements sociaux par exemple) nourrit la demande de constructions modulaires et industrialisées destinées à être utilisées en tant que telles ou sur les sites d'exploitation. Les constructions modulaires sont utilisées dans les secteurs de la construction et les secteurs industriels pour des bases vie, des bureaux, des logements, des vestiaires, des restaurants, des salles de culte, des espaces de détente et des vestiaires. Elles sont aussi utilisées par le secteur de l'éducation pour des salles de classe ou des logements étudiants, des bibliothèques, par le secteur de la santé pour des centres de soins et des hôpitaux et par le secteur de la sécurité pour des casernements et des centres techniques. La technologie modulaire et industrialisée nous semble par ailleurs idéale pour le continent africain en lui permettant d'avoir des équipements beaucoup plus rapidement que la construction traditionnelle.

Nous croyons, par ailleurs aussi, qu'un certain nombre de fondamentaux de notre proposition de valeur font de l'Europe un marché géographique de choix pour la vente de nos constructions modulaires en fournissant une solution clé en main de logements de qualité et toujours dans les délais, de sorte que nos clients puissent être opérationnels rapidement sans se soucier de l'achèvement des travaux.

Nos bâtiments modulaires et industrialisés sont, en effet, de qualité industrielle, plus économiques, plus écologiques, plus flexibles et installés beaucoup plus rapidement que les bâtiments traditionnels, permettant une exploitation immédiate. Nos méthodes de travail Lean six Sigma nous permettent de livrer toujours à l'heure nos clients avec une qualité irréprochable et ainsi d'avoir une satisfaction très élevée de nos clients.

Nous sommes la référence au Maroc de la construction modulaire, innovante et rapide, offrant des solutions industrialisées pour des projets clés en main et sur mesure. Notre ambition, à moyen terme, est d'être le leader africain (pour l'Afrique francophone) et une référence en Europe de la construction modulaire, offrant des solutions modulaires, innovantes et rapides, pour des projets clés en main et sur mesure dans les secteurs du logement, de l'éducation et de la santé.

Chez Touax, notre promesse est d'offrir à nos clients une alternative à la construction traditionnelle en leur fournissant une solution clé en main de meilleure qualité, à moindre coût et avec des délais beaucoup plus courts, pour leur permettre de l'exploiter très rapidement et sans se préoccuper de son achèvement.

5.1.6. Nouveau produit ou service

Non applicable.

5.2. PRINCIPAUX MARCHES

Cf. paragraphe 5.1.

5.3. ÉVÉNEMENTS IMPORTANTS

Non applicable.

5.4. STRATEGIE ET OBJECTIFS

Une Stratégie Opérationnelle d'amélioration de la performance et de la rentabilité

Notre stratégie et nos objectifs sont déclinés par activités avec dans chaque activité une croissance organique et sélective :

En Wagons de fret, nous avons pour ambition de réaliser :

- une croissance organique avec investissements en Europe et en Asie financés par le groupe Touax Rail et des investisseurs tiers.
- une hausse des revenus grâce à une stratégie de diversification internationale (Europe et Asie), et d'offres flexibles (location avec et sans maintenance, et sale & lease back) répondant favorablement à la tendance vers l'externalisation.

Le fort besoin de renouvellement du parc de wagons et l'objectif européen de report modal de la route vers le rail avec 30 % de parts de marché devraient favoriser notre croissance.

En Barges Fluviales, nous avons pour ambition :

- d'investir de façon sélective en barges pour le transport de vrac sec en Europe.
- d'amorcer une augmentation de la flotte gérée par Touax et détenus par des investisseurs tiers afin d'augmenter les commissions de gestion au côté des revenus de propriété.

En Conteneurs, nous avons pour ambition :

- d'augmenter la flotte gérée par Touax et détenue par des investisseurs tiers afin d'augmenter les commissions de gestion au côté des revenus de propriété.

Par ailleurs, nous avons l'objectif d'améliorer nos marges et la gestion des ressources, tout en développant des solutions de transport durables conformément à notre stratégie RSE.

Nous avons l'objectif d'optimiser nos coûts : nos trois plateformes de gestion sont flexibles et évolutives et peuvent permettre des économies d'échelle avec un potentiel de croissance des activités de location et de négoce à périmètre de coûts sensiblement équivalents.

En parallèle de la location opérationnelle, nous avons pour ambition de croître dans les activités de vente (neuf et occasion), ce qui permet de générer des marges complémentaires.

Par ailleurs, nous continuons de former nos employés et de développer notre Programme d'amélioration continue sur l'ensemble du Groupe (« Lean six Sigma »). La totalité du personnel de Touax est formée au niveau White Belt, Yellow Belt ou Green Belt.

Nos objectifs pour l'activité résiduelle de constructions modulaires sont de valoriser notre investissement avec une stratégie basée sur l'amélioration des volumes et des marges. Le focus est réalisé sur les produits clés en main à valeur ajoutée dans le secteur de l'éducation et de la santé (écoles, collèges et hôpitaux) sans délaissier les produits standards du marché.

Une stratégie de développement de la Gestion d'actifs

Depuis plus de 30 ans, nous proposons à des investisseurs de nous accompagner en investissant à nos côtés dans des actifs gérés par le groupe Touax. Ces investissements peuvent se faire par le biais d'acquisitions en direct de portefeuilles d'actifs tangibles (wagons, containers et barges) mais aussi via des investissements dans des SICAV ou des SPVs.

Touax est notamment le partenaire d'exploitation exclusif de deux compartiments d'un fonds AIFM luxembourgeois réglementé (Real Asset Income Fund S.C.A. SICAV-SIF). Le fonds, lancé en 2016, compte une vingtaine d'investisseurs (family offices et investisseurs institutionnels) et participe au financement d'un portefeuille d'actifs tangibles d'environ 180M€.

Touax a également développé des partenariats avec des investisseurs institutionnels et des fonds d'infrastructure qui souhaitent bénéficier de l'expertise de Touax et des opportunités dans nos différents marchés.

Nos ambitions sont :

- de continuer de développer la plateforme asset management pour accompagner la croissance des actifs gérés par le groupe Touax
- de poursuivre la diversification des partenaires de Touax, en proposant des solutions d'investissements répondant aux attentes des investisseurs
- de renforcer notre réputation de gestionnaire pour le compte de tiers en nous appuyant sur notre expérience, nos résultats et notre professionnalisme.

Wagons de fret – Nos objectifs à moyen terme : augmenter la flotte au-delà de 16 000 wagons d'ici 5 ans

Le marché des Wagons de fret est structurellement porteur avec :

- le « Green agenda » dans l'industrie poussant la transition écologique avec un report modal, des infrastructures en expansion et des innovations ferroviaires ;
- la croissance à moyen long terme du fret ferroviaire en Europe, mesuré en tonnes kilométriques (à horizon immédiat, une diminution des trafics intermodaux a cependant pu être constatée) ;
- le besoin en infrastructure en Inde avec 6.4 % de croissance du PIB prévu en 2026 selon le FMI.

La part de marché des loueurs est significative avec 75 % des achats de wagons neufs en Europe, tant pour le remplacement d'un parc vieillissant que pour la croissance. Des prises de position spéculatives de la part des principaux concurrents ont néanmoins créé en 2025 une situation de surcapacité en Europe, sur le marché intermodal. Cette situation doit progressivement se résorber.

Nos ambitions sont :

- d'accompagner nos clients en proposant une gamme toujours plus diversifiée de wagons, en phase avec le marché ;
- de renforcer l'innovation (digitalisation, maintenance prédictive) et constamment améliorer l'expérience client (excellence opérationnelle) ;
- d'augmenter les flottes sous gestion par croissance organique, avec le soutien de nombreux fonds d'infrastructures ;
- de saisir les opportunités de rachat de flottes existantes, pour stimuler la croissance ;
- de poursuivre notre croissance en Inde en développant de nouveaux designs de wagons en partenariat avec les principaux fabricants mondiaux.

Barges fluviales – Nos objectifs à moyen terme : augmenter la flotte au-delà de 200 barges d'ici 5 ans

Le marché des Barges Fluviales est bien orienté avec :

- un marché mondial porteur pour les céréales et les matières premières liées à l'énergie, avec une dynamique positive aux Amériques,
- le Green agenda européen, qui favorise les transports à faible émission carbone,
- et ce, malgré les impacts négatifs du changement climatique sur la navigabilité en Amérique du Sud (basses eaux) et sur la récolte céréalière dans la région du Danube avec la sécheresse, et un marché est-européen perturbé par le conflit russo-ukrainien.

Nos ambitions sont :

- d'augmenter les flottes sous gestion par croissance organique, avec le soutien des fonds d'infrastructures ;
- de développer la rotation des actifs (trading et syndication) pour renouveler la flotte et générer des marges récurrentes de vente et de gestion ;
- de poursuivre les investissements en Europe dans les prochaines années (granulats sur la Seine ; biomasse, minerais et acier sur le Rhin ; céréales sur le Danube) ;
- de bénéficier de la présence aux Etats-Unis et en Amérique du Sud, pour saisir les opportunités liées aux négociations tarifaires actuelles sur le commerce mondial ;
- de bénéficier de synergies Groupe pour étudier l'implantation en Inde et en Afrique.

Conteneurs - Nos objectifs à moyen terme : développer les revenus de location et des services associés (gestion et trading)

Le marché des Conteneurs est positif avec :

- l'atout d'un actif logistique standard (toutes distances et multimodal),
- des contrats de location long terme donnant une bonne visibilité sur les cash flows futurs, avec un taux d'utilisation supérieur à 94 %,
- une demande de conteneurs neufs estimée à 5 millions de TEUs en 2026 pour remplacer les conteneurs vendus et équiper les nouveaux navires ;
- la croissance des trafics conteneurisés attendue de +2,5 % en 2026 (en millions de TEUs – source Clarksons),
- et ce, malgré les incertitudes politiques (guerres, barrières douanières...).

Nos ambitions sont :

- d'élargir le portefeuille de clients (location et vente) ;
- d'augmenter le volume de location « 1^{er} voyage » et le négoce de conteneurs neufs de 16k à 28k CEUs par an ;
- de profiter des prix normalisés des conteneurs pour augmenter la flotte louée sur le long terme ;
- de réinvestir les cash flows libres afin d'augmenter la part de la flotte en propriété,
- de mutualiser la plateforme en développant la gestion pour compte de tiers afin de générer des marges de gestion additionnelles ;
- de diversifier la gamme des actifs proposés (conteneurs spécialisés) à l'échelle mondiale.

5.5. DEPENDANCE AUX BREVETS, LICENCES OU CONTRATS

Non applicable.

5.6. POSITION CONCURRENTIELLE

Cf. paragraphe 5.1 page 18.

5.7. INVESTISSEMENTS

5.7.1. Investissements importants réalisés

Le Groupe a pour activité la location de matériels de transport (wagons de fret, barges fluviales et conteneurs) qui nécessite de posséder ou de gérer des actifs pour compte de tiers.

La croissance du Groupe se réalise à travers la signature de nouveaux contrats de location de matériels auprès de clients ce qui génère des investissements en matériels qui sont financés par le Groupe au travers de ses propres moyens de financement ou dans le cadre de programmes de gestion pour le compte d'investisseurs tiers. La stratégie d'investissement de chaque division est décrite dans le paragraphe commençant page 18 pour les Wagons de Fret, page 24 pour les Barges Fluviales et page 28 pour les Conteneurs (section « achat » de matériels).

Le Groupe a pour ambition de poursuivre sa croissance en augmentant le parc de matériel neuf mis en location sur des contrats de longue durée. Le Groupe va continuer de répartir en 2026 les nouveaux investissements entre son propre compte et les investisseurs tiers. L'objectif est de renforcer les économies d'échelle, et d'accroître la rentabilité des fonds propres. La rentabilité des fonds propres correspond au ratio résultat net / capitaux propres. Elle correspond à la notion de *Return on Equity* ou rentabilité des capitaux propres généralement calculée par les analystes. Les investissements s'entendent pour compte propre et pour compte de tiers. Pour atteindre ces objectifs, le Groupe équilibre la répartition des actifs gérés et des investissements en propre avec une règle de répartition variable selon les activités, entre matériels en propriété et en gestion. Au 31 décembre 2025, la répartition des actifs gérés est de 56 % de matériels en propriété et de 44 % de matériels appartenant à des tiers. Les actifs détenus par des filiales intégrées globalement sont comptés dans la propriété Groupe en totalité même si le Groupe a investi en partenariat avec des minoritaires.

La stratégie du Groupe d'investir principalement sur de nouveaux contrats long terme permet de limiter les risques de relocation et la sensibilité de valeur résiduelle des équipements. Cette stratégie permet également au Groupe de trouver des investisseurs tiers et de se financer en propre pour continuer son développement.

La politique d'investissement du Groupe est de financer les actifs en propriété dans le respect du ratio prêt valeur (*Loan to value*) de 70 % maximum. Ce ratio se calcule en comparant l'ensemble des actifs (à l'exclusion des actifs incorporels et des goodwill) avec l'endettement brut. L'endettement se compose de dettes avec recours et de dettes sans recours dont le remboursement n'est principalement garanti qu'avec les revenus locatifs, ou les produits de cession de l'actif financé. Les financements sans recours ne bénéficient pas d'une garantie de la maison mère TOUAX SCA. Ce type de financement sans recours permet d'accompagner la croissance du Groupe en limitant le risque pour l'actionnaire. La politique du Groupe est de respecter un ratio d'endettement financier net (incluant la dette sans recours) sur fonds propres (gearing) de 2,5 pour 1. Par cette politique, le Groupe préfinance des actifs destinés à être cédés à des investisseurs. La cession d'actif à des investisseurs fait partie de la stratégie du Groupe et permet de générer de la croissance avec un recours limité à l'endettement. La croissance du Groupe permet de réaliser des économies d'échelle et ainsi d'augmenter la marge.

Le Groupe a recours à tous types de financement, crédit court, moyen et long terme, crédit sans recours, location opérationnelle, location sous forme de crédit-bail, affacturage, cession de créances.

Les contrats de location sont classifiés en contrat de location financement dès lors que le Groupe bénéficie des avantages et des risques inhérents à la propriété. Par exemple, l'existence d'une clause de transfert automatique de propriété, l'existence d'une option d'achat d'une valeur très inférieure à une valeur de marché estimée, l'équivalence de durée entre le bail et la vie du bien ou entre la valeur actualisée des paiements futurs au titre du bail et la valeur du bien sont des éléments qui conduisent généralement à considérer les contrats de location comme des contrats de financement.

Les investissements réalisés en 2025 ont porté sur 34,4 millions d'euros (nets de cessions et variations de stocks de matériels) contre 47,6 millions d'euros en 2024.

Il est à noter que le groupe ou les investisseurs ont pu, parallèlement aux acquisitions, céder des actifs durant l'année 2025.

5.7.2. Investissements importants en cours ou engagements fermes d'investissements

Au 31 décembre 2025, les commandes et investissements fermes d'actifs productifs auprès de tiers s'élèvent à 62,4 millions d'euros composés de 15,6 millions d'euros de conteneurs, 44,4 millions d'euros de wagons et 2,4 millions d'euros de barges, contre 72,2 millions d'euros au 31 décembre 2024, composés de 29,2 millions d'euros de conteneurs, 38 millions d'euros de wagons et 5 millions d'euros de barges.

Les engagements fermes d'investissements seront préfinancés si nécessaire par les lignes de crédit disponibles. Ces investissements seront revendus, pour une partie, à des investisseurs tiers dans le cadre de syndications majoritairement réalisées au sein des divisions Wagons de Fret et Conteneurs.

5.7.3. Entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une part de capital susceptible d'avoir une incidence significative sur sa situation financière

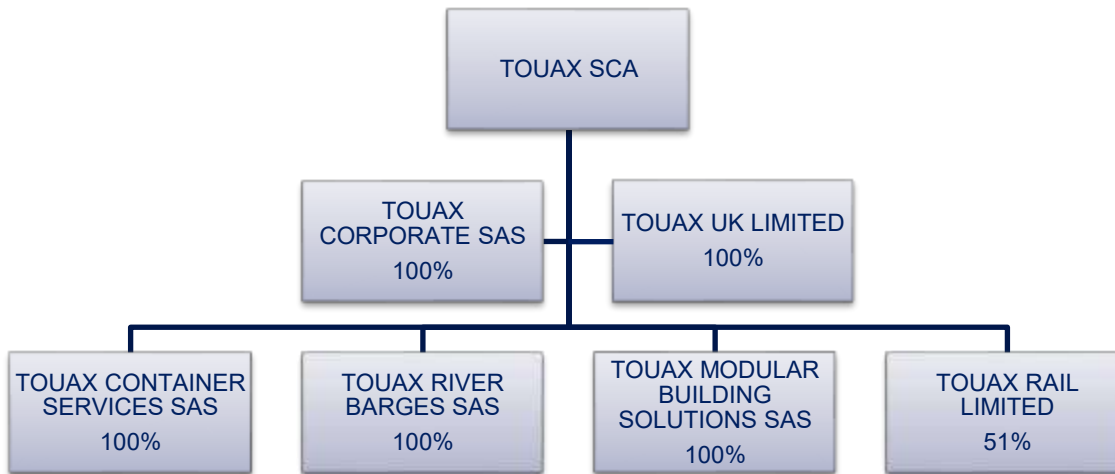
Non applicable.

5.7.4. Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation des immobilisations corporelles

Les questions environnementales pouvant influencer l'utilisation de nos immobilisations corporelles sont exposées dans la section 3 « Facteurs de risques » page 13.

6. STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

6.1. ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE



6.2. LISTE DES FILIALES IMPORTANTES

La liste de toutes les filiales consolidées du Groupe est présentée dans la note 2.2 page 77 de l'annexe des comptes consolidés. Et les filiales de TOUAX SCA sont détaillées dans le tableau des filiales et participations dans la note 24.7 page 124 de l'annexe des comptes sociaux.

Les deux filiales significatives du Groupe en termes de chiffre d'affaires sont les sociétés TOUAX Container Leasing Pte Ltd, société de droit singapourien et TOUAX Rail Limited, société de droit irlandais. La société TOUAX Container Leasing Pte Ltd a une activité de location de conteneurs pour la quasi-totalité de nos clients dans le monde et celle-ci gère la flotte de conteneurs de TOUAX. Son activité est significative au regard du grand nombre de matériels en location. La société TOUAX Rail Limited a une activité de location et de vente de wagons de fret en Europe et celle-ci gère la flotte européenne de wagons de fret de TOUAX.

L'organigramme ci-après est l'organigramme simplifié des principales sociétés opérationnelles du Groupe classées par activité. Les pourcentages indiqués sont arrondis et correspondent au pourcentage de contrôle en capital, direct ou indirect, de ces entités par TOUAX SCA, société mère.

Activité Wagons de Fret			
— TOUAX Rail Ltd	Irlande	51%	Location et vente de wagons de fret
— TOUAX Texmaco Railcar Leasing Pte Ltd	Inde	50%	Location de wagons
Activité Barges Fluviales			
— TOUAX River Barges SAS	France	100%	Location et vente de barges fluviales
— TOUAX Leasing Corp.	USA	100%	Location et vente de barges fluviales
— TOUAX Hydrovia Corp.	Panama	100%	Location et vente de barges fluviales
— Eurobulk Transport Maatschappij BV	Pays-Bas	100%	Location / affrètement de barges fluviales
— CS de Jonge BV	Pays-Bas	100%	Location / affrètement de barges fluviales
Activité Conteneurs			
— TOUAX Container Services SAS	France	100%	Location et vente de conteneurs
— TOUAX Container Leasing Pte Ltd	Singapour	100%	Location de conteneurs
— TOUAX Container Investment Ltd	Hong Kong	100%	Vente de conteneurs
— TOUAX Corp.	USA	100%	Location et vente de conteneurs
— Gold Container Corp.	USA	100%	Location et vente de conteneurs
Activité Constructions Modulaires			
— TOUAX Modular Building Solutions SAS	France	100%	Société de services
— TOUAX Maroc SARL	Maroc	100%	Vente de constructions modulaires
— RAMCO SARL	Maroc	100%	Location de constructions modulaires

7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

7.1. SITUATION FINANCIERE

7.1.1.Évolution et résultat des activités

L'examen de la situation financière du Groupe et de la Société est présenté dans le rapport de gestion paragraphe 22 page 141.

7.1.2.Évolution future des activités et R & D

L'examen de l'évolution future du Groupe et de la Société est présenté dans le rapport de gestion paragraphe 22 page 141.

Il n'y a pas d'activités de R & D.

7.2. RESULTATS D'EXPLOITATION

L'examen du résultat d'exploitation du Groupe et de la société est présenté dans le rapport de gestion paragraphe 22 page 141.

7.2.1.Facteurs importants ou inhabituels et nouveaux développements

Non applicable

7.2.2.Changements importants

Non applicable

8. TRESORERIE ET CAPITAUX

8.1. CAPITAUX DU GROUPE

Les ressources financières et la trésorerie du Groupe sont détaillées dans l'annexe des comptes consolidés dans la note 25 page 94 et dans les notes 34.3 sur les risques de liquidité et note 34.4 sur les risques de taux.

8.2. FLUX DE TRESORERIE

Les flux de trésorerie du Groupe sont détaillés et expliqués dans le rapport de gestion paragraphe 22.

8.3. BESOINS ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Le Groupe utilise pour se financer une large palette d'instruments de financement :

- les lignes de découvert ou autres lignes court terme sont utilisées pour le financement ponctuel du besoin en fonds de roulement ;
- des emprunts obligataires utilisés pour les besoins généraux et l'activité du Groupe à moyen terme ;
- les crédits à moyen et long terme et les lignes de financement d'actifs avec recours (crédit-bail, location financière...) sont utilisés pour le financement d'actifs conservés par le Groupe ;
- les lignes de financement d'actifs sans recours contre le Groupe sont utilisées à la fois pour le préfinancement d'actifs (wagons de fret et conteneurs) et pour le financement long terme des actifs que Touax SCA souhaite conserver sur son bilan.

La note 26 de l'annexe des comptes consolidés page 94 détaille plus amplement les conditions d'emprunt et la structure de financement.

8.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR

À notre connaissance, il n'existe ni restrictions aux remontées de trésorerie des filiales détenues à 100 % par le Groupe vers la société mère, ni restrictions à l'utilisation de cette trésorerie, à l'exception des sociétés de financements et sous réserve du respect de certains ratios financiers présentées dans la note 26 de l'annexe des comptes consolidés page 94.

Les soldes de trésorerie et équivalents de trésorerie présents sur le bilan du Groupe au 31 décembre 2025 comprennent (i) 24 millions d'euros de trésorerie de sociétés non détenues à 100 % dont 8,9 millions d'euros de réserves contractuelles liés à des financements d'actifs et (ii) 1,3 million d'euros de réserves contractuelles liés à des financements d'actifs pour des sociétés détenues à 100 %.

8.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS

Les sources de financement sont détaillées dans les engagements fermes d'investissement paragraphe 5.7 page 40.

9. ENVIRONNEMENT RÉGLEMENTAIRE

Le cas échéant, l'environnement réglementaire dans lequel nous opérons et qui peut influencer de manière significative sur nos activités, les mesures ou facteurs de nature administrative, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur nos activités, sont décrits dans la section 3 « Facteurs de risques » du présent document d'enregistrement universel.

10. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

10.1. PRINCIPALES TENDANCES JUSQU'À LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

Les principales tendances sont détaillées dans le rapport de gestion paragraphe 22 page 141 et dans la présentation des perspectives du Groupe exposées lors de la réunion SFAF du 18 mars 2026 détaillée au paragraphe 24.1 page 190.

10.2. TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT L'EXERCICE EN COURS

Selon les dernières prévisions de janvier 2026 du Fonds Monétaire International, la croissance mondiale est projetée à 3,3 % pour 2026 et 3,2 % pour 2027, légèrement révisée à la hausse par rapport aux perspectives d'octobre 2025 (+0,2 point de pourcentage pour 2026). Cette projection demeure néanmoins en dessous de la moyenne historique (2000-2019) de 3,7 %. La révision à la hausse s'explique principalement par une amélioration des perspectives aux États-Unis (croissance projetée à 2,4 % en 2026, soit +0,3 point) liée notamment à la poursuite des investissements massifs dans l'intelligence artificielle et les technologies, une révision positive pour la Chine (4,5 % en 2026, soit +0,3 point) et des perspectives légèrement améliorées pour la zone euro (1,3 % en 2026). L'inflation globale mondiale devrait continuer de diminuer progressivement, passant de 4,1 % en 2025 à 3,8 % en 2026 et 3,4 % en 2027, atteignant l'objectif plus rapidement dans les économies avancées (proche de 2 % en 2026) que dans les économies de marché émergentes et en développement.

Parallèlement, la Banque mondiale, dans son rapport publié en janvier 2026, projette une croissance mondiale plus modérée à 2,6 % pour 2026, reflétant des perspectives plus prudentes. Cette différence de prévisions entre les deux institutions témoigne de l'incertitude persistante quant à l'évolution économique mondiale.

Le scénario de croissance présente ainsi des incertitudes et des risques baissiers. Une interruption du processus de désinflation pourrait entraîner un ralentissement ou un arrêt de l'assouplissement des politiques monétaires actuellement en cours, ce qui aurait des répercussions sur la viabilité des finances publiques, la stabilité financière et par conséquent la croissance. Il nous semble que le contexte d'incertitude en matière de politique économique s'est fortement accru, en particulier sur les fronts commerciaux et fiscaux, avec des menaces de nouveaux droits de douane et des tensions commerciales qui constituent un risque majeur pour l'économie mondiale. L'instabilité politique dans certains pays d'Asie et d'Europe, ainsi que les tensions géopolitiques toujours élevées au Moyen-Orient, ajoutent une couche supplémentaire d'incertitude qui pourrait peser sur la croissance de ces régions, à l'inverse des États-Unis dont la politique actuelle et les investissements technologiques pourraient voir sa croissance déjà robuste encore stimulée.

Par ailleurs, nous notons que l'intelligence artificielle représente à la fois une opportunité et un risque. Le FMI estime que l'IA pourrait ajouter entre 0,1 et 0,8 point de pourcentage à la croissance mondiale annuelle si les gains de productivité attendus se matérialisent. Cependant, il existe un risque de bulle spéculative si ces anticipations ne se concrétisent pas, avec des implications potentiellement importantes pour la stabilité financière. De plus, la Banque mondiale souligne que les économies émergentes et en développement font face à des défis structurels considérables, notamment la nécessité de créer 1,2 milliard d'emplois dans les années à venir dans un contexte de transformation technologique rapide et de défis démographiques croissants liés au vieillissement de la population et à la baisse de fécondité dans de nombreux pays.

Pour limiter ces risques, le Fonds Monétaire International préconise que les politiques doivent s'attacher à équilibrer les compromis entre l'inflation et l'activité réelle, à reconstituer les réserves budgétaires et à améliorer les perspectives de croissance à moyen terme en intensifiant les réformes structurelles et en renforçant les règles et la coopération multilatérales. La Banque mondiale insiste quant à elle sur la nécessité d'améliorer le climat des affaires, de réduire les obstacles à l'investissement et de renforcer les cadres de gouvernance pour libérer le potentiel de croissance à long terme.

Dans ce contexte économique mondial contrasté, les marchés du Groupe évoluent de manière différenciée selon les régions et les secteurs d'activité. Le marché du fret ferroviaire européen fait face à des difficultés conjoncturelles avec une baisse de la demande et une hausse des capacités, tandis que le marché indien affiche une dynamique de croissance remarquable portée par des investissements massifs dans les infrastructures et l'électrification du réseau, l'Inde visant à faire passer la part du rail dans le trafic de marchandises de 25 % à 45 % d'ici 2030. L'importance croissante des transports durables, avec les objectifs européens de décarbonation et les investissements dans les infrastructures ferroviaires tels que les tunnels du Fehmarn Belt et Lyon-Turin, constitue un atout majeur pour les activités de location de wagons du Groupe, dont l'empreinte carbone est significativement inférieure à celle du transport routier. Le marché des conteneurs maritimes reste globalement positif malgré des surcapacités potentielles, la demande mondiale étant projetée entre 1 et 2 % en 2026, avec des perturbations géopolitiques générant des besoins complémentaires compensés par des restitutions ponctuelles attendues lors de la reprise progressive des services par le canal de Suez. En Afrique, les besoins structurels en infrastructures d'éducation et de santé offrent des perspectives de croissance importantes pour la division construction modulaire du Groupe, la division étant bien positionnée avec sa capacité de production de plus de 100 000 m² par an pour accompagner ces besoins à travers le continent africain.

Les activités de transport du Groupe bénéficient de la stratégie de location sur des contrats de longue durée. Les variations de cycles

économiques ont ainsi des impacts plus étalés sur les activités du Groupe. Il est possible que ces impacts se fassent sentir à plus ou moins court terme selon l'intensité de la variation de la croissance mondiale, l'évolution des conditions de crédit, les trajectoires de baisse des taux d'intérêt, le rythme de désinflation, les développements des tensions commerciales et géopolitiques, ainsi que l'impact réel de l'intelligence artificielle sur la productivité et la demande de transport. Une présentation des perspectives du Groupe exposées lors de la réunion SFAF du 18 mars 2026 est détaillée au paragraphe 24.1 page 190.

Une présentation des perspectives du Groupe exposées lors de la réunion SFAF du 18 mars 2026 est détaillée au paragraphe 24.1 page 190.

11. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

11.1. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE PUBLIEE

Non applicable

11.2. PRINCIPALES HYPOTHESES

Non applicable

11.3. BASE DE PREVISION

Non Applicable

12. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

12.1. COORDONNEES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE

Les organes d'administration, de direction et de surveillance sont présentés dans le rapport du Conseil de Surveillance paragraphe 23.2 page 174.

12.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

Les conflits d'intérêts sont présentés dans le rapport du Conseil de Surveillance paragraphe 23.2 page 173.

13. REMUNERATION ET AVANTAGES

13.1. REMUNERATION VERSEE AUX MANDATAIRES SOCIAUX

13.1.1. Rémunération versée aux mandataires sociaux dirigeants

Modalités de détermination de la rémunération

La rémunération des Gérants est fixée à l'article 11.5 des statuts, lequel stipule :

« La rémunération annuelle attribuée à chaque Gérant dans le cadre du régime général de la sécurité sociale est fixée comme suit :

Une partie fixe brute égale à la somme de 129 354 euros, complétée par les bénéfices d'avantage en nature dans la limite de 15 % de la rémunération fixe, étant précisé que ne s'imputent pas sur ce montant les rémunérations et remboursements de frais perçus par les gérants au titre des mandats sociaux et fonctions exercés dans toutes filiales de la Société, dans la limite de 80 000 € par gérant ;

D'une somme brute de 850 euros chaque jour de déplacement professionnel hors de France, à titre de prime d'éloignement familial ;

Ces montants ne pourront être librement réévalués par les associés commandités que dans la limite de l'évolution cumulée de l'indice d'inflation annuel de l'INSEE.

Une partie variable égale au maximum à 0,50 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. Pour les besoins de ce calcul, il est précisé que l'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation. »

La rémunération des Gérants est réévaluée annuellement conformément aux stipulations des statuts.

Toute modification de cette rémunération est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires avec l'accord unanime express et écrite des associés commandités. »

La dernière modification date de l'Assemblée Générale du 18 juin 2008, laquelle a diminué la part variable de la rémunération des Gérants à 0,5 % de l'EBITDA consolidé du Groupe diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs, au lieu de 1 %.

Les modalités de rémunération des Gérants sont mentionnées dans le rapport du Conseil de Surveillance, paragraphe 23.2, page 186.

Rémunération globale

Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées à chaque dirigeant mandataire social		
(en milliers d'euros)	2025	2024
Raphaël WALEWSKI - Gérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	728,8	751,6
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice		
TOTAL	728,8	751,6
Fabrice WALEWSKI - Gérant		
Rémunérations dues au titre de l'exercice	736	775,2
Valorisation des options attribuées au cours de l'exercice		
Valorisation des actions de performances attribuées au cours de l'exercice		
TOTAL	736	775,2

Le détail de la composition des rémunérations de chaque dirigeant est précisé dans le rapport du Conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise page 186.

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Raphaël WALEWSKI Gérant	2024 (en milliers d'euros)		2025 (en milliers d'euros)	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	179,5	179,5	181,6	181,6
Rémunération variable annuelle	295	252,4	263,2	263,2
Prime d'éloignement pour déplacement	139,2	139,2	144,5	144,5
Jetons de présence et remboursement de frais	111	111	112,3	112,3
Avantages de toutes natures	26,9	26,9	27,2	27,2
TOTAL	751,6	709	728,8	728,8

Tableau récapitulatif des rémunérations de chaque dirigeant mandataire social

Fabrice WALEWSKI Gérant	2024 (en milliers d'euros)		2025 (en milliers d'euros)	
	Montants dus	Montants versés	Montants dus	Montants versés
Rémunération fixe	179,5	179,5	181,6	181,6
Rémunération variable annuelle	295	296,1	263,4	275,7
Prime d'éloignement pour déplacement	162,8	162,8	151,5	151,5
Jetons de présence et remboursement de frais	111	111	112,3	112,3
Avantages de toutes natures	26,9	26,9	27,2	27,2
TOTAL	775,2	776,3	736	748,3

TOUAX met à la disposition des Gérants le matériel nécessaire à leur activité (voitures, téléphones portables, ordinateurs, etc.).

Options d'achat ou de souscription d'actions attribuées

Aucune option d'achat ou de souscription d'actions n'a été attribuée aux mandataires sociaux dirigeants.

Actions gratuites ou de performance

Aucune action de performance ou actions gratuites n'a été attribuée aux mandataires sociaux dirigeants durant l'exercice ou sur un exercice antérieur.

Bons de souscription d'actions

Aucun bon de souscription d'actions à titre gratuit s'inscrivant dans le cadre des articles L.22-10-59 et suivants du Code de commerce n'a été attribué aux mandataires sociaux dirigeants durant l'exercice. Ceux attribués en 2020 sont caducs au 31/12/2025 et aucun nouveau BSA n'a été émis.

Plus généralement, aucun titre de capital, titres de créances ou titres donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance n'a été attribué aux mandataires sociaux dirigeants de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L.228-13 et L.228-93 du Code de commerce, au cours de l'exercice 2025. Les Gérants ne sont pas actionnaires de TOUAX SCA.

13.1.2. Rémunération versée aux mandataires sociaux non dirigeants

Tableau sur les rémunérations perçues par les mandataires sociaux non dirigeants		
Mandataires sociaux non dirigeants	Montants payés en 2024 (en milliers d'euros)	Montants payés en 2025 (en milliers d'euros)
Jérôme Bethbeze		
<i>Conseil de surveillance</i>	8,5	8,7
<i>Comité d'audit</i>	1,5	1,5
Marie Filippi		
<i>Conseil de surveillance</i>	8,5	8,7
Sylvie Perrin		
<i>Conseil de surveillance</i>	8,5	8,7
<i>Comité d'audit</i>	1,5	1,5
<i>Comité RSE</i>	1,5	1,5
Marie-Axelle ANNICCHIARICO		
<i>Conseil de surveillance</i>	8,5	8,7
Jérôme VERNY		
<i>Conseil de surveillance</i>	8,5	8,7
Alexandre WALEWSKI		
<i>Conseil de surveillance</i>	17,1	17,4
<i>Autres rémunérations</i>	192,7	192,7
TOTAL	257,2	258,5

Les règles de répartition de la rémunération allouée au Conseil de surveillance sont précisées dans le rapport du Conseil de Surveillance page 171.

Il n'existe aucune autre rémunération que celle allouée en qualité de membre du conseil de surveillance ou du comité d'audit/RSE, en tant que rémunération des mandataires sociaux non dirigeants, à l'exception de l'indemnité forfaitaire de remboursement de frais que perçoit Alexandre WALEWSKI au titre des frais dans le cadre de sa mission de Président du Conseil de Surveillance. Cette indemnité s'élève à 48 175 dollars par trimestre en 2025, comme en 2024.

Aucun titre de capital, titre de créances ou titre donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créance n'a été attribué aux mandataires sociaux non dirigeants de la société ou des sociétés mentionnées aux articles L.228-13 et L.228-93 du Code de commerce, au cours de l'exercice 2025.

13.2. PENSIONS, RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES

Les Gérants bénéficient du même régime de retraite que celui des autres cadres du Groupe. Il n'y a pas de retraite chapeau au sein du Groupe. Ils ne bénéficient pas de régime de retraite supplémentaire.

Les Gérants ne bénéficient pas de rémunérations, ni d'indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de fonction ou postérieurement à celle-ci. Les gérants ne bénéficient pas non plus d'indemnités relatives à une clause de non-concurrence.

Les Gérants n'ont pas de contrat de travail avec TOUAX SCA.

14. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

14.1. DUREE DES MANDATS

Le fonctionnement des organes de surveillance et de direction est présenté dans le rapport du Conseil de Surveillance paragraphe 23.2 page 173.

14.2. CONVENTIONS REGLEMENTEES

Les conventions réglementées sont listées dans le rapport de gestion page 141 et font l'objet d'un rapport des Commissaires aux Comptes page 133. Une information sur les parties liées figure dans la note 35 de l'annexe des comptes consolidés page 106.

14.3. INFORMATIONS SUR LES DIVERS COMITES

Le rapport du Conseil de Surveillance précise le fonctionnement et l'organisation du comité d'audit dans le paragraphe 23.2 page 173.

14.4. DECLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La déclaration de conformité au régime de gouvernance d'entreprise est présentée dans le rapport du Conseil de Surveillance paragraphe 23.2 page 174, le Groupe se référant au Code Middenext.

14.5. INCIDENCES SIGNIFICATIVES SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Le fonctionnement des organes de surveillance et de direction est présenté dans le rapport du Conseil de Surveillance paragraphe 23.2 page 173.

15. SALARIES

15.1. REPARTITION DE L'EFFECTIF

La répartition géographique et par activité de l'effectif du Groupe au 31 décembre 2025 est la suivante :

	Wagons de Fret			Barges Fluviales			Conteneurs			Constructions Modulaires			Services centraux			TOTAL		
	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023	2025	2024	2023
Europe	72	69	72	10	9	9	17	17	15				24	24	23	124	119	119
Asie							11	12	14							11	12	14
Afrique										99	102	102				99	102	102
Amériques							9	8	9					2	2	9	10	11
TOTAL	72	69	72	10	9	9	37	37	38	99	102	102	24	26	25	243	243	246

15.2. PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS

Les principales participations des Gérants, des commandités et des mandataires sociaux sont présentées chapitre 16 page 55 du document d'enregistrement universel avec les participations d'Alexandre WALEWSKI (Président du Conseil de Surveillance), de Fabrice WALEWSKI (Gérant), de Raphaël WALEWSKI (Gérant), de la société Holding de Gestion et d'Investissement (commanditaire), de la société Holding de Gestion et de Participation (commandité) et de la société Holding de Gestion et de Location (commandité).

La société n'a pas émis de stock-options.

15.3. PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL

Il a été mis en place un accord de participation des salariés, pour toutes les entités françaises, ne donnant pas droit à des actions du capital. Il a été versé de la participation en 2025 pour 37 262 euros.

La société TOUAX SCA n'a aucun accord d'intéressement, ni aucun plan d'actionnariat salarié.

16. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

16.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Il n'existe pas de catégorie d'actions ou de titres non représentatifs du capital. Il n'y a pas d'autocontrôle (détention de titres de TOUAX SCA par ses filiales). L'auto-détention (détention de titres de TOUAX SCA par TOUAX SCA) n'est pas significative (0,51 % au 31 décembre 2025).

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2025

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote exerçables	% des droits de vote exerçables	dont droits de vote double
Alexandre WALEWSKI	263	0,00%	526	0,01%	263
Société Holding de Gestion et d'Investissement (SHGI)**	814 854	11,62%	814 854	9,92%	0
Société Holding de Gestion et de Location (SHGL)	718 826	10,25%	1 294 121	15,75%	575 295
Société Holding de Gestion et de Participation (SHGP)	793 571	11,32%	1 402 738	17,07%	609 167
Total Groupe majoritaire	2 327 514	33,20%	3 512 239	42,75%	1 184 725
IPConcept (Luxembourg) SA*	419 605	5,98%	419 605	5,11%	0
Public - titres nominatifs	80 459	1,15%	136 702	1,66%	56 243
Public - titres au porteur	4 148 072	59,16%	4 148 072	50,48%	0
Autodétention	35 897	0,51%	0	0,00%	0
TOTAL	7 011 547	100,00%	8 216 618	100,00%	1 240 968

* à la connaissance de TOUAX SCA

** La Société Holding de Gestion et d'Investissement a acquis la pleine propriété des actions TOUAX SCA en qualité de bénéficiaire d'un apport en nature effectué à son profit le 15 octobre 2025 par Monsieur Alexandre Walewski, qui s'est vu attribuer en contrepartie dudit apport des actions nouvellement émises par SHGI.

TOUAX SCA est contrôlé par Alexandre, Fabrice et Raphaël WALEWSKI.

SHGL et SHGP sont les deux commandités de TOUAX SCA et appartiennent respectivement en totalité à Raphaël et Fabrice WALEWSKI. Les Gérants ne sont pas actionnaires de TOUAX SCA.

SHGI, contrôlée et gérée par Monsieur Alexandre Walewski, fait partie du Concert Walewski comprenant les sociétés SHGI, SHGP, SHGL et Monsieur Alexandre Walewski, et n'agit de concert avec aucun tiers au Concert Walewski

Ils possèdent ainsi de concert 33,20 % de TOUAX SCA représentant 42,75 % des droits de vote au 31 décembre 2025.

La société TOUAX SCA n'a aucun plan d'actionnariat salarié.

Les différents types de droit de vote sont décrits au paragraphe 0 ci-dessous.

Ventilation des titres

Au 31 décembre 2025, 34,62 % de l'ensemble des titres émis par TOUAX SCA sont nominatifs, le solde étant des actions aux porteurs. Environ 96 % des titres nominatifs sont détenus par des actionnaires non-résidents.

Nombre d'actionnaires

La société ne demande pas régulièrement d'étude sur les Titres aux Porteurs Identifiables (TPI) et ne connaît donc pas le nombre exact d'actionnaires. Au 31 décembre 2025, il y avait 65 actionnaires inscrits à titres nominatifs. La feuille de présence de la dernière Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2025, certifiée exacte par les membres du bureau, permet de constater que les actionnaires

présents (dont les associés commandités), représentés ou ayant voté par correspondance, représentent ensemble 2 774 365 actions et 4 085 826 droits de vote, soit 39,78% des actions ayant le droit de vote.

Déclarations et informations à l'AMF

À la suite du transfert de la cotation des actions de la Société du marché réglementé d'Euronext Paris vers Euronext Growth Paris, effectif depuis le 13 août 2025, il est rappelé que ce changement de marché est sans incidence sur l'application des seuils d'offre publique obligatoire prévus par le Règlement général de l'AMF, lesquels demeurent intégralement applicables.

En application de la loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, le seuil déclencheur de l'obligation de dépôt d'un projet d'offre publique a été abaissé, le 1^{er} février 2011, du tiers à 30 % du capital et des droits de vote. Une clause dite de « grand-père » bénéficie sans limite de durée aux actionnaires dont la détention se situait entre 30 % et un tiers au 1^{er} janvier 2010 : ces actionnaires se verront appliquer l'ancien seuil d'offre publique obligatoire (33,33 %) tant que leur participation demeurera comprise entre ces deux seuils (article 234-11, alinéa 1er du Règlement Général de l'AMF).

Au cas particulier, le concert familial WALEWSKI, détenteur au 1^{er} janvier 2010, d'une participation en capital comprise entre 30 % et 33,33 % (en l'occurrence 31,13 % du capital représentant 35,75 % en droits de vote au 1^{er} janvier 2010) est concerné par les dispositions de l'article 234-11 alinéa 1er du règlement général de l'AMF pour sa détention en capital et a fait à cet égard une déclaration de participation à l'AMF publiée le 18 juillet 2011 dans l'avis n°211C1275. En d'autres termes, un franchissement du seuil du tiers en capital par le concert placerait celui-ci dans l'obligation de déposer un projet d'offre publique obligatoire.

L'opération d'apport du 15 octobre 2025 a consisté en un transfert de la participation de M. Alexandre Walewski détenue dans la société TOUAX SCA à la société SHGI, dont le capital est intégralement détenu par M. Alexandre Walewski et qui a rejoint le Concert Walewski ; cette opération a été sans incidence sur la participation détenue par le Concert Walewski au sein de TOUAX SCA (sous réserve de l'impact mineur lié à la perte des droits de vote double des actions transférées) et l'équilibre dudit concert.

L'opération a été ainsi analysée comme un reclassement entre personnes appartenant au même groupe, lequel reclassement a été sans incidence sur le contrôle ultime de la société TOUAX SCA, l'Autorité des marchés financiers a octroyé une dérogation à l'obligation de déposer une offre publique d'achat sur TOUAX SCA, en se fondant sur les dispositions de l'article 234-9, 7° du règlement général (dérogation obtenue le 11 septembre 2025).

À la connaissance de TOUAX, il n'existe aucun actionnaire détenant plus de 5 % du capital social ou des droits de vote qui ne soit pas mentionné dans le présent paragraphe.

Évolution de l'actionariat

Actionnaires	31/12/2025		31/12/2024		31/12/2023	
	Capital %*	Droits de vote %*	Capital %*	Droits de vote %*	Capital %*	Droits de vote %*
Alexandre WALEWSKI	0,00%	0,01%	11,62%	11,16%	11,62%	11,64%
Société Holding de Gestion et d'Investissement	11,62%	9,92%				
Société Holding de Gestion et de Location	10,25%	15,75%	9,86%	15,27%	9,36%	14,42%
Société Holding de Gestion et de Participation	11,32%	17,07%	10,93%	16,58%	10,43%	16,16%
Total concert WALEWSKI	33,20%	42,75%	32,41%	43,01%	31,41%	42,22%
Auto détention	0,51%	0,00%	0,56%	0,00%	0,37%	0,00%
IPConcept (Luxembourg) SA	5,98%	5,11%	5,98%	5,06%	5,98%	5,04%
Public (nominatif et porteur)	60,31%	52,15%	61,05%	51,93%	62,24%	52,74%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

* A la connaissance de TOUAX

16.2. LES DIFFERENTS DROITS DE VOTE

Droits de vote double

Un droit de vote double est conféré aux actions détenues sous la forme nominative depuis cinq ans au moins par un même actionnaire. Par ailleurs, les actions gratuites attribuées en raison d'actions anciennes assorties d'un droit de vote double bénéficient d'un droit de vote double. Cette disposition est statutaire.

Limitation des droits de vote

Les actions de la société ne sont assorties d'aucune limitation des droits de vote à l'exception des cas prévus par la loi.

16.3. DESCRIPTION DE LA NATURE DU CONTROLE

Le Groupe TOUAX est une société en commandite par actions qui par nature est contrôlée par les associés commandités. Les deux associés commandités sont les sociétés Holding de Gestion et de Participation et Holding de Gestion et de Location. Ces deux sociétés appartiennent respectivement à Fabrice et Raphaël WALEWSKI.

Par ailleurs, Alexandre WALEWSKI, SHGI, SHGL et SHGP sont réputés agir de concert en 2025. Ce concert est un concert de fait qui a été constaté en 2005 à l'occasion de la transformation de la société en commandite par actions. Au total, ce concert détient, au 31 décembre 2025, 33,20 % des actions et 42,75 % des droits de vote.

Pour qu'un changement de contrôle ait lieu, il faudrait un changement dans la composition des commandités .

Le Conseil de Surveillance assure le contrôle permanent de la gestion des Gérants mais ne peut pas intervenir dans la gestion de la société.

Le Groupe s'attache à respecter les règles de gouvernance recommandées par le Code Middledex.

Les associés commandités ne peuvent participer au vote en assemblée générale sur la désignation des membres du Conseil de Surveillance.

Enfin, le Conseil de Surveillance fait un rapport sur la conduite des affaires sociales et sur les comptes de l'exercice à l'Assemblée Générale.

16.4. ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Il n'existe pas de convention de type pacte d'actionnaires, prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions, susceptible d'être transmise à l'Autorité des Marchés Financiers.

17. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues par le Groupe avec des parties liées autres que celles développées dans l'annexe des comptes consolidés paragraphe note 35 page 106 (cf. rapport des Commissaires aux Comptes sur les conventions et engagements réglementés, page 133).

18. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

18.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les états financiers consolidés de la société TOUAX SCA sont présentés selon les normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards – IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Compte de résultat consolidé, présenté par nature au 31 décembre			
<i>(en milliers d'euros)</i>	note n°	2025	2024
Produits des activités	4	182 372	198 533
Achats et autres charges externes	5	(93 399)	(92 831)
Charges de personnel	6	(20 062)	(19 688)
Autres produits et charges d'exploitation	7	(194)	1 614
Provisions d'exploitation	8	(900)	(4 566)
Distributions nettes aux investisseurs	9	(15 141)	(24 093)
EBITDA OPÉRATIONNEL	10	52 676	58 969
Amortissements et pertes de valeur	11	(31 559)	(32 805)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT		21 117	26 164
Autres produits et charges opérationnels	12	-	417
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		21 117	26 581
Produit de trésorerie et d'équivalent de trésorerie		597	555
Coût de l'endettement financier brut		(21 045)	(21 643)
Coût de l'endettement financier net		(20 448)	(21 088)
Autres produits et charges financiers		(1 447)	(826)
RÉSULTAT FINANCIER	13	(21 895)	(21 914)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS		(778)	4 667
Impôt sur les bénéfices	14	2 549	(1 587)
Résultat net des activités poursuivies		1 771	3 080
Résultat net des activités cédées	15	-	1 468
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE		1 771	4 548
Dont participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)		58	669
Dont RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		1 713	3 879
Dont résultat net des activités poursuivies		1 713	2 411
Dont résultat net des activités cédées		-	1 468
Résultat net par action (euro)	16	0,25	0,56
Dont résultat net des activités poursuivies par action (euro)	16	0,25	0,35
Résultat net dilué par action (euro)	16	0,25	0,56

Etat du résultat global de la période		2025	2024
<i>(en milliers d'euros)</i>			
Résultat net consolidé de l'ensemble	(I)	1 771	4 548
Ecart de conversion		(14 261)	6 058
Variation de la valeur de marché des instruments de couverture de flux de trésorerie (part efficace)		(1 073)	(2 977)
Impôts sur les éléments du résultat global		60	363
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	(II)	(15 274)	3 444
Indemnité départ retraite (écart actuariel)		22	(6)
Autres éléments du résultat global ne pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	(III)	22	(6)
Total Autres éléments du résultat global, nets d'impôts	(IV) = (II) + (III)	(15 252)	3 438
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		(3 544)	(567)
Résultat net consolidé de l'ensemble	(I)	1 771	4 548
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		58	669
RESULTAT GLOBAL	(V) = (I) + (IV)	(13 481)	7 986
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)		(3 486)	102

Bilan consolidé au 31 décembre			2025	2024
<i>(en milliers d'euros)</i>		note n°		
ACTIF				
Goodwill	17		5 101	5 101
Immobilisations incorporelles	18		3 285	3 506
Immobilisations corporelles	19		373 192	394 300
Droit d'utilisation	20		18 410	12 247
Actifs financiers à long terme	21		1 764	1 540
Autres actifs financiers non courants	21		4 794	8 087
Impôts différés actifs	14		-	-
TOTAL actifs non courants			406 546	424 781
Stocks et en-cours	22		79 677	104 804
Clients et comptes rattachés	23		22 510	25 355
Autres actifs financiers courants	24		11 386	7 587
Trésorerie et équivalents	25		47 565	48 911
TOTAL actifs courants			161 138	186 657
TOTAL DE L'ACTIF			567 684	611 438
PASSIF				
Capital social			56 092	56 092
Réserves et primes			12 008	21 587
Résultat net part du groupe			1 713	3 879
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe			69 813	81 558
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)			65 784	71 730
Capitaux propres de l'ensemble	28		135 597	153 288
Emprunts et passifs financiers	26		273 978	179 091
Passif de location long terme	27		12 616	8 170
Impôts différés passifs	14		5 993	6 711
Indemnités de départ en retraite et assimilés	29		667	627
Autres passifs long terme	30		785	1 066
TOTAL passifs non courants			294 039	195 665
Passif de location court terme	27		2 779	1 868
Emprunts et concours bancaires courants	26		84 034	176 764
Dettes fournisseurs	31		11 702	15 125
Autres passifs courants	32		39 533	68 728
TOTAL passifs courants			138 048	262 485
TOTAL DU PASSIF			567 684	611 438

Variation des capitaux propres consolidés

	Capital social	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Couverture de flux de trésorerie	Résultat Net de la période	Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère	Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	TOTAL capitaux propres
<i>(en milliers d'euros)</i>									
Situation au 1er janvier 2024	56 092	5 758	(823)	11 993	279	3 607	76 906	70 706	147 612
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	-	-	-	5 359	(1 340)	-	4 019	(575)	3 444
Autres éléments du résultat global ne pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	-	-	(14)	-	-	-	(14)	8	(6)
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	3 879	3 879	669	4 548
Résultat global	-	-	(14)	5 359	(1 340)	3 879	7 884	102	7 986
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	1 425	1 425
Rémunération statutaire des commandités	-	-	(662)	-	-	-	(662)	-	(662)
Affectation du résultat net de la période 2023	-	-	3 607	-	-	(3 607)	-	-	-
Dividendes	-	-	(844)	-	-	-	(844)	(2 168)	(3 012)
Opération avec les minoritaires	-	-	(1 665)	-	-	-	(1 665)	1 665	-
Titres d'autocontrôle	-	-	(61)	-	-	-	(61)	-	(61)
au 31 décembre 2024	56 092	5 758	(462)	17 352	(1 061)	3 879	81 558	71 730	153 288
Situation au 1er janvier 2025	56 092	5 758	(462)	17 352	(1 061)	3 879	81 558	71 730	153 288
Autres éléments du résultat global pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	-	-	-	(10 983)	(739)	-	(11 722)	(3 552)	(15 274)
Autres éléments du résultat global ne pouvant être reclassés ultérieurement en résultat net	-	-	14	-	-	-	14	8	22
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	1 713	1 713	58	1 771
Résultat global	-	-	14	(10 983)	(739)	1 713	(9 995)	(3 486)	(13 481)
Rémunération statutaire des commandités	-	-	(706)	-	-	-	(706)	-	(706)
Affectation du résultat net de la période 2024	-	-	3 879	-	-	(3 879)	-	-	-
Dividendes	-	-	(1 046)	-	-	-	(1 046)	(2 439)	(3 485)
Divers	-	-	1	(8)	-	-	(7)	(21)	(28)
Titres d'autocontrôle	-	-	9	-	-	-	9	-	9
au 31 décembre 2025	56 092	5 758	1 689	6 361	(1 800)	1 713	69 813	65 784	135 597

Tableau des flux de trésorerie consolidé au 31 décembre		2025	2024
note n°	(en milliers d'euros)		
	Résultat net des activités poursuivies	1 771	3 080
	Résultat net des activités cédées	-	1 468
	Amortissements et provisions	31 626	32 767
14	Variation des impôts différés	(249)	(135)
	Plus & moins values de cession d'immobilisations	(2 503)	(4 144)
	Autres produits et charges sans incidence de trésorerie	330	(139)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net & impôt exigible		30 975	32 897
13	Intérêts financiers	20 449	21 088
13	Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	407	341
14	Impôt exigible	(2 300)	1 722
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net & impôt		49 531	56 048
	Impôt décaissé / encaissé	(1 521)	(1 675)
	Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité hors variations de stock A	(9 528)	9 841
	Variation de stock B	1 772	(40 861)
	Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'investissement C	(19 806)	7 587
19 / 20	Acquisition d'actifs destinés à la location*	(33 014)	(30 738)
	Produit de cession des actifs détenus en propre	16 257	16 379
	sous - total	(34 791)	(47 633)
FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES (I)		3 691	16 581
Opérations d'investissement			
19	Acquisition d'immobilisations incorporelles & corporelles	(480)	(1 001)
	Acquisition d'actifs financiers à long terme	(20)	-
	Variation nette des prêts et avances consentis	(358)	(692)
	Produit de cession des actifs autres que ceux destinés à la location	658	20
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX AUTRES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT (II)		(200)	(1 673)
Opérations de financement			
	Encaissements liés aux nouveaux emprunts	200 424	66 938
	Remboursements contractuels des emprunts	(183 826)	(47 982)
26	Variation nette des dettes financières	16 598	18 956
27	Passifs de location	1 628	(2 105)
	Augmentation/diminution nette des capitaux propres	(29)	1 414
	Intérêts financiers versés	(18 661)	(19 647)
	Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	(407)	(341)
	Distribution de dividendes aux actionnaires de Touax SCA	(1 046)	(844)
	Distribution de dividendes aux minoritaires	(1 489)	(2 168)
	Rémunération statutaire des commandités	(706)	(661)
	Divers	1	-
	Cession (acq.) nette actions propres	9	(61)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT (III)		(4 102)	(5 457)
	Incidence des variations des cours des devises	(745)	461
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE CHANGE (IV)		(745)	461
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (II) + (III) + (IV)		(1 356)	9 912
Analyse de la variation de trésorerie			
	Trésorerie en début d'exercice	48 911	38 999
	Trésorerie en fin d'exercice	47 555	48 911
Variation de la trésorerie nette		(1 356)	9 912

* dont droit d'utilisation pour 2 827 milliers d'euros (cf. note 20)

<i>(en milliers d'euros)</i>		2025	2024
Diminution / (Augmentation) des stocks et en-cours		1 772	(40 861)
Variation de stocks	B	1 772	(40 861)
Diminution / (Augmentation) des clients et comptes rattachés		1 252	(48)
Diminution / (Augmentation) des autres actifs courants		(374)	1 341
(Diminution) / Augmentation des dettes fournisseurs		(2 796)	706
(Diminution) / Augmentation des autres dettes		(7 610)	7 842
Variation du BFR lié à l'activité hors variation de stock	A	(9 528)	9 841
Diminution / (Augmentation) des créances / immobilisations & comptes rattachés		-	-
(Diminution) / Augmentation des dettes / immobilisations & comptes rattachés		(19 806)	7 587
Variation du BFR d'investissement	C	(19 806)	7 587

La variation nette de trésorerie présentée dans le tableau de flux correspond à la variation de la trésorerie et équivalents figurant au bilan diminué des concours bancaires courants. Le montant des concours bancaires courants au 31 décembre 2025 s'élève à 10 milliers d'euros. Au 31 décembre 2024, il n'y avait pas de concours bancaires courants.

La variation des stocks du tableau de flux de trésorerie indique une baisse des stocks correspondant à une entrée de trésorerie. La variation du poste stocks figurant au bilan présente également une baisse sur les périodes 2024-2025. Des reclassements de matériels de stocks à immobilisations corporelles sans impact sur la trésorerie (cf. note 19) peuvent donner parfois des variations différentes entre le bilan et le tableau de flux de trésorerie.

Selon les normes IFRS : « les versements de trésorerie pour fabriquer ou acquérir des actifs détenus en vue de la location à d'autres puis détenus par la suite en vue de la vente, tels que décrits au paragraphe 68A de IAS 16 « immobilisations corporelles », sont des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles. Les encaissements en numéraire issus des locations et des ventes ultérieures de tels actifs sont également des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ».

Ainsi, conformément aux normes IFRS, le tableau des flux de trésorerie présente les investissements du Groupe en matériels de location et les produits de cession de ces matériels dans les flux opérationnels au lieu des flux d'investissements. De la même façon, les remboursements des créances de location financement sont présentés dans les flux opérationnels.

Les acquisitions d'actifs de location sont de 30 187 milliers d'euros dans le tableau de flux de trésorerie ci-dessus. Dans la note 19.2 figure un montant de 30 405 milliers d'euros, la différence de 218 milliers d'euros concerne des acquisitions d'autres actifs figurant dans les flux des autres investissements dans le tableau de flux de trésorerie.

La signature des nouveaux contrats de location est sans impact sur le tableau de flux de trésorerie.

La variation nette des dettes financières est développée dans la note 26.1.

NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ANNEXE AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

Faits significatifs pour le Groupe Touax et événements post-clôture

➤ Événements significatifs

Événements non récurrents :

En 2025, le groupe a obtenu gain de cause auprès des tribunaux de Hong Kong contre l'administration fiscale après une longue procédure sur sa contestation pour les années 2008-2012 ayant obligé le versement de « tax certificates » par le Groupe pour un montant de 4 millions USD. La dépréciation de ces « tax certificates » a ainsi été reprise dans les comptes 2025, une demande en remboursement étant en cours (cf. note 33.1).

Pour mémoire, en 2024 :

- La cession en 2017 de l'activité européenne de Constructions Modulaires s'est finalisé par le versement d'un complément de prix de 1,5 million d'euros au premier semestre 2024.
- Une condamnation d'un tribunal aux USA prononcée en défaveur de Touax en 2023 avait été remis en cause et avait permis de comptabiliser un produit de 0,45 million de dollars au premier semestre 2024.

La baisse du dollar a impacté les capitaux propres part du groupe pour 9,4 millions d'euros, une partie de ceux-ci étant composée de réserves en USD. En effet, la conversion EUR/USD est passé de 1 € = 1,0389 USD à 1 € = 1,175 USD.

Performance opérationnelle :

L'EBITDA opérationnel est en retrait de 11 % et le résultat net part du groupe diminue de 56 % suite à une baisse des performances des divisions wagons de fret, barges fluviales et constructions modulaires compensée en partie par la division conteneurs. La division Wagons de Fret fait face en Europe à un marché en baisse et une concurrence forte sur les wagons intermodaux ayant entraîné une diminution des tarifs locatifs et des taux d'utilisation sur ce segment. La division Constructions Modulaires présente une baisse d'activité en 2025 après une année record en 2024 mais reste positive. La division Barges Fluviales a réalisé moins de syndications en 2025 qu'en 2024. La division Conteneurs s'est améliorée avec une activité locative en propre en hausse malgré un marché secoué par les tensions géopolitiques mondiales.

Opération de financement :

TOUAX a mis en place pour son activité Wagons de fret, un green loan de 50 millions d'euros auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI). TOUAX Rail a obtenu ce financement le 30 avril 2025, sur une durée de 14 ans. Cet emprunt est présenté en note 26 dans la catégorie « Dettes sans recours ».

TOUAX a par la suite financé, au cours du dernier trimestre 2025, l'activité wagons de fret avec des banques commerciales pour un montant total de 163 millions d'euros. Ce contrat bénéficie une nouvelle fois du label Green Loan. La maturité de la dette est significativement allongée avec ce nouveau contrat de 7 ans, qui vient compléter le financement de 14 ans accordé par la BEI.

➤ Événements post-clôture

Le conflit au Moyen Orient s'est intensifié depuis plusieurs semaines. À ce jour, le Groupe n'est pas en mesure d'apprécier de manière fiable les impacts éventuels de ce conflit sur ses activités et sa situation financière.

NOTE 1. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

note 1.1. BASES DE PREPARATION ET DE PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES DU 31 DECEMBRE 2025

Approbation des comptes

Les états financiers consolidés du 31 décembre 2025 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par les gérants de TOUAX SCA le 17 mars 2026 et présentés au Conseil de Surveillance le 18 mars 2026.

Règles et méthodes comptables

En application du règlement n° 1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement européen et le Conseil européen, les états financiers consolidés du Groupe TOUAX de l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) au 31 décembre 2025 et tel qu'adopté dans l'Union Européenne à la date de clôture des comptes.

Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025

Les normes et interprétations applicables, de façon obligatoire, à compter du 1^{er} janvier 2025 sont sans impact significatif sur les états financiers consolidés 2025 :

- Amendement IAS 21 – Absence de convertibilité - L'amendement introduit une approche constante en deux étapes pour déterminer si une devise est échangeable contre une autre ou sinon le taux spot à utiliser.

Normes, interprétations et directives adoptées par l'Union Européenne mais non encore applicables en 2025

- IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »
Le 9 avril 2024, l'IASB a publié la norme IFRS 18 « Présentation et informations à fournir dans les états financiers » qui remplacera la norme IAS 1 ainsi que les interprétations qui y sont associées. Cette nouvelle norme a pour objectif de permettre une meilleure comparabilité de la performance financière des entreprises et une transparence accrue des informations fournies au sein des états financiers consolidés.
 - Les entreprises doivent désormais classer tous les produits et charges en cinq catégories au sein du compte de résultat : exploitation, investissement, financement, activités abandonnées et impôts sur le résultat. La catégorie exploitation est la catégorie par défaut regroupant l'ensemble des produits et charges ne répondant pas à la définition de l'une des autres catégories. Le résultat d'exploitation et le résultat avant financement et impôt deviennent des sous-totaux obligatoires. La définition du résultat net n'est pas modifiée par cette norme.
 - Les indicateurs de performance définis par le management en lien avec le résultat sont regroupés au sein d'une note annexe dédiée et réconciliés avec les agrégats définis par la norme.
 - Le résultat d'exploitation devient le nouveau point de départ obligatoire du tableau de flux de trésorerie et certaines options de présentation sont supprimées.
 - Les principes d'agrégation et de désagrégation des différents agrégats présentés au sein des états financiers sont clarifiés.

La norme IFRS 18, sous réserve de son adoption par l'Union européenne, sera applicable à tous les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027 avec une application rétrospective. L'analyse des impacts de cette nouvelle norme sur les indicateurs de performance, la présentation des états financiers consolidés et les systèmes d'information comptable du Groupe est en cours.

- Amendements IFRS 9 / IFRS 7 : classement et évaluation des instruments financiers : Ces amendements clarifient la façon de classer les actifs financiers présentant des caractéristiques environnementales, ainsi que la date de sortie du bilan d'un actif ou passif financier payé par voie électronique, tout en proposant un choix de méthode pour sortir un passif financier avant la livraison de trésorerie à la date de règlement, si certains critères sont remplis.

De nouvelles informations sont à fournir sur les investissements dans des instruments de capitaux propres évalués à la juste valeur par autres éléments du résultat global et les instruments financiers présentant des caractéristiques basées sur des événements éventuels.

- ✓ Date d'application : 1^{er} janvier 2026

Une étude des impacts et des conséquences pratiques de l'application de ces amendements de normes est en cours.

note 1.2. RECOURS A DES ESTIMATIONS

L'établissement d'états financiers dans le référentiel IFRS conduit la direction à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs et de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe.

Ces hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter de ces estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Le contexte actuel, notamment géopolitique et macroéconomique mais aussi technologique, social et climatique, présente des incertitudes importantes qui ne permettent pas de qualifier si les sources d'incertitude relatives aux estimations retenues sont susceptibles d'être affectées de manière significative par les changements futurs macroéconomiques, technologiques, sociaux, géopolitiques et climatiques et s'ils surviendraient dans un avenir proche.

Les comptes et informations sujets à des estimations significatives concernent notamment la valorisation des goodwill (cf. note 17), l'évaluation des pertes de valeur éventuelles des immobilisations corporelles (cf. note 19), les actifs financiers (cf. note 21), les instruments financiers dérivés (cf. note 26), les stocks et en-cours (cf. note 22), les impôts différés (cf. note 14.3), les passifs de location (cf. note 27), les passifs éventuels (note 33), les passifs financiers (note 26) et les provisions pour risques et charges.

IMPACTS DU RISQUE CLIMATIQUE :

Les changements climatiques pourraient nous nuire, nuire à nos clients qui transportent des marchandises au moyen des barges, des conteneurs et des wagons que nous mettons à leur disposition, et nuire à nos fournisseurs, qui produisent nos produits et peuvent

émettre des gaz à effet de serre pendant le procédé de production. Une baisse de la demande causée par le changement climatique pourrait avoir des conséquences négatives sur notre activité, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

La modification de lois, de législations et de réglementations, et les mesures prises par les autorités dans le cadre des lois existantes, visant à réguler les émissions de gaz à effet de serre et limiter les changements climatiques pourraient nuire à nos clients et à notre activité et ainsi à notre situation financière, nos résultats d'exploitation et nos flux de trésorerie. Le groupe n'a pas connaissance des effets indirects futurs du risque climatique et ainsi ne les a pas pris en compte dans ses estimations (note 3.4.4 du document d'enregistrement universel).

IMPACTS DE LA VARIATION DES TAUX :

Pour mener à bien sa politique d'investissement, le Groupe Touax a recours à de la dette. Une partie de l'endettement du Groupe est conclue à taux variable. Le risque de taux est ainsi majoritairement lié à ces emprunts à taux variables.

Afin de limiter l'impact négatif d'une remontée des taux, le Groupe applique une politique de gestion non spéculative des taux en utilisant des instruments dérivés standards et en négociant ses nouveaux emprunts à taux fixe ou variable en fonction de la volonté de modifier la répartition taux fixe - taux variable de sa dette.

Les couvertures mises en place ne modifient pas nécessairement la répartition entre taux fixe et taux variable : la dette peut rester à taux variable, mais l'exposition être couverte par des « caps » ou des « tunnels ». À fin 2025, 71 % de la dette du Groupe est à taux variable et 29 % à taux fixe. 70 % de la dette à taux variable étant couverte, il en résulte que 79 % de la dette du Groupe est à taux fixe ou à taux variable couvert.

note 1.3. METHODES DE CONSOLIDATION

La stratégie du Groupe est d'investir uniquement dans des sociétés qu'il contrôle.

La **norme IFRS 10** « États financiers consolidés » s'applique à tous les aspects relatifs au contrôle et aux procédures de consolidation selon la méthode de l'intégration globale.

Cette norme définit la notion de contrôle d'une entité sur la base de trois critères :

- le pouvoir sur l'entité, c'est-à-dire la capacité de diriger les activités qui ont le plus d'impacts sur sa rentabilité ;
- l'exposition aux rendements variables de l'entité, qui peuvent être positifs, sous forme de dividende ou de tout autre avantage économique, ou négatifs ;
- et la capacité à exercer son pouvoir sur l'entité de manière à influencer sur le montant des rendements obtenus.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe a le pouvoir de diriger leurs politiques opérationnelles et financières qui ont le plus d'impacts sur leurs rentabilités, sont réputées contrôlées et consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Des analyses complémentaires sont réalisées lorsqu'il existe des accords entre actionnaires selon les dispositions de la norme.

La liste des sociétés retenues dans la consolidation figure ci-après dans la note 2.2 ainsi que la méthode de consolidation.

Les transactions commerciales et financières ainsi que les profits internes réalisés entre les sociétés consolidées sont éliminées.

note 1.4. CONVERSION DES MONNAIES ETRANGERES

note 1.4.1. CONVERSION DES ETATS FINANCIERS EN DEVISES DES FILIALES ETRANGERES

La monnaie de présentation du Groupe est l'euro.

La monnaie fonctionnelle des filiales est la monnaie dans laquelle la majorité des transactions de la filiale est effectuée.

Les comptes des sociétés du Groupe sont établis dans leur monnaie fonctionnelle. Les comptes des sociétés sont convertis dans la monnaie de présentation du Groupe (euro) de la manière suivante :

- Les actifs et passifs sont convertis en euros au taux de change de clôture ;
- Les capitaux propres, maintenus au cours historique, sont convertis au cours de clôture ;
- Les comptes de résultat et flux de trésorerie sont convertis au taux de change moyen de la période ;
- Les pertes ou profits résultant de la conversion des états financiers sont comptabilisés dans une réserve de conversion incluse dans les capitaux propres consolidés.

Les goodwill dégagés lors de l'acquisition de sociétés sont comptabilisés dans la monnaie fonctionnelle de la société acquise. Ils sont par la suite convertis, au cours de clôture, dans la monnaie de présentation du Groupe. Les différences résultant de cette conversion sont comptabilisées dans les capitaux propres consolidés.

Les taux de change utilisés dans les comptes sont les suivants :

Taux de change des devises	Taux de clôture		Taux moyen	
	2025	2024	2025	2024
Dollar américain (USD)	1,1750	1,0389	1,1293	1,0821
Dirham marocain (MAD)	10,7121	10,5190	10,5507	10,7569
Livre Sterling (GBP)	0,8726	0,8292	0,8566	0,8466
Roupie indienne (INR)	105,5965	88,9335	98,4646	90,5307

note 1.4.2. CONVERSION DES TRANSACTIONS EN DEVISES

Les opérations en devises étrangères réalisées par les sociétés consolidées sont converties dans leur monnaie fonctionnelle, aux taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les actifs et passifs monétaires en devises étrangères sont convertis aux cours de change à la date de clôture. Les écarts de change résultant de cette conversion (gains et pertes latents) sont comptabilisés en résultat financier.

Les différences de change relatives à un élément monétaire qui, en substance, fait partie intégrante de l'investissement net dans une filiale étrangère consolidée, sont inscrites dans les capitaux propres (dans le poste « réserves de conversion ») jusqu'à la cession ou la liquidation ou le remboursement de cet investissement net.

note 1.5. COMPTABILISATION DES SOCIÉTÉS D'ACTIFS APPARTENANT A DES INVESTISSEURS

La gestion pour compte de tiers permet au Groupe d'accroître sa capacité de loueur opérationnel, en faisant appel à des investisseurs extérieurs qui se portent acquéreurs d'actifs.

Analyse des sociétés d'actifs appartenant à des investisseurs

Dans le cas de sociétés d'actifs appartenant à des investisseurs, la gestion des activités est parfois régie par des accords contractuels.

Dans ce cas l'analyse des accords contractuels permet d'apprécier si l'investisseur a le pouvoir sur l'entité. Quelques indicateurs selon IFRS 10 :

- L'objet et la structuration de l'entité : mode de prise de décision concernant les activités pertinentes, qui a la capacité de diriger les activités, qui reçoit les rendements de ces activités, qui supporte les risques ;
- Les droits conférés par les accords contractuels établis lors de la conception ;
- L'engagement pris par l'investisseur de s'assurer que l'exploitation réelle de l'entité est conforme à sa conception d'origine ;
- La relation entre l'investisseur et l'entité : dépendance managériale, technologique ou financière.

Les sociétés d'actifs appartenant à des investisseurs ne sont pas consolidées, le Groupe ne disposant pas des pouvoirs de décision sur les activités pertinentes influant sur le rendement des entités concernées ou de leurs actifs.

note 1.6. GOODWILL

Le goodwill correspond, à la date d'acquisition, à la différence entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des intérêts minoritaires dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprise réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, ainsi réévaluée par le compte de résultat, et
- le solde net des montants des actifs identifiables acquis et passifs repris à la date d'acquisition évalués à la juste valeur.

Cette évaluation à la juste valeur est réalisée, pour les acquisitions significatives, par des experts indépendants.

Les intérêts minoritaires sont évalués soit à la juste valeur, soit à la quote-part dans l'actif net identifiable de l'entité acquise. Cette option est disponible au cas par cas pour chaque opération de regroupement.

Les coûts directs liés à l'acquisition sont comptabilisés en charges de la période et sont présentés sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat consolidé.

Les ajustements de prix éventuels du regroupement d'entreprises sont valorisés à la juste valeur à la date d'acquisition même si la sortie de ressource pour éteindre l'éventuelle obligation est improbable. Après la date d'acquisition, l'ajustement de prix est évalué à sa juste valeur à chaque arrêté des comptes. Au-delà de douze mois, à compter de la date d'acquisition, la variation de la juste valeur de cet ajustement de prix sera comptabilisée en compte de résultat.

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les goodwills ne sont pas amortis.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an ou plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur. Les modalités du test visent à s'assurer que la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle est affecté ou rattaché le goodwill est au moins égale à sa valeur nette comptable (cf. annexe des états financiers consolidés note 1.9). Si une perte de valeur est constatée, une provision de caractère irréversible est constatée dans le résultat d'exploitation, sur une ligne spécifique « Autres produits et charges opérationnels ».

Dans le cas d'une augmentation du pourcentage d'intérêt du Groupe TOUAX dans une entité déjà contrôlée, l'acquisition complémentaire de titres impacte directement les capitaux propres pour la différence entre le prix d'acquisition des titres et la quote-part complémentaire acquise. La valeur consolidée des actifs et passifs identifiables de l'entité ainsi que le goodwill restent inchangés.

Dans le cas d'une cession de titres sans perte de contrôle exclusif, l'écart entre le prix de cession des titres et la quote-part de capitaux propres consolidés à la date de cession est constaté en capitaux propres part Groupe. La valeur consolidée des actifs et passifs identifiables de l'entité ainsi que le goodwill restent inchangés.

Dans le cas d'une cession de titres avec perte de contrôle exclusif, le résultat de cession est calculé sur la totalité de la participation à la date de l'opération. S'il existe une participation résiduelle, alors elle est évaluée à sa juste valeur par le compte de résultat au moment de la perte de contrôle exclusif.

note 1.7. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement aux logiciels pour toutes les activités et à la licence d'exploitation des wagons en Asie. Les amortissements des logiciels sont calculés linéairement sur leur durée d'utilité. Les licences d'exploitation de wagons sont amorties sur 35 ans.

note 1.8. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles correspondent principalement aux matériels (wagons de fret, barges fluviales, conteneurs logistiques) donnés en location.

note 1.8.1. ÉVALUATION AU COUT NET D'AMORTISSEMENTS ET DE DEPRECIATION

Hormis le cas où elles sont acquises lors de l'achat de sociétés, les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition ou de production. Les plus-values provenant de cessions intragroupes et les réévaluations du fait de fusions et d'apports partiels d'actifs internes sont éliminées dans les états financiers consolidés. À chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et des dépréciations déterminées selon IAS 36 « dépréciation d'actifs » (cf. note 1.9).

Les coûts des emprunts servant à financer les actifs éligibles définis par IAS 23 sont inclus dans le coût des immobilisations. À ce jour, aucun actif n'est éligible à l'application d'IAS 23.

note 1.8.2. APPROCHE PAR COMPOSANTS

IAS 16 « Immobilisations corporelles » requiert d'identifier les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'utilité inférieure à celle de l'immobilisation principale, afin qu'ils soient amortis sur leur durée d'utilité propre.

L'approche par composants s'applique particulièrement aux activités Barges Fluviales et Wagons de Fret. Dans l'activité Barges Fluviales, le prix d'acquisition des barges couvertes est décomposé entre coque, certificat de navigation, propulseur d'étrave et couverture. Dans l'activité Wagons de Fret, les wagons sont décomposés entre le wagon en lui-même et les révisions.

note 1.8.3. AMORTISSEMENTS

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire sur la durée d'utilité des immobilisations. Les terrains ne sont pas amortis.

Modalités d'amortissement des biens acquis neufs :

Les durées d'utilité des matériels acquis neufs s'inscrivent généralement dans les fourchettes suivantes :

- Wagons de fret 25 ans (Inde) à 36 ans (Europe)
- Barges fluviales (coques) 30 ans
- Conteneurs (de type "sec") 13 ans

La révision des wagons et de leurs essieux suit un calendrier établi par les normes européennes. En intégrant le standard européen VPI, les révisions des wagons et de leurs essieux sont amorties généralement sur une durée de 3 à 12 ans selon le type de révision.

Les propulseurs d'étrave et les couvertures de barges sont généralement amortis respectivement sur 15 ans et 20 ans. Les certificats de navigation sont amortis généralement sur une durée de 5 à 7 ans.

Les conteneurs sont amortis avec une valeur résiduelle variant selon le type de conteneurs conformément aux pratiques de la profession soit :

- 20'DC : \$ 1,000
- 40'DC : \$ 1,200
- 40'HC : \$ 1,400

Aucune valeur résiduelle n'est retenue pour les wagons de fret et les barges fluviales.

Modalités d'amortissement des biens acquis d'occasion :

Les matériels acquis d'occasion sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité résiduelle.

Les durées d'utilité des barges d'occasion sont, par exemple, fonction de la date de construction de la barge, des conditions historiques d'utilisation des barges et des matériaux transportés (certains matériaux étant plus corrosifs que d'autres).

note 1.9. PERTE DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur internes ou externes, passés en revue à chaque clôture. Ce test est effectué au minimum une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie, à savoir les goodwill dans le cas du Groupe.

Pour ce test, les immobilisations sont regroupées en Unités Génératrices de Trésorerie (UGT). Les UGT sont des ensembles homogènes d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs. La valeur recouvrable de ces unités est le plus souvent déterminée par rapport à leur valeur d'utilité, soit à partir des flux futurs nets de trésorerie actualisés tenant compte des hypothèses économiques et des budgets d'exploitation prévisionnels validés par la direction.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'UGT, une perte de valeur est enregistrée. Lorsqu'une UGT contient un goodwill, la perte de valeur réduit en priorité le goodwill, avant qu'une dépréciation ne soit constatée le cas échéant sur les autres immobilisations de l'UGT.

Les Unités Génératrices de Trésorerie dans le Groupe sont :

- L'activité Wagons de Fret dans son ensemble,
- L'activité Barges Fluviales dans son ensemble,
- L'activité Conteneurs dans son ensemble,
- L'activité Constructions Modulaires dans son ensemble.

Les droits d'utilisation (immobilier, véhicule) ne générant pas de flux de trésorerie indépendants de ceux générés par d'autres actifs, la valeur recouvrable de ces droits d'utilisation ne peut pas être déterminée individuellement. Ils sont alors testés pour dépréciation au niveau de l'UGT à laquelle ils appartiennent.

note 1.10. STOCKS

Les stocks comprennent des biens achetés destinés à la revente dans le cadre des activités Wagons de Fret et Conteneurs, et pour une moindre part dans l'activité Constructions Modulaires. Le taux de rotation des stocks est généralement inférieur à un an.

Les stocks comprennent aussi des biens mis en location et destinés à la revente. Les matériels loués à des clients et non revendus dans l'année de leur acquisition sont immobilisés.

Les stocks comprennent également les pièces détachées nécessaires à la maintenance des wagons de fret, les matières premières et composants destinés à la fabrication des constructions modulaires, les produits en cours et finis de constructions modulaires.

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût et de la valeur nette de réalisation. Les stocks sont dépréciés lorsque les prévisions de prix de vente sont inférieures à leurs valeurs comptables.

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 des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

note 1.11. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES ET PASSIFS EVENTUELS

Une provision est comptabilisée lorsque, à la date de clôture de la période, le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite), et qu'il est probable qu'une sortie de ressources, dont le montant peut être estimé de manière fiable, sera nécessaire pour éteindre cette obligation.

Les litiges et contentieux (sociaux, techniques) sont provisionnés dès lors qu'une obligation du Groupe envers un tiers existe à la clôture. La provision est évaluée en fonction de la meilleure estimation des dépenses prévisibles.

Dans le cas contraire où l'estimation d'une sortie de ressource est peu fiable ou peu probable alors il s'agit d'un passif éventuel :

- Une obligation potentielle résultant d'événements passés et dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance ou la non-survenance d'un ou de plusieurs événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ;
- Une obligation actuelle résultant d'événements passés mais qui n'est pas comptabilisée :
 - Soit parce qu'il n'est pas probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques soit nécessaire pour éteindre l'obligation ;
 - Soit parce que le montant de l'obligation ne peut être évalué avec une fiabilité suffisante.

Un passif éventuel ne doit pas être comptabilisé.

note 1.12. INDEMNITES DE DEPART EN RETRAITE ET ASSIMILES

Les engagements de retraite correspondent pour le Groupe aux seules indemnités de fin de carrière des salariés des sociétés françaises, ce qui correspond, dans le cadre de la norme IAS 19 « Avantages du personnel », aux régimes à prestations définies. Dans le cadre de ces régimes, le Groupe s'engage à verser une prestation, soit au terme de l'emploi (cas des indemnités de fin de carrière), soit pendant la retraite. Les régimes du Groupe ne sont pas préfinancés et font l'objet d'une provision dans les comptes. Le Groupe n'est engagé dans aucun autre régime à prestations définies significatif.

Le Groupe, dans ce cadre, comptabilise ses engagements de retraite selon la méthode des unités de crédit projetées telle que requise par IAS 19. Cette méthode nécessite la prise en compte d'hypothèses actuarielles long terme sur les données démographiques (rotation du personnel, mortalité) et financières (augmentation des salaires, taux d'actualisation). Ces paramètres sont revus chaque année. L'incidence des changements d'hypothèses actuarielles sur le montant de l'engagement est enregistrée en écarts actuariels. Conformément à la norme IAS 19, le Groupe comptabilise ces écarts actuariels par les capitaux propres et les coûts de service par le résultat.

Les avantages postérieurs à l'emploi aux périodes de service ne sont attribués qu'aux seules périodes pendant lesquelles l'employé rend les services qui lui donnent droit à ces avantages et aucun avantage n'est attribué en dehors de ces périodes, même si l'employé rend des services pendant ce temps.

note 1.13. SUBVENTIONS

Le Groupe a retenu comme méthode comptable, conformément à IAS 20, de présenter dans les états financiers les subventions d'exploitation publiques, en déduction des charges auxquelles elles sont liées et les subventions d'investissement en moins des actifs concernés pour être amorties sur la même durée.

Le groupe Touax bénéficie de certificats d'économie d'énergie dans le cadre de l'acquisition de barges fluviales neuves. En l'absence de précision des normes et textes comptables internationaux, le Groupe Touax applique les règles comptables et doctrines françaises (ANC 2014-03 et chronique de la CNCC de 2021) et considère ainsi que ces certificats sont assimilables à une subvention d'investissement.

note 1.14. PASSIFS LONG TERME NON COURANTS

Les autres passifs long terme enregistrent la part à plus d'un an des passifs autres que les emprunts et passifs financiers, passifs de location.

note 1.15. TITRES D'AUTOCONTRÔLE

Les titres d'autocontrôle détenus par le Groupe sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les produits de cession de ces titres sont imputés directement en augmentation des capitaux propres, de sorte que les plus ou moins-values n'affectent pas le résultat consolidé.

note 1.16. INSTRUMENTS FINANCIERS**note 1.16.1. ACTIFS FINANCIERS HORS TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE**

En application de la norme IFRS 9 :

- Le classement et l'évaluation des actifs financiers reposent sur l'analyse conjointe du modèle de gestion de chaque portefeuille d'actifs et des caractéristiques contractuelles des actifs financiers ;
- le modèle de dépréciation est fondé sur une approche retenant les pertes de crédit attendues ;
- les dispositions relatives à la comptabilité de couverture, que le Groupe a choisi d'appliquer à partir du 1^{er} janvier 2018 :
 - o rendent davantage de stratégies susceptibles d'être éligibles à la comptabilité de couverture ;
 - o requièrent désormais que l'efficacité soit démontrée par l'existence d'une relation économique entre l'élément couvert et l'instrument de couverture, l'absence de domination de l'effet du risque de crédit dans la variation de valeur de cette relation économique, l'existence d'un ratio de couverture se rapprochant de celui de la gestion, sachant que toute inefficacité est enregistrée en résultat.

- **Classement et évaluation des actifs financiers**

IFRS 9 a introduit un modèle de classement et d'évaluation des actifs financiers, basé sur :

- le business model de l'entité pour la gestion des actifs financiers, et
- les caractéristiques des flux de trésorerie contractuels de l'actif financier.

Pour un actif financier dans le champ d'IFRS 9, il y a trois types de modèles économiques :

- L'objectif du modèle économique est uniquement de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels : dès lors que les caractéristiques de l'actif financier sont exclusivement de payer un capital et des intérêts (« SPPI/solely payments of principal and interest »), l'actif financier est évalué au coût amorti.

- L'objectif du modèle économique est à la fois de détenir des actifs financiers pour encaisser des flux de trésorerie contractuels et de vendre des actifs financiers : dès lors que les caractéristiques de l'actif financier sont SPPI, l'actif financier est évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.
- Les actifs financiers de taux qui ne sont détenus dans le cadre d'aucun des deux modèles économiques ci-dessus sont évalués à la juste valeur par le résultat.
 - **Dépréciation des actifs financiers**

Une analyse détaillée du modèle de dépréciation des actifs financiers, et notamment des créances clients, a été effectuée. Le Groupe a opté pour la méthode simplifiée proposée par IFRS 9 pour mesurer les dépréciations relatives aux créances commerciales et aux créances de location financement.

Les actifs financiers du Groupe comprennent :

- des actifs financiers non courants dans le champ d'IFRS 9 : des cautions et dépôts de garantie, des titres de participation de sociétés non consolidées, des prêts, des dérivés ;
- des actifs financiers non courants hors du champ d'IFRS 9 pour la partie classement et évaluation initiale : le groupe enregistre à son actif les actifs détenus dans le cadre de location financement dans lequel il intervient comme bailleur et les créances clients présentant une échéance supérieure à un an.
- des actifs financiers courants incluant les créances clients court terme et les créances de location financement à moins d'un an.

Les créances clients court terme des activités wagons de fret et conteneurs sont dépréciées des factures impayées de plus de 30 jours de l'échéance. Pour les activités barges fluviales et constructions modulaires, la dépréciation est réalisée au cas par cas avec la recherche de la source du retard (difficultés financières importantes, litiges avérés, etc.).

note 1.16.2. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » du bilan est constitué des liquidités en compte courant bancaire et des parts d'OPCVM de trésorerie mobilisable à court terme.

Les parts d'OPCVM présentant un risque négligeable de changement de valeur sont définies comme des placements à court terme très liquides et sont évaluées à la juste valeur.

Le bouclage de trésorerie du tableau de flux de trésorerie est effectué sur la base de la trésorerie définie ci-dessus, nette des découverts et des concours bancaires courants.

note 1.16.3. PASSIFS FINANCIERS

Les passifs financiers du Groupe comprennent des emprunts bancaires et des emprunts obligataires portant intérêts, des dettes fournisseurs, et des instruments dérivés.

Les emprunts sont ventilés en passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture et en passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

Par la suite, ils sont ensuite évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

À ce jour, seuls les instruments de couverture sont évalués à la juste valeur.

Les emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur ajustée des coûts de transaction directement rattachables. Ces autres passifs financiers sont évalués au coût amorti.

Les dispositions relatives au classement et à l'évaluation des passifs financiers imposent d'isoler et de comptabiliser en réserves ne pouvant être reclassées ultérieurement en résultat net les variations de juste valeur liées au risque de crédit pour les passifs financiers comptabilisés à la juste valeur par résultat.

note 1.16.4. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Le Groupe a signé en 2025 des contrats de change à terme (échéance 2026) afin de couvrir une exposition au risque de change sur le dollar américain. Les dérivés souscrits sont comptabilisés à la juste valeur. Leurs impacts en résultat compensent, totalement ou partiellement, les gains et pertes enregistrés en résultat au titre de l'exposition au risque de change.

Une partie des opérations du Groupe est financée par des emprunts à taux variables dont certains sont couverts par des instruments dérivés de taux dans le cadre de la relation de couverture de flux de trésorerie, afin de réduire l'exposition du Groupe au risque de taux d'intérêt.

Les variations de juste valeur des contrats de swaps et des tunnels, sont comptabilisées en réserves recyclables pour la partie efficace. La partie inefficace est comptabilisée directement dans le résultat financier.

Le Groupe a également des instruments financiers dérivés (Caps/Floors) dont la variation de juste valeur est comptabilisée uniquement en résultat.

Le Groupe estime que les couvertures existantes et qualifiées de couvertures efficaces répondent aux critères d'éligibilité de comptabilité de couverture selon IFRS 9.

note 1.17. IMPOTS SUR LES BENEFICES

Des impôts différés sont comptabilisés, sans actualisation, selon la méthode du report variable sur les différences temporelles existant entre les bases fiscales des actifs et des passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés. Ainsi est rattachée à chaque période la charge fiscale qui lui incombe, compte tenu notamment des décalages temporaires qui peuvent exister entre la date d'enregistrement de certains produits et charges et celle de leur incidence fiscale effective.

Les impôts différés actifs résultant de ces différences temporaires, ou des pertes fiscales reportables, ne sont maintenus que dans la mesure où les sociétés ou groupes de sociétés intégrées fiscalement ont une assurance raisonnable de les récupérer au cours des années suivantes.

Les taux utilisés pour calculer les impôts différés sont les taux d'imposition votés à la date de clôture des comptes, qui seront en vigueur le jour du reversement des différences temporelles.

Au bilan, les actifs et passifs d'impôt se rapportant à une même entité fiscale (ou un Groupe d'intégration fiscale) sont présentés de façon compensée.

L'impôt différé ou exigible est comptabilisé comme un produit ou une charge au compte de résultat, sauf s'il se rapporte à une transaction ou un événement qui est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

Les impôts différés sont présentés sur des rubriques spécifiques du bilan incluses dans les actifs non courants et les passifs non courants.

note 1.18. PRODUITS ET CHARGES DES ACTIVITES

Le Groupe est un loueur opérationnel de matériels standardisés de transport durable (Wagons de fret, Barges Fluviales, Conteneurs logistiques). Les matériels loués peuvent appartenir au Groupe ou appartenir à des investisseurs actifs ou passifs et être gérés par le Groupe dans le cadre de contrats de gestion. À la marge de son activité de location, le groupe achète et vend des wagons de fret, barges fluviales et conteneurs logistiques.

note 1.18.1. QUALIFICATION D'AGENT OU DE PRINCIPAL

Conformément aux exigences de la norme IFRS 15, le Groupe doit déterminer s'il agit en qualité de principal ou d'agent lors de la fourniture d'un bien ou d'un service à un client.

Le Groupe doit répondre aux critères suivants pour être qualifié de principal, dans le cas contraire, le Groupe sera qualifié d'agent et reconnaîtra seulement la marge ou la commission en chiffre d'affaires :

- L'entreprise a la responsabilité première de fournir les biens ou les services, par exemple en étant responsable de la qualité des biens et services commandés ou vendus au client.
- L'entreprise supporte les risques liés à la possession des stocks, avant la commande du client, pendant le transport ou en cas de retour.
- L'entreprise a toute latitude pour fixer les prix de vente, directement ou indirectement.

Le Groupe exploite et gère des matériels pour le compte de tiers dans le cadre de ses activités de location de wagons de fret et de conteneurs. Des parcs (pools) de matériels sont parfois constitués à cet effet, pouvant regrouper plusieurs investisseurs, dont éventuellement le Groupe. Ces parcs correspondent à un regroupement de matériels généralement de même nature et de même âge. Cette organisation permet la mutualisation des revenus et des charges des équipements regroupés dans un même parc, régie dans le cadre de contrats de gestion. Ces contrats de gestion ne constituent pas des sociétés en participation.

Dans le cadre de la gestion pour compte d'investisseurs, le Groupe peut agir en qualité de principal ou en qualité d'agent selon que les investisseurs soient respectivement passifs ou actifs. Les investisseurs sont actifs lorsqu'ils prennent les décisions sur les conditions d'utilisation de leurs matériels. Les nouveaux contrats de gestion signés avec les investisseurs depuis 2019 emportent la qualification du Groupe en tant qu'agent alors que le Groupe agissait en qualité de principal précédemment.

Lorsque le Groupe intervient en tant que « principal » au titre de la gestion pour le compte d'investisseurs passifs, il constate :

- Les revenus locatifs bruts facturés à ses clients pour les matériels gérés en chiffre d'affaires locatif
- Les dépenses opérationnelles concernant les matériels gérés en charges d'exploitation
- La quote-part des revenus nets reversée aux investisseurs en charges dans la rubrique distributions aux investisseurs (cf. annexe des états financiers consolidés note 1.20).

Lorsque le Groupe intervient en tant qu'« agent » au titre de la gestion pour le compte d'investisseurs actifs, il constate seulement la commission de gestion en chiffre d'affaires. Il est à noter que la commission de gestion correspond aux revenus locatifs bruts, diminués des dépenses opérationnelles et des distributions versées aux investisseurs.

Ainsi les traitements comptables résultant de la qualification agent ou principal n'ont aucun impact sur l'EBITDA opérationnel ou le résultat. Ces traitements ont pour seul effet une présentation différente dans le compte de résultat, décompensée dans le cas principal et compensée dans le cas agent.

Parce que cette présentation ne permet ni de comprendre ni d'interpréter les variations des produits des activités, le groupe présente des produits retraités des activités qui permettent alors des explications sensées (cf. note 3).

note 1.18.2. PRODUITS DES ACTIVITES : LES DIFFERENTES COMPOSANTES

Le Groupe enregistre en chiffre d'affaires :

- Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre
- Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs passifs
- Commissions de gestion des actifs détenus par les investisseurs actifs

Lorsque le Groupe loue les matériels à ses clients, il peut être amené à facturer des prestations annexes (cf. note 1.18.4) comme la réparation des matériels lorsqu'ils ont été endommagés par les clients. Le Groupe enregistre ainsi :

- Les Prestations annexes.

Le Groupe a parallèlement une activité de vente de matériels (cf. note 1.18.5). Lorsque les matériels lui appartiennent, le Groupe enregistre le produit de la vente de ces matériels. Lorsque les matériels appartiennent à des investisseurs, le Groupe enregistre la marge générée entre le prix de vente de ces matériels et le prix qui est reversé à l'investisseur. Cette marge est appelée généralement commission de commercialisation. Le Groupe enregistre ainsi :

- Les ventes de matériels détenus en propre
- Les commissions de vente de matériels d'investisseurs.

Pour plus de précision, le Groupe Touax est mandaté par l'investisseur pour vendre ses actifs au moment le plus opportun du cycle de vie de l'actif et des conditions de marché. La commission du Groupe Touax pour vendre ces actifs est déterminée à la signature du contrat de gestion avec l'investisseur. La vente des actifs des investisseurs est toujours conditionnée à l'accord de l'investisseur sur la vente et le prix de vente. Dès lors que l'accord de l'investisseur est donné et que les actifs sont cédés, la vente est considérée comme parfaite et la commission de vente est due. L'investisseur n'a, dès lors, plus de droits ou d'intérêts sur les actifs cédés

Par ailleurs, le Groupe vend des matériels à des investisseurs dans le cadre de la gestion pour compte de tiers (cf. note 1.18.6). En effet, le Groupe achète des matériels neufs, les porte sur son bilan et les loue à ses clients. Ensuite il peut céder à des investisseurs certains de ses matériels qu'il prend en gestion dans le cadre de contrats de gestion. La cession des matériels à des investisseurs est appelée syndication et est rémunérée par une marge qui correspond à la différence entre le prix d'achat du matériel et le prix de cession du matériel. Cette marge est appelée commission de syndication. Le Groupe enregistre ainsi en produit des activités :

- Les Commissions de syndication.

Enfin, il arrive au Groupe de vendre des biens immobilisés qui ne font pas partie de son activité locative récurrente. La différence entre le prix de cession des biens immobilisés et la valeur nette comptable des immobilisations correspond à une plus ou moins-value de cession. Le Groupe enregistre en produit des activités :

- Les plus ou moins-values de cession non liées aux activités récurrentes.

note 1.18.3. LE CHIFFRE D'AFFAIRES LOCATIF ET LES CONTRATS DE LOCATION

Le Groupe achète des matériels mobiles et standardisés puis loue ces matériels à des clients. Les contrats de locations avec les clients sont des contrats de location simple dans leur grande majorité ou des contrats de location financement si les indicateurs de la norme expérimentés par le Groupe les qualifient comme tels.

Une fois ces matériels loués à des clients, le Groupe peut décider de céder certains matériels à des investisseurs, leur transférant ainsi la propriété des matériels loués. Selon si les investisseurs sont actifs ou passifs, le groupe agit en tant qu'agent ou en tant que principal.

Les contrats de location définissent les caractéristiques habituelles des termes d'une location : le prix journalier, la durée, la date de paiement, les obligations et les droits du locataire. La très grande majorité des contrats de location sont des locations simples. La qualification en contrat de location simple ou contrat de location de financement se fait selon la norme IFRS 16 à la date de signature du contrat de location. La qualification des contrats antérieurs au 1^{er} janvier 2019 n'a été revue que pour les contrats de sous-location conformément à la norme et a abouti à un classement en sous-location simple.

Dans le cadre de la gestion de matériels pour le compte d'investisseurs passifs, il a été retenu que le groupe était classé comme bailleur intermédiaire selon la norme IFRS 16. Dans le cadre de la gestion de matériels pour le compte d'investisseurs actifs, le groupe agissant en tant qu'agent et la norme IFRS 16 n'étant pas applicable, seules les commissions de gestion de ces matériels sont comptabilisées en activité locative.

Ainsi, les revenus de l'activité locative, comptabilisés en chiffre d'affaires, proviennent :

- de la location des matériels en propre (détenus par le Groupe),
- et de la location des matériels détenus par des investisseurs passifs.

Les revenus locatifs des matériels détenus par le groupe sont enregistrés dans la rubrique « chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre ». Il est à noter par ailleurs que les produits d'intérêts des contrats de location financement accordés aux clients sont également comptabilisés en chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre (10 milliers d'euros en 2023, il n'y a plus de location financement en 2024).

Les revenus locatifs des matériels détenus par les investisseurs passifs sont enregistrés dans la rubrique « chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs ».

Parce que cette présentation ne permet ni de comprendre ni d'interpréter les variations des produits des activités, le groupe présente des produits retraités des activités qui permettent alors des explications sensées (cf. note 3).

Les revenus locatifs des matériels détenus par les investisseurs actifs ne sont pas reconnus en chiffre d'affaires, seule la commission de gestion de ces matériels étant enregistrées dans la rubrique « Commission de gestion des matériels détenus par les investisseurs ».

L'évolution du chiffre d'affaires de l'activité locative est directement liée aux flottes et parcs de matériels gérés et détenus par le Groupe, aux tarifs de location, ainsi qu'au taux d'utilisation des matériels.

note 1.18.4. FACTURATION DES PRESTATIONS ANNEXES

Les prestations annexes sont facturées à l'occasion de la location du matériel. Les prestations annexes intègrent par ailleurs le chiffre d'affaires de l'activité Barges Fluviales provenant des activités d'affrètement.

- Prestations annexes à la location de conteneurs :
 - « Pick-up charges » : coûts facturés aux locataires pour l'enlèvement des conteneurs ;
 - « Drop off charges » : coûts facturés aux locataires lors de la restitution de conteneur dans certaines zones ;
 - « Rebilled repairs » : coûts refacturés aux locataires de réparations des conteneurs à l'issue de la période de location ;
 - « Rebilled handling » : coûts refacturés aux locataires de frais de manutention payés aux dépôts.
- Prestations annexes à la location de wagons de fret :
 - Frais de réparation : coûts refacturés aux locataires de réparations des wagons pendant ou à l'issue de la période de location.
 - Frais de transport : coûts refacturés aux locataires des frais de transport occasionnés pendant la période de location et générés par des réparations par exemple dans des ateliers.
- Prestations annexes de la division Barges :
 - Affrètement : cette activité consiste à organiser des transports de marchandises ou de vrac par convoi fluvial (y compris le chargement et le déchargement) en sous-traitant auprès d'opérateurs fluviaux. Le prix de la prestation se base sur un prix de la tonne transporté avec des éléments variables comme le prix du gasoil, le niveau des eaux.

Les prix des services rendus aux locataires sont clairement définis dans les contrats de location conduisant à une comptabilisation de ces refacturations distinctes selon la norme IFRS 15, sans problématique d'allocation de prix entre la location et la prestation de service.

note 1.18.5. VENTE DE MATERIELS

La vente de matériels à des clients est une activité récurrente des loueurs de matériel. Le Groupe Touax achète, loue puis vend des matériels mais réalise aussi des activités de négoce (achat/vente). Les matériels vendus peuvent être des matériels neufs ou d'occasion, appartenant au Groupe Touax ou à des investisseurs.

a. Matériels appartenant au Groupe Touax (activité de négoce / matériels d'occasion)

Le Groupe Touax vend ses propres matériels à des clients finaux, qu'il s'agisse de matériels neufs ou de matériels d'occasion. Le transfert du contrôle de l'actif se fait au moment de la prise en possession du matériel et de son paiement par le client. Le Groupe comptabilise cette transaction en chiffre d'affaires pour le montant facturé et son coût de sortie du bilan en « Coût des ventes de matériel ».

Ainsi, les ventes de matériels détenus en propre enregistrent le chiffre d'affaires généré par le négoce de matériels et les produits de cession des immobilisations précédemment destinées à la location. Les achats et les valeurs nettes comptables correspondants des matériels vendus sont enregistrés dans les « Achats et charges externes » dans la présentation du compte de résultat par nature, et en « Coût des ventes de matériel » dans la présentation du compte de résultat par activité sectorielle et par fonction tel que présenté dans la note 3. Les matériels achetés destinés à la vente et non encore revendus figurent dans les stocks de fin de période (cf. note 1.10).

b. Matériels appartenant à des investisseurs (matériels d'occasion)

Le Groupe Touax, agissant en tant qu'agent des investisseurs dans le cadre de la vente de leurs matériels, enregistre la commission de vente en chiffre d'affaires (cf. note 1.18.1).

c. Vente de constructions modulaires

Le Groupe comptabilise les ventes de constructions modulaires soit à une date donnée selon l'obligation de performance qu'il doit réaliser, soit (rarement) à l'avancement.

Pour déterminer si une obligation de performance doit être reconnue à l'avancement ou bien à une date donnée, les contrats sont analysés selon les critères suivants :

- (i) le client bénéficie des avantages du service au fur et à mesure de la performance de l'entité ;
- (ii) le client contrôle l'actif au fur et à mesure de sa construction par l'entité ;
- (iii) l'actif n'a pas d'usage alternatif pour l'entité et l'entité dispose, à tout moment, en cas de résiliation par le client, d'un droit exécutoire au paiement de la valeur des travaux réalisés à date.

Si l'un des trois critères est rempli, l'obligation de performance est reconnue à l'avancement.

note 1.18.6. LES COMMISSIONS DE SYNDICATION (VENTES DE MATERIELS AUX INVESTISSEURS)

Dans le cadre de la gestion pour compte de tiers, le Groupe achète des matériels neufs, les porte sur son bilan, les loue et peut ensuite céder certains matériels à des investisseurs. Un contrat de gestion est alors conclu entre le Groupe et les investisseurs. La cession des matériels à des investisseurs est appelée syndication et rémunérée par une commission de syndication. À l'issue de la période de gestion, le Groupe vend les matériels appartenant aux investisseurs à des clients finaux ou à d'autres investisseurs.

Selon les critères des normes IFRS, la syndication emporte le transfert à l'investisseur du contrôle sur l'actif. Les opérations de syndication réalisées avec des investisseurs passifs entrent dans le champ d'application d'IFRS 16 des opérations de cession-bail. Conformément à cette norme, les opérations antérieures au 1er janvier 2019 ne sont pas retraitées. Aucune opération de syndication n'a été réalisée avec des investisseurs passifs depuis cette date. Les opérations de syndications réalisées avec des investisseurs actifs n'entrent pas dans le champ d'application d'IFRS 16. Dans ce cas, la commission de syndication est analysée selon les critères d'IFRS 15 et comptabilisée au moment de la cession.

note 1.19. PROVISIONS D'EXPLOITATION

Ce poste enregistre principalement les dotations et reprises relatives aux provisions pour créances douteuses.

Les pertes irrécouvrables sont présentées dans les autres produits et charges d'exploitation.

note 1.20. DISTRIBUTIONS NETTES AUX INVESTISSEURS

Les distributions nettes aux investisseurs correspondent aux revenus nets reversés aux investisseurs passifs (paiements locatifs variables au plan comptable), dans le cadre des opérations antérieures à l'application d'IFRS 16 le 1^{er} janvier 2019. Pour mémoire, les revenus des matériels, provenant de leur location par le Groupe à ses clients, sont reversés aux investisseurs déduction faite des commissions de gestion du Groupe et des charges supportées par ces matériels. Aucun rendement n'est garanti aux investisseurs et les revenus nets reversés aux investisseurs sont totalement variables car ils dépendent de la location de ces matériels, du paiement de ces locations par les clients et des charges supportées par ces matériels.

Comme indiqué précédemment, les opérations antérieures à l'application d'IFRS 16 (1^{er} janvier 2019) sont analysées comme des contrats de location, compte tenu des critères de la norme et les distributions nettes aux investisseurs comme des loyers totalement variables non basés sur des indices ou des taux. Conformément aux dispositions transitoires (paragraphe C18), ces contrats sont traités comme n'importe quel contrat de location à la date de transition sans revisiter, suivant les dispositions d'IFRS 16, le traitement de l'opération de cession-bail qui en est à l'origine. En conséquence, le droit d'utilisation et la dette de loyer qui en résultent sont nuls et les distributions nettes aux investisseurs sont comptabilisées en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

note 1.21. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

Les éléments significatifs, inhabituels ou peu fréquents sont présentés séparément dans le compte de résultat dans les Autres produits et charges opérationnels. Cette rubrique inclut à titre d'exemples, les pertes de valeur sur Goodwill, les frais d'acquisition de titres de participation, les variations de juste valeur des compléments de prix accordés dans le cadre d'acquisition de titres, les coûts de restructuration.

note 1.22. RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel est obtenu par différence des charges et produits avant impôts, autres que ceux de nature financière, et hors résultat net des activités cédées.

note 1.23. EBITDA OPERATIONNEL

L'EBITDA opérationnel (« Earnings before interest, tax, depreciation and amortization ») est un indicateur important pour le Groupe, qui permet de mesurer la performance économique. Il correspond au résultat opérationnel courant retraité des amortissements et pertes de valeur qui seraient constatées dans le cadre des tests de dépréciation selon IAS 36 (cf. note 1.8 et note 1.9).

note 1.24. INFORMATION SECTORIELLE

Compte tenu de la structure fondamentale d'organisation interne et de gestion du Groupe, le niveau d'information sectorielle retenu selon IFRS 8 « Information sectorielle » est fondé sur les activités du Groupe.

Le Groupe a pour métier la location opérationnelle de matériels standardisés de transport durable. Il exerce son métier principal dans trois activités : les Wagons de Fret, les Barges Fluviales et les Conteneurs. Les activités Constructions modulaires, immobilières et les services centraux demeurant non significatifs sont regroupés dans un seul et même secteur « divers ».

Les secteurs géographiques dépendent de la localisation des marchés et correspondent à la localisation des actifs.

Dans les activités Wagons de Fret et Barges Fluviales, l'implantation des services, la localisation des marchés et la localisation des clients sont identiques.

Dans l'activité Conteneurs, la localisation des marchés est différente de la localisation des clients et de l'implantation des services. La localisation des marchés ainsi que les zones géographiques de l'activité Conteneurs correspondent à la localisation des actifs. Les conteneurs sont régulièrement déplacés d'un pays à un autre dans le cadre du commerce international sur des centaines de routes commerciales. Le Groupe TOUAX n'a pas la connaissance, ni le contrôle des mouvements de conteneurs en location ou de la localisation des conteneurs en location. Sur la base des contrats de location de conteneurs en cours au 31 décembre 2025, les conteneurs peuvent toucher des ports dans plus d'une centaine de pays dans le monde. Il est de ce fait impossible de distribuer les revenus ou les actifs de l'activité Conteneurs par zone géographique. L'activité Conteneurs est classée dans la zone internationale. Cette présentation est cohérente avec les pratiques de l'industrie du conteneur.

NOTE 2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

note 2.1. ÉVOLUTION DU PERIMETRE

Nombre de sociétés consolidées	2025	2024
Sociétés françaises	6	6
Sociétés étrangères	21	21
TOTAL	27	27
Dont entrées de périmètre	-	-
Dont sorties de périmètre	-	-

note 2.2. LISTE DES SOCIETES CONSOLIDEES EN 2025

Dénomination de la société	Activité	Zone géographique	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Méthode de consolidation
TOUAX SCA	Holding, société mère	Europe			
TOUAX CORPORATE SAS	Services	Europe	100 %	100 %	IG*
TOUAX UK LIMITED	Services	Europe	100 %	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER SERVICES SAS	Holding de la division	Europe	100 %	100 %	IG*
GOLD CONTAINER Corporation	Conteneurs	Amérique du Nord	100 %	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER Asset Financing Ltd	Conteneurs	Europe	100 %	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER Investment Ltd	Conteneurs	Asie	100 %	100 %	IG*
TOUAX CONTAINER Leasing Pte Ltd	Conteneurs	Asie	100 %	100 %	IG*
TOUAX CORP	Conteneurs	Amérique du Nord	100 %	100 %	IG*
TOUAX MODULAR BUILDING SOLUTIONS	Holding de la division	Europe	100 %	100 %	IG*
TOUAX MAROC CAPITAL SARL	Constructions Modulaires	Afrique	100 %	100 %	IG*
TOUAX MAROC SARL	Constructions Modulaires	Afrique	100 %	100 %	IG*
RAMCO SARL	Constructions Modulaires	Afrique	100 %	100 %	IG*
TOUAX RAIL Ltd	Holding de la division	Europe	51 %	51 %	IG*
SRF RAILCAR LEASING Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX RAIL FINANCE Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX RAIL FINANCE 2 Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX RAIL FINANCE 3 Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX RAIL INDIA Ltd	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX RAIL SERVICES	Wagons de Fret	Europe	100 %	51 %	IG*
TOUAX TEXMACO RAILCAR LEASING Pte Ltd	Wagons de Fret	Asie	50 %+	25,50%	IG*
TOUAX RIVER BARGES SAS	Holding de la division	Europe	100 %	100 %	IG*
CS DE JONGE BV	Barges Fluviales	Europe	100 %	100 %	IG*
EUROBULK TRANSPORTMAATSCHAPPIJ BV	Barges Fluviales	Europe	100 %	100 %	IG*
TOUAX LEASING Corp	Barges Fluviales	Amérique du Nord	100 %	100 %	IG*
TOUAX HYDROVIA Corp	Barges Fluviales	Amérique du Sud	100 %	100 %	IG*
TOUAX HYDRO LEASE Corp	Barges Fluviales	Amérique du Sud	100 %	100 %	IG*

* Intégration Globale

NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE

Pour permettre une compréhension de la performance des activités, les indicateurs clés du rapport d'activité du Groupe sont présentés différemment du compte de résultat IFRS. Pour cela aucune distinction n'est faite dans la gestion pour compte de tiers qui est présentée sous la forme exclusive d'agent.

Cette présentation permet la lecture directe des commissions de syndication, des commissions de ventes et des commissions de gestion.

Cette présentation ne génère aucune différence sur l'EBITDA opérationnel, le résultat opérationnel et le résultat net.

note 3.1. TABLEAU DE PASSAGE

Tableau de passage des chiffres publiés aux chiffres retraités tels que présentés en note 3.2 :

Compte de résultat consolidé, présenté par fonction <i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2025			31.12.2024				
	Publié	Retraitements		Retraité	Publié	Retraitements		Retraité
		Wagons de Fret	Conteneurs			Wagons de Fret	Conteneurs	
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	66 754			66 754	73 437	-	-	73 437
Prestations annexes	20 883	(587)	(3 498)	16 798	17 040	(224)	(2 931)	13 886
Ventes de matériels détenus en propre	58 444			58 444	65 132	-	-	65 132
Total activité en propriété	146 081	(587)	(3 498)	141 996	155 609	(224)	(2 931)	152 455
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs	24 242	(11 286)	(12 956)	-	32 786	(13 673)	(19 113)	-
Commissions de syndication	7 397			7 397	6 371	-	-	6 371
Commissions de gestion	2 222	1 157	881	4 260	1 681	1 396	1 024	4 101
Commissions de vente de matériels d'investisseurs	2 186			2 186	2 072	-	-	2 072
Total activité de gestion	36 047	(10 129)	(12 075)	13 843	42 910	(12 276)	(18 089)	12 544
Plus ou moins values de cessions non liées aux activités récurrentes	244			244	14	-	-	14
Produits des activités	182 372	(10 716)	(15 573)	156 083	198 533	(12 500)	(21 020)	165 013
Coût des ventes des matériels	(50 864)			(50 864)	(53 349)	-	-	(53 349)
Dépenses opérationnelles	(35 068)	6 506	4 642	(23 920)	(34 357)	5 381	4 046	(24 930)
Frais généraux, commerciaux et administratifs	(28 623)			(28 623)	(27 765)	-	-	(27 765)
Distributions nettes aux investisseurs	(15 141)	4 210	10 931	-	(24 093)	7 119	16 974	-
EBITDA OPERATIONNEL	52 676	-	-	52 676	58 969	-	-	58 969
RESULTAT OPERATIONNEL	21 117	-	-	21 117	26 581	-	-	26 581
RESULTAT NET PART DU GROUPE	1 713	-	-	1 713	3 879	-	-	3 879

note 3.2. COMPTE DE RESULTAT PAR ACTIVITE, PRESENTE PAR FONCTION

2025 <i>(en milliers d'euros)</i>	Wagons de Fret	Barges Fluviales	Conteneurs	Divers & éliminations	Total
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	45 150	7 660	13 944	-	66 754
Prestations annexes	3 541	6 364	6 893	-	16 798
Ventes de matériels détenus en propre	1 880	596	43 266	12 702	58 444
Total activité en propriété	50 571	14 620	64 103	12 702	141 996
Commissions de syndication	2 832	582	3 983	-	7 397
Commissions de gestion	2 109	465	1 686	-	4 260
Commissions de vente de matériels d'investisseurs	-	-	2 186	-	2 186
Total activité de gestion	4 941	1 047	7 855	-	13 843
Plus ou moins values de cessions non liées aux activités récurrentes	-	-	(2)	246	244
PRODUITS RETRAITÉS DES ACTIVITÉS	55 512	15 667	71 956	12 948	156 083
Coûts des ventes des matériels	(845)	(462)	(39 828)	(9 729)	(50 864)
Dépenses opérationnelles	(10 494)	(6 644)	(6 198)	(584)	(23 920)
Frais généraux et administratifs	(13 775)	(3 453)	(10 069)	(1 326)	(28 623)
EBITDA OPERATIONNEL	30 398	5 108	15 861	1 309	52 676
Amortissements et pertes de valeur	(22 373)	(3 501)	(4 824)	(861)	(31 559)
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	8 025	1 607	11 037	448	21 117
Autres produits et charges opérationnels	-	-	-	-	-
RÉSULTAT OPERATIONNEL	8 025	1 607	11 037	448	21 117
RÉSULTAT FINANCIER					(21 895)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS					(778)
Impôt sur les sociétés					2 549
Résultat net des activités poursuivies					1 771
Résultat net des activités cédées					-
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE					1 771
Dont participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)					58
Dont RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE					1 713
Dont résultat net des activités poursuivies					1 713
Dont résultat net des activités cédées					-

2024 (en milliers d'euros)	Wagons de Fret	Barges Fluviales	Conteneurs	Divers & éliminations	Total
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	48 176	7 307	17 937	17	73 437
Prestations annexes	5 789	4 739	3 358	-	13 886
Ventes de matériels détenus en propre	1 418	1	42 609	21 104	65 132
Total activité en propriété	55 383	12 047	63 904	21 121	152 455
Commissions de syndication	508	2 615	3 248	-	6 371
Commissions de gestion	2 208	174	1 719	-	4 101
Commissions de vente de matériels d'investisseurs	-	-	2 072	-	2 072
Total activité de gestion	2 716	2 789	7 039	-	12 544
Plus ou moins values de cessions non liées aux activités récurrentes	-	-	-	14	14
PRODUITS RETRAITÉS DES ACTIVITÉS	58 099	14 836	70 943	21 135	165 013
Coûts des ventes des matériels	(828)	-	(38 412)	(14 109)	(53 349)
Dépenses opérationnelles	(11 361)	(4 897)	(8 190)	(482)	(24 930)
Frais généraux et administratifs	(13 793)	(3 014)	(9 869)	(1 089)	(27 765)
EBITDA OPERATIONNEL	32 117	6 925	14 472	5 455	58 969
Amortissements et pertes de valeur	(22 640)	(3 436)	(5 770)	(959)	(32 805)
RÉSULTAT OPERATIONNEL COURANT	9 477	3 489	8 702	4 496	26 164
Autres produits et charges opérationnels	-	417	-	-	417
RÉSULTAT OPERATIONNEL	9 477	3 906	8 702	4 496	26 581
RÉSULTAT FINANCIER					(21 914)
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS					4 667
Impôt sur les sociétés					(1 587)
Résultat net des activités poursuivies					3 080
Résultat net des activités cédées					1 468
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ DE L'ENSEMBLE					4 548
Dont participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)					669
Dont RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ PART DU GROUPE					3 879
Dont résultat net des activités poursuivies					2 411
Dont résultat net des activités cédées					1 468

note 3.3. BILAN PAR ACTIVITE

31 décembre 2025 (en milliers d'euros)	Wagons de Fret	Barges Fluviales	Conteneurs	Divers & éliminations	TOTAL
ACTIF					
Goodwill	5 101	-	-	-	5 101
Immobilisations incorporelles	1 277	-	1 871	137	3 285
Immobilisations corporelles	262 356	31 763	76 941	2 132	373 192
Droit d'utilisation	993	15 233	940	1 244	18 410
Actifs financiers à long terme	1 174	20	85	485	1 764
Autres actifs financiers non courants	4 613	-	153	28	4 794
Impôts différés actifs				-	-
TOTAL actifs non courants	275 514	47 016	79 990	4 026	406 546
Stocks et en-cours	29 735	-	47 793	2 149	79 677
Clients et comptes rattachés	5 370	1 833	12 473	2 834	22 510
Autres actifs financiers courants	4 646	639	3 702	2 399	11 386
Trésorerie et équivalents				47 565	47 565
TOTAL actifs courants	39 751	2 472	63 968	54 947	161 138
TOTAL DE L'ACTIF					567 684
PASSIF					
Capital social				56 092	56 092
Réserves et primes				12 008	12 008
Résultat de l'exercice, part du groupe				1 713	1 713
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe				69 813	69 813
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	65 784	-	-	-	65 784
Capitaux propres de l'ensemble				69 813	135 597
Emprunts et passifs financiers				273 978	273 978
Passif de location long terme				12 616	12 616
Impôts différés passifs				5 993	5 993
Indemnités de départ en retraite et assimilés	267	65	96	239	667
Autres passifs long terme	704	24	-	57	785
TOTAL passifs non courants	971	89	96	292 883	294 039
Passif de location court terme				2 779	2 779
Emprunts et concours bancaires courants				84 034	84 034
Dettes fournisseurs	6 490	1 350	2 589	1 273	11 702
Autres passifs courants	11 327	683	24 356	3 167	39 533
TOTAL passifs courants	17 817	2 033	26 945	91 253	138 048
TOTAL DU PASSIF					567 684
Investissements incorporels & corporels de la période	22 543	3 064	4 816	244	30 667
Effectif par activité (FTE)	67	9	37	125	238

31 décembre 2024 (en milliers d'euros)	Wagons de Fret	Barges Fluviales	Conteneurs	Divers & éliminations	TOTAL
ACTIF					
Goodwill	5 101	-	-	-	5 101
Immobilisations incorporelles	1 355	-	1 982	169	3 506
Immobilisations corporelles	268 234	35 812	88 097	2 157	394 300
Droit d'utilisation	69	10 923	151	1 104	12 247
Actifs financiers à long terme	1 145	13	91	291	1 540
Autres actifs financiers non courants	7 372	-	702	13	8 087
Impôts différés actifs				-	-
TOTAL actifs non courants	283 276	46 748	91 023	3 734	424 781
Stocks et en-cours	38 680	-	62 156	3 968	104 804
Clients et comptes rattachés	5 333	1 251	13 757	5 014	25 355
Autres actifs financiers courants	2 357	443	526	4 261	7 587
Trésorerie et équivalents				48 911	48 911
TOTAL actifs courants	46 370	1 694	76 439	62 154	186 657
TOTAL DE L'ACTIF					611 438
PASSIF					
Capital social				56 092	56 092
Réserves et primes				21 587	21 587
Résultat de l'exercice, part du groupe				3 879	3 879
Capitaux propres attribuables aux propriétaires de la société mère du Groupe				81 558	81 558
Participation ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)	71 730	-	-	-	71 730
Capitaux propres de l'ensemble				81 558	153 288
Emprunts et passifs financiers				179 091	179 091
Passif de location long terme				8 170	8 170
Impôts différés passifs				6 711	6 711
Indemnités de départ en retraite et assimilés	257	66	88	216	627
Autres passifs long terme	986	24	-	56	1 066
TOTAL passifs non courants	1 243	90	88	194 244	195 665
Passif de location court terme				1 868	1 868
Emprunts et concours bancaires courants				176 764	176 764
Dettes fournisseurs	8 654	1 324	2 667	2 480	15 125
Autres passifs courants	7 407	865	54 632	5 824	68 728
TOTAL passifs courants	16 061	2 189	57 299	186 936	262 485
TOTAL DU PASSIF					611 438
Investissements incorporels & corporels de la période	28 202	2 182	1 108	247	31 739
Effectif par activité (FTE)	65	9	36	128	238

note 3.4. INFORMATIONS GEOGRAPHIQUES

(en milliers d'euros)	International	Europe	Amériques	Autres	TOTAL
2025					
Produits retraités des activités	71 956	58 350	3 487	22 290	156 083
Investissements incorporels et corporels	4 816	12 925	-	12 926	30 667
Actifs sectoriels non courants (hors impôts différés actifs)	79 990	242 995	17 786	65 775	406 546
2024					
Produits retraités des activités	70 945	61 151	2 966	29 951	165 013
Investissements incorporels et corporels	1 108	27 701	-	2 930	31 739
Actifs sectoriels non courants (hors impôts différés actifs)	91 023	245 599	21 446	66 713	424 781

La colonne « International » enregistre l'activité Conteneurs qui est par nature mondiale.

NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

NOTE 4. PRODUITS DES ACTIVITES

Répartition par nature (en milliers d'euros)	2025	2024	Variation 2025/2024	
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	66 754	73 437	(6 683)	-9,1%
Prestations annexes	20 883	17 040	3 843	22,6%
Ventes de matériels détenus en propre	58 444	65 132	(6 688)	-10,3%
Total activité en propriété	146 081	155 609	(9 528)	-6,1%
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs	24 242	32 786	(8 544)	-26,1%
Commissions de syndication	7 397	6 371	1 026	16,1%
Commissions de gestion	2 222	1 681	541	32,2%
Commissions de vente de matériels d'investisseurs	2 186	2 072	114	5,5%
Total activité de gestion	36 047	42 910	(6 863)	-16,0%
Plus ou moins values de cessions non liées aux activités récurrentes	244	14	230	1642,9%
TOTAL Produits des activités	182 372	198 533	(16 161)	-8,1%

Le produit des activités a diminué de 16,2 millions d'euros (soit -8,1 %), passant de 198,5 millions d'euros en décembre 2024 à 182,4 millions d'euros en décembre 2025.

Activité en propriété

Le chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre est en retrait de 9,1 % et s'explique principalement par une baisse des taux d'utilisation dans la division Wagons en Europe et principalement par une facturation exceptionnelle en 2024 des loyers restants dus pour un client en faillite dans la division Conteneurs, loyers entièrement provisionnés en charges.

Les prestations annexes intègrent principalement les revenus d'affrètement et les revenus de prestations de services associées à la location des matériels. Ces prestations augmentent grâce à une hausse des pick-up charges dans la division Conteneurs et l'augmentation de l'affrètement dans l'activité Barges Fluviales.

Les ventes de matériels enregistrent les ventes de matériels neufs ou d'occasion à des clients finaux.

L'activité vente de matériels baisse de 6,7 millions d'euros (soit -10,3 %), passant de 65,1 millions d'euros en 2024 à 58,4 millions d'euros en 2025, et concerne l'activité Constructions Modulaires.

Activité de gestion

L'activité de gestion est en retrait de 16 % avec la baisse du chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs passifs compensés partiellement par la hausse des commissions de syndication dans les activités Wagons de Fret et Conteneurs. Les commissions de syndication augmentent globalement de 1 million d'euros.

NOTE 5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

Les achats et autres charges externes diminuent de 0,6 million d'euros soit -0,6 % en 2025. Les coûts des ventes de matériel baissent de 2,2 millions d'euros corrélativement à la baisse des ventes de matériels détenus en propre. Les autres services extérieurs augmentent de 2,7 millions d'euros parallèlement à la hausse des prestations annexes.

Les dépenses opérationnelles des actifs détenus par les investisseurs actifs ne sont pas enregistrées en autres charges externes (cf. note 1.18.1).

NOTE 6. CHARGES DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	2025	2024	Variation 2025/2024	
Salaires & charges sociales	(20 062)	(19 688)	(374)	1,9%
EFFECTIF (FTE*) AU 31 DECEMBRE	238	238	-	0,0%

* FTE = équivalent employé à temps plein

Afin d'associer les collaborateurs de l'Unité Économique et Sociale française (comprenant les sociétés TOUAX Corporate, TOUAX Container Services, TOUAX Rail Services et TOUAX River Barges) aux performances du Groupe, un accord de participation permet le versement aux salariés de sommes qu'ils peuvent placer sur le Plan Épargne Entreprise et/ou le Plan d'Épargne Retraite. La formule retenue est la formule légale de calcul.

L'enveloppe se répartit au temps de présence dans l'entreprise au cours de l'exercice considéré. Une participation de 31 milliers d'euros sera distribuée en 2026 au titre de l'exercice 2025.

Il est à noter par ailleurs que l'ensemble des collaborateurs du Groupe bénéficie de bonus individuel de performance.

NOTE 7. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2025	2024	Variation 2025/2024	
Autres produits d'exploitation	1 267	1 646	(379)	-23,0%
Autres charges d'exploitation	(1 461)	(32)	(1 429)	-4465,6%
TOTAL Autres produits et charges d'exploitation	(194)	1 614	(1 808)	-112,0%

En 2025, les autres produits et charges enregistrent principalement une perte sur créance irrécouvrable pour -0,5 million d'euros et une indemnité reçue suite à la faillite d'un client pour +0,3 million d'euros.

En 2024, les autres produits et charges enregistraient principalement des régularisations diverses et l'indemnité d'assurance suite à la faillite d'un client de la division Conteneurs pour 0,5 million d'euros.

Certaines créances passées en perte étaient dépréciées et la reprise de ces dépréciations figure dans la rubrique Provisions d'exploitation (cf. note 8).

NOTE 8. PROVISIONS D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2025	2024	Variation 2025/2024	
Reprises de provisions d'exploitation	738	1 217	(479)	-39,4%
Dotations de provisions d'exploitation	(1 638)	(5 783)	4 145	-71,7%
TOTAL Provisions d'exploitation	(900)	(4 566)	3 666	-80,3%

En 2025, les provisions d'exploitation s'élèvent à -0,9 million d'euros (comparé à -4,6 million d'euros en 2024) et correspondent à des dotations nettes de dépréciations de créances douteuses principalement de la division Conteneurs.

NOTE 9. DISTRIBUTIONS NETTES AUX INVESTISSEURS

Les distributions nettes aux investisseurs se répartissent par activité comme suit :

(en milliers d'euros)	2025	2024	Variation 2025/2024	
Wagons de Fret	(4 210)	(7 119)	2 909	-40,9%
Conteneurs	(10 931)	(16 974)	6 043	-35,6%
TOTAL Distributions nettes aux investisseurs	(15 141)	(24 093)	8 952	-37,2%

Les distributions nettes aux investisseurs correspondent aux paiements variables des revenus nets des dépenses et de la commission de gestion des actifs appartenant à des investisseurs passifs qui sont gérés par le Groupe et donnés en location à ses clients. La majorité de ces actifs sont des conteneurs. Les conteneurs sont achetés en dollars américains et loués en dollars américains.

La quote-part des revenus nets reversée aux investisseurs actifs n'est pas enregistrée en distributions aux investisseurs (cf. note 1.18.1).

Wagons de Fret

Le Groupe gère pour le compte de tiers 2 532 wagons (équivalent à 3 646 plateformes) en 2025, comparé à 2 333 wagons (3 380 plateformes) en 2024.

Conteneurs

Le Groupe gère au 31 décembre 2025 pour le compte de tiers 182 546 CEU, comparé à 210 625 CEU au 31 décembre 2024. La baisse de la distribution aux investisseurs s'explique par la diminution de la flotte de conteneurs en gestion auprès d'investisseurs passifs, une partie ayant été rachetée par le groupe.

NOTE 10. EBITDA**L'EBITDA**

L'EBITDA correspond au résultat net consolidé de l'ensemble retraité des impôts, du résultat financier et des amortissements et pertes de valeur.

L'EBITDA opérationnel

L'EBITDA opérationnel correspond pour le Groupe au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et aux pertes de valeur. Il n'intègre pas d'éléments non courants comme les autres produits et charges et les activités cédées.

L'EBITDA opérationnel retraité

L'EBITDA opérationnel retraité correspond à l'EBITDA opérationnel augmenté du remboursement en principal de l'investissement net des locations-ventes financements accordées aux clients.

Les contrats de location simple retraités comptablement selon les normes IFRS ne sont pas réinclus dans ce calcul. Les créances de location-vente financement dans lequel le Groupe intervient comme bailleur étant éteintes depuis le 31 décembre 2023, l'EBITDA opérationnel retraité est identique à l'EBITDA opérationnel.

La réconciliation des trois variantes de cet indicateur de performance est la suivante :

EBITDA <i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Résultat net consolidé de l'ensemble	1 771	4 548
+ Impôt sur les bénéfices	(2 549)	1 587
+ Résultat financier	21 895	21 914
+ Amortissements et pertes de valeur	31 559	32 805
= EBITDA	52 676	60 854
+ Autres produits et charges opérationnels	-	(417)
+ Résultat net des activités cédées	-	(1 468)
= EBITDA opérationnel	52 676	58 969
Paievements du principal des créances de location-financement reçus	-	-
= EBITDA opérationnel retraité	52 676	58 969

NOTE 11. AMORTISSEMENTS ET PERTES DE VALEUR

<i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024	Variation 2025/2024	
Dotation aux amortissements et dépréciations d'actifs	(29 493)	(30 886)	1 393	-4,5%
Dotation aux amortissements des droits d'utilisation	(2 003)	(1 860)	(143)	7,7%
Dotations aux amortissements	(31 496)	(32 746)	1 250	-3,8%
Autres dotations aux provisions	(63)	(59)	(4)	6,8%
TOTAL Amortissements et pertes de valeur	(31 559)	(32 805)	1 246	-3,8%

En 2025, la baisse de 1,2 million d'euros des dotations aux amortissements et dépréciations d'actifs s'explique principalement par une baisse de la flotte.

NOTE 12. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS

En 2025 : néant.

En 2024, une condamnation d'un tribunal aux USA prononcée précédemment en défaveur de Touax avait été remis en cause et avait permis de comptabiliser un produit de 0,45 million de dollars.

NOTE 13. RESULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024	Variation 2025 / 2024	
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	597	555	42	7,6%
Charges d'intérêt sur opérations de financement	(21 045)	(21 643)	598	-2,8%
Coût de l'endettement financier brut	(21 045)	(21 643)	598	-2,8%
Coût de l'endettement financier net	(20 448)	(21 088)	640	-3,0%
Ecart de change	(298)	(109)	(189)	173,4%
Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	(407)	(341)	(66)	19,4%
Produits et charges financiers d'actualisation	(131)	(177)	46	-26,0%
Produits et charges financiers	(611)	(199)	(412)	207,0%
Autres produits et charges financiers	(1 447)	(826)	(621)	75,2%
TOTAL Résultat financier	(21 895)	(21 914)	19	-0,1%

Le résultat financier a diminué de 19 milliers d'euros (soit -0,1 %) pour un montant de -21,9 millions d'euros en 2025. Le résultat financier se décompose en coût de l'endettement financier net et en autres produits et charges financiers.

- Le coût de l'endettement financier baisse de 0,6 million d'euros entre les deux périodes et s'explique par une baisse des taux.
- Les autres produits et charges financiers augmentent de 0,6 million d'euros pour s'établir à -1,4 million d'euros. La variation s'explique par :
 - Les écarts de change : -189 milliers d'euros
 - Les intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails : -66 milliers d'euros
 - Les produits et charges financiers d'actualisation : +46 milliers d'euros
 - Les autres produits et charges financiers : -412 milliers d'euros

NOTE 14. IMPOT SUR LES BENEFICES

note 14.1. ANALYSE DE LA CHARGE D'IMPOT COMPTABILISEE EN RESULTAT

L'impôt sur les bénéfices est composé des impôts exigibles dus par les sociétés du Groupe et des impôts différés provenant des déficits fiscaux et des décalages temporaires entre les résultats comptables consolidés et les résultats fiscaux.

Le Groupe a opté pour le régime de l'intégration fiscale aux États-Unis, en France et aux Pays Bas et a constitué les groupes suivants :

- TOUAX Corp. et Gold Container Corp. : Groupe fiscal américain ;
- TOUAX SCA, TOUAX Container Services SAS, TOUAX Corporate SAS et TOUAX River Barges SAS : Groupe fiscal français ;
- Eurobulk Transport Maatschappij BV et CS de Jonge BV : Groupe fiscal hollandais.

note 14.1.1. VENTILATION DE LA CHARGE D'IMPOT

Le produit d'impôt comptabilisé en résultat de l'exercice s'élève à 2,5 millions d'euros.

En 2025, le groupe a obtenu gain de cause auprès des tribunaux de Hong Kong contre l'administration fiscale après une longue procédure sur sa contestation pour les années 2008-2012 ayant obligé le versement de « tax certificates » par le Groupe pour un montant de 4 millions USD. La dépréciation de ces « tax certificates » a ainsi été reprise dans les comptes 2025, une demande en remboursement étant en cours.

La ventilation de cette charge d'impôt s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	2025			2024		
	Exigible	Différé	TOTAL	Exigible	Différé	TOTAL
Europe	(283)	707	424	(237)	348	111
Autres	2 583	(458)	2 125	(1 485)	(213)	(1 698)
TOTAL (Charge) / Produit d'impôt	2 300	249	2 549	(1 722)	135	(1 587)

note 14.1.2. RECONCILIATION ENTRE LA CHARGE D'IMPOT THEORIQUE DU GROUPE ET LA CHARGE D'IMPOT EFFECTIVEMENT COMPTABILISEE

(en milliers d'euros)	2025	2024
Résultat courant avant impôts	(778)	4 667
Résultat net des activités cédées	-	1 468
Résultat courant avant impôt de l'ensemble	(778)	6 135
Impot théorique au taux d'impôt courant français	195	(1 534)
Limitation des impôts différés	(121)	(1 290)
Différences permanentes	(162)	(224)
Utilisation des déficits précédemment limités	293	1 150
Différence de taux	(64)	(357)
Autres impôts, divers	2 408	732
Ajustement	-	(64)
CHARGE D'IMPÔT EFFECTIF	-327,59%	2 549
		(1 587)

Le taux de la charge d'impôt effectif s'élève à -327,59 %, le Groupe ayant obtenu gain de cause sur le remboursement de la Tax Certificate versé à Hong Kong (division Conteneurs) de 4 millions de dollars, soit 3,4 millions d'euros.

Le solde des impôts différés actifs français non reconnus dans les comptes est estimé à 33,1 millions d'euros, soit un stock de déficit non reconnu de 132,3 millions d'euros. Le solde des impôts différés actifs hollandais non reconnus dans les comptes est estimé à 0,1 million pour la division Barges Fluviales, soit un stock de déficit non reconnu de 0,3 million d'euros. Le solde des impôts différés actifs non reconnus dans les comptes est estimé à 1 million pour la division Wagons de Fret, soit un stock de déficit non reconnu de 7,8 millions d'euros.

note 14.2. IMPOTS COMPTABILISES DIRECTEMENT EN CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

Des impôts différés sont comptabilisés en capitaux propres relatifs à l'évaluation des swaps et des achats à terme.

(en milliers d'euros)	2024	Variation par capitaux propres	Reclassement	2025
Evaluation des instruments dérivés	147	36	-	183
TOTAL	147	36	-	183

Le montant d'impôt différé reconnu en 2025 en capitaux propres est de 60 milliers d'euros dont 36 milliers d'euros pour la part groupe, comparé à 0,4 million d'euros en 2024 dont 0,2 million d'euros pour la part groupe.

note 14.3. ACTIFS ET PASSIFS D'IMPOTS DIFFERES

Les positions nettes d'actifs et de passifs d'impôts différés se présentent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2025	2024
Actif d'impôt différé	-	-
Passif d'impôt différé	(5 993)	(6 711)
TOTAL	(5 993)	(6 711)

Les passifs nets d'impôts différés s'analysent par nature de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	2025	2024
Dépréciation des actifs non courants	(20 309)	(21 579)
Déficits reportables	14 015	14 553
Actualisation des actifs financiers long terme	123	96
Autres	178	219
SOLDE NET	(5 993)	(6 711)

NOTE 15. RESULTAT DES ACTIVITES CEDEES

En 2025 : néant.

En 2024, le résultat net des activités cédées de 1,5 million d'euros correspond au versement d'un complément de prix sur la cession de l'activité européenne de constructions modulaires en 2017 suite à la clôture de l'ensemble des litiges avec des issues incertaines au moment de la signature de la cession.

NOTE 16. RESULTAT NET PAR ACTION

Le résultat de base par action est calculé en divisant le résultat net de la société par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice. Les actions auto détenues par la société viennent en déduction.

Le résultat dilué par action est calculé en ajustant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation afin de tenir compte de la conversion de tous les instruments de capitaux propres potentiellement dilutifs.

	2025	2024
Résultat net en euro	1 713 270	3 878 555
Dont résultat net des activités poursuivies	1 713 270	2 410 339
Actions en circulation au 31 décembre	7 011 547	7 011 547
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation	6 975 033	6 979 565
Nombre moyen pondéré d'actions pour le résultat dilué par action	6 975 033	6 979 565
RESULTAT NET PAR ACTION		
- de base	0,25	0,56
- dilué	0,25	0,56
DONT RESULTAT NET DES ACTIVITES POURSUIVIES PAR ACTION		
- de base	0,25	0,35
- dilué	0,25	0,35

NOTES RELATIVES AU BILAN

ACTIF

NOTE 17. GOODWILL

La variation du goodwill est la suivante :

(en milliers d'euros)	Ouverture	Diminution	Ecart de conversion	Variation de périmètre	2025
Wagons de Fret	5 101	-	-	-	5 101

Aucune variation du Goodwill n'a été constatée en 2025.

Tests de dépréciations

Des tests de dépréciations ont été effectués pour chaque unité génératrice de trésorerie (UGT) présentant un goodwill. La valeur recouvrable est fondée sur la valeur d'utilité, égale au montant des flux de trésorerie futurs actualisés en fonction d'un coût moyen pondéré du capital. Les flux de trésorerie futurs s'appuient sur des prévisions à quatre ans et sur une valeur terminale évaluée à partir des prévisions des flux de trésorerie.

Le tableau ci-dessous décrit les principales hypothèses pour les UGT présentant un goodwill :

(en milliers d'euros)	Valeur du goodwill associé	Taux d'actualisation 2024	Taux de croissance à l'infini 2024	Taux d'actualisation 2025	Taux de croissance à l'infini 2025
Wagons de Fret	5 101	6,74%	2,00%	6,14%	2,00%
TOTAL	5 101				

Les taux d'actualisation utilisés en 2025 correspondent au coût moyen pondéré du capital estimé.

Le taux de croissance de 2 % pour la zone européenne de la division Wagons de Fret correspond aux objectifs de taux d'inflation européen.

Des analyses de sensibilité de la valeur recouvrable à un changement possible d'une hypothèse clé (notamment variation de +/-50 points de base du taux d'actualisation ; variation de +/- 50 points de base du taux de croissance à l'infini et variation de +/- 50 points de base des cash-flows prévisionnels intégrés à la valeur terminale) ont été réalisées sur l'UGT Wagon de fret présentant un actif à durée de vie indéterminée.

Les variations de la valeur de l'UGT Wagons de Fret selon les hypothèses de taux sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Sensibilité au taux				Sensibilité au niveau des flux	
	Taux d'actualisation		Taux de croissance à l'infini		Variation des cash flows futurs de la valeur terminale	
	+ 50 pb	- 50 pb	+ 50 pb	- 50 pb	+ 50 pb	- 50 pb
Wagons de Fret	(52,3)	66,6	58,6	(46,2)	20,8	(20,8)

Il ressort de ces calculs de sensibilité qu'une variation de 50 points de base des hypothèses de taux d'actualisation, de taux de croissance ou des cash-flows prévisionnels ne conduirait pas à comptabiliser une dépréciation dans les états financiers consolidés du Groupe au 31 décembre 2025. En effet, un taux d'actualisation à 7,87 % donnerait une valeur recouvrable équivalente à la valeur comptable, de même qu'un taux de croissance à l'infini de 0 %.

NOTE 18. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Reclassements et variations de périmètre	2025
Wagons de Fret	1 354	117	-	(138)	(56)	-	1 277
Conteneurs	1 982	114	-	(224)	-	-	1 872
Autres	170	30	-	(76)	(1)	13	136
TOTAL	3 506	261	-	(438)	(57)	13	3 285

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Cessions	Dotations de l'exercice	Variations des cours de change	Reclassements et variations de périmètre	2024
Wagons de Fret	1 132	394	-	(184)	12	-	1 354
Conteneurs	49	346	-	(232)	-	1 819	1 982
Autres	106	39	-	(61)	1	85	170
TOTAL	1 287	779	-	(477)	13	1 904	3 506

Les immobilisations incorporelles enregistrent principalement les licences et les logiciels.

NOTE 19. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

note 19.1. REPARTITION PAR NATURE

(en milliers d'euros)	2025			2024
	Val. brute	Amort.	Val. nette	Val. nette
Terrains et constructions	5 881	(4 022)	1 859	1 927
Matériels	584 589	(216 947)	367 642	386 806
Autres immobilisations corporelles	4 188	(3 871)	317	332
Immobilisations corporelles en cours	3 374	-	3 374	5 235
TOTAL	598 032	(224 840)	373 192	394 300

note 19.2. ÉVOLUTION PAR NATURE

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Amort.	Cessions	Change	Reclassements et autres	2025
							2025
Terrains et constructions	6 094	71	-	(177)	(107)	-	5 881
Matériels locatifs	591 127	27 075	-	(24 888)	(27 532)	18 807	584 589
Autres immobilisations corporelles	4 448	147	-	(333)	(74)	-	4 188
Immobilisations corporelles en cours	5 235	3 112	-	-	(473)	(4 500)	3 374
TOTAL VALEURS BRUTES	606 904	30 405	-	(25 398)	(28 186)	14 307	598 032
Terrains et constructions	(4 167)	-	(77)	148	74	-	(4 022)
Matériels locatifs	(204 321)	-	(28 826)	10 487	5 713	-	(216 947)
Autres immobilisations corporelles	(4 116)	-	(151)	332	64	-	(3 871)
Immobilisations corporelles en cours	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS	(212 604)	-	(29 054)	10 967	5 851	-	(224 840)
Terrains et constructions	1 927	71	(77)	(29)	(33)	-	1 859
Matériels locatifs	386 806	27 075	(28 826)	(14 401)	(21 819)	18 807	367 642
Autres immobilisations corporelles	332	147	(151)	(1)	(10)	-	317
Immobilisations corporelles en cours	5 235	3 112	-	-	(473)	(4 500)	3 374
TOTAL VALEURS NETTES	394 300	30 405	(29 054)	(14 431)	(22 335)	14 307	373 192

(en milliers d'euros)	Ouverture	Acquisitions	Amort.	Cessions	Change	Reclassements	2024
							2024
Terrains et constructions	5 166	17	-	(10)	221	700	6 094
Matériels locatifs	544 884	25 550	-	(16 828)	10 336	27 185	591 127
Autres immobilisations corporelles	4 619	204	-	(495)	95	25	4 448
Immobilisations en cours	5 013	5 189	-	-	96	(5 063)	5 235
TOTAL VALEURS BRUTES	559 682	30 960	-	(17 333)	10 748	22 847	606 904
Terrains et constructions	(3 248)	-	(78)	5	(146)	(700)	(4 167)
Matériels locatifs	(177 379)	-	(30 199)	4 579	(2 241)	919	(204 321)
Autres immobilisations corporelles	(4 391)	-	(132)	493	(86)	-	(4 116)
Immobilisations en cours	-	-	-	-	-	-	-
TOTAL AMORTISSEMENTS	(185 018)	-	(30 409)	5 077	(2 473)	219	(212 604)
Terrains et constructions	1 918	17	(78)	(5)	75	-	1 927
Matériels locatifs	367 505	25 550	(30 199)	(12 249)	8 095	28 104	386 806
Autres immobilisations corporelles	228	204	(132)	(2)	9	25	332
Immobilisations en cours	5 013	5 189	-	-	96	(5 063)	5 235
TOTAL VALEURS NETTES	374 664	30 960	(30 409)	(12 256)	8 275	23 066	394 300

Les acquisitions concernent l'activité Wagons de Fret pour 22,4 millions d'euros, l'activité Barges Fluviales pour 3,1 millions d'euros et l'activité Conteneurs pour 4,7 millions d'euros. Au 31 décembre 2024, les acquisitions concernaient l'activité Wagons de Fret pour 27,8 millions d'euros, l'activité Barges Fluviales pour 2,2 millions d'euros et l'activité Conteneurs pour 0,8 million d'euros.

Les cessions (valeur brute) concernent l'activité Wagons de Fret pour 11,6 millions d'euros, l'activité Barges Fluviales pour 1,8 million d'euros et l'activité Conteneurs pour 11,7 millions d'euros.

Les reclassements concernent principalement l'activité Wagons de Fret pour 7,8 millions d'euros (stocks à immobilisations), l'activité Barges Fluviales pour -1,5 million d'euros (immobilisations à droit d'utilisation pour nouveau financement en crédit-bail) et l'activité Conteneurs pour 8,2 millions d'euros (stocks à immobilisations).

Les immobilisations corporelles du Groupe données en location sont constituées des matériels locatifs (wagons de fret, barges fluviales et conteneurs). Les valeurs unitaires (VNC) des wagons de fret varient avec par exemple 3 500 euros pour des wagons d'occasion et 198 000 euros pour des wagons neufs porte-autos. Les valeurs unitaires des barges fluviales varient entre 0,9 million d'euros pour les barges achetées d'occasion (1 700 tonnes) et 2 millions d'euros pour les barges achetées neuves (2 800 tonnes). Le prix unitaire d'un conteneur 20 pieds neuf se situe en moyenne ces dernières années à environ 2 200 dollars.

NOTE 20. DROIT D'UTILISATION

Les actifs pris en location ou financés en locations financières ont varié de la façon suivante :

Droit d'utilisation (en milliers d'euros)	Immobilier	Actifs d'exploitation (barges)	Actifs d'exploitation (matériel)	Véhicules et copieurs	2025	2024
Montant à l'ouverture	840	10 844	48	515	12 247	13 845
Augmentations	-	2 827	-	-	2 827	241
Diminutions	(384)	-	-	-	(384)	-
Amortissements	(794)	(942)	(12)	(255)	(2 003)	(1 865)
Variations de change	(32)	-	(3)	(5)	(40)	26
Autres	3 095	2 305	160	203	5 763	-
Montant à la clôture	2 725	15 034	193	458	18 410	12 247

Le tableau ci-dessous présente le droit d'utilisation par secteur et par nature :

Droit d'utilisation (en milliers d'euros)	2025		2024	
	Val. brute	Amort.	Val. nette	Val. nette
Division Wagons de Fret	1 400	(407)	993	69
Baux immobiliers	1 302	(320)	982	42
Baux mobiliers sur véhicule	98	(87)	11	27
Division Barges Fluviales	24 173	(8 940)	15 233	10 923
Baux immobiliers	203	(54)	149	34
Baux mobiliers sur barges	23 820	(8 786)	15 034	10 845
Baux mobiliers sur véhicule	150	(100)	50	44
Division Conteneurs	1 072	(132)	940	151
Baux immobiliers	1 039	(111)	928	124
Baux mobiliers sur véhicules et copieur	33	(21)	12	27
Division Constructions Modulaires	588	(291)	297	212
Baux mobiliers sur matériels	209	(15)	194	48
Baux mobiliers sur véhicules	379	(276)	103	164
Division Corporate	1 303	(356)	947	892
Baux immobiliers	768	(102)	666	640
Baux mobiliers sur véhicules et copieurs	535	(254)	281	252
TOTAL	28 536	(10 126)	18 410	12 247

NOTE 21. INSTRUMENTS FINANCIERS ACTIFS

La juste valeur des instruments financiers actifs

Les actifs financiers à la juste valeur par le résultat correspondent essentiellement à la juste valeur des valeurs mobilières de placement. Les actifs financiers à long terme sont actualisés sur la base des taux sans risque du marché (obligations d'État). Les impacts en résultat des instruments financiers sont indiqués dans la note 26.5 ci-après.

La politique de gestion des risques financiers est présentée dans la note 34.

Les instruments dérivés et le poste « trésorerie et équivalents de trésorerie » sont évalués à la juste valeur. La juste valeur des clients et comptes rattachés est assimilée à leur valeur au bilan, compte tenu des échéances très courtes de paiement de ces créances.

Les autres actifs financiers non courants sont évalués au coût amorti calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif.

Les autres actifs financiers non courants et autres actifs non courants font l'objet de tests de dépréciation sur la base des flux futurs estimés.

note 21.1. ACTIFS FINANCIERS A LONG TERME

Actifs financiers à la juste valeur <i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Montant à l'ouverture	1	1
Montant à la clôture	1	1
Autres actifs financiers Non Courants - Valeur brute <i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Montant à l'ouverture	5 319	4 949
Augmentation	718	423
Diminution	(3 546)	(18)
Ecart de conversion	(458)	40
Autres mouvements	(270)	(75)
Montant à la clôture	1 763	5 319
Autres actifs financiers Non Courants - Dépréciation par résultat <i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Montant à l'ouverture	(3 780)	(3 780)
Ecart de conversion	249	-
Dépréciation	3 531	-
Montant à la clôture	-	(3 780)
Autres actifs financiers Non courants - Valeur nette <i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Montant à l'ouverture	1 540	1 169
Montant à la clôture	1 763	1 540
TOTAL Actifs financiers à long terme	1 764	1 540

Actif financier à la juste valeur

Non significatif.

Les autres actifs financiers non courants

Les autres actifs financiers non courants sont principalement constitués de dépôts de garantie.

En 2024, la dépréciation de 3,78 millions d'euros correspondait aux dépôts de garanties (« tax certificates ») versés auprès d'une administration fiscale étrangère et dont le remboursement était incertain à la suite d'une décision d'un tribunal de 1^{re} instance. En 2025, le litige a été renvoyé devant le tribunal et le groupe a finalement obtenu gain de cause, lui permettant de reprendre cette provision et de comptabiliser un produit d'impôt à recevoir de 4 millions USD (cf. note 33.1).

note 21.2. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

Autres Actifs financiers non courants (en milliers d'euros)		2025	2024
Instruments dérivés actif à la juste valeur			
Montant à l'ouverture		2 257	4 561
Augmentation		442	176
Variation de JV		(2 427)	(2 324)
Ecart de conversion		(61)	48
Autres mouvements		235	(204)
Montant à la clôture	(I)	446	2 257
Autres actifs non courants - Valeur brute			
Montant à l'ouverture		5 830	5 627
Augmentation		13	98
Diminution		(766)	-
Ecart de conversion		(874)	188
Autres mouvements		145	(83)
Montant à la clôture		4 348	5 830
Dépréciation par résultat			
Montant à l'ouverture		-	-
Montant à la clôture		-	-
Valeur nette			
Montant à l'ouverture		5 830	5 627
Montant à la clôture	(II)	4 348	5 830
TOTAL Autres Actifs financiers non courants	(I) + (II)	4 794	8 087

Les autres actifs non courants s'élèvent à 4,8 millions d'euros. Ils comprennent principalement des créances de TVA pour 4,3 millions d'euros et des instruments de couverture pour 0,4 million d'euros.

La variation provient principalement de la variation de la juste valeur des instruments de couverture.

NOTE 22. STOCKS ET EN-COURS

Les stocks et en-cours enregistrent des matériels destinés à être vendus et des pièces détachées. Les matériels sont destinés au négoce ou à la vente aux investisseurs dans le cadre de programmes de gestion.

(en milliers d'euros)	2025			2 024	Variation
	Val. brute	Prov.	Val. nette	Val. nette	
Matériels	58 216	(414)	57 802	81 922	(24 120)
Pièces détachées ou matières premières	20 966	(56)	20 910	20 663	247
Marchandises ou en cours de production	1 025	(60)	965	2 219	(1 254)
TOTAL	80 207	(530)	79 677	104 804	(25 127)

Les stocks de la division Wagons de Fret présentent des stocks de pièces détachées de 19,7 millions d'euros et des wagons pour 10 millions d'euros.

Le stock de conteneurs correspond à environ 30 265 CEU pour un montant de 47,8 millions d'euros.

L'activité Constructions Modulaires présente un compte de stock de marchandises, produits finis ou en cours de production pour 1 million d'euros et de matières premières pour 1,1 million d'euros.

NOTE 23. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Clients et comptes rattachés - Valeur brute (en milliers d'euros)	2025	2024
Montant à l'ouverture	34 843	29 098
Variation	(419)	4 652
Ecart de conversion	(2 391)	1 210
Autres mouvements	-	(117)
MONTANT À LA CLÔTURE	32 033	34 843
Clients et comptes rattachés - Dépréciation par résultat (en milliers d'euros)	2025	2024
Montant à l'ouverture	(9 488)	(4 526)
Augmentation	(1 518)	(5 426)
Diminution	685	822
Ecart de conversion	798	(358)
MONTANT À LA CLÔTURE	(9 523)	(9 488)
Clients et comptes rattachés - Valeur nette (en milliers d'euros)	2025	2024
Montant à l'ouverture	25 355	24 572
MONTANT À LA CLÔTURE	22 510	25 355

Lors de leur comptabilisation, les créances clients et comptes rattachés sont comptabilisées à leur juste valeur qui correspond à leur valeur nominale. Au 31 décembre 2025, le solde des créances clients et comptes rattachés apparaît au bilan pour un montant de 22,5 millions d'euros. Cette valeur représente une bonne évaluation de la juste valeur.

Avant d'accepter tout nouveau client, le Groupe fait appel à des agences de notations pour en évaluer sa solvabilité et les limites de crédit qu'il sera possible de lui accorder.

Au 31 décembre 2025, le Groupe enregistre dans ses comptes des créances en retard de paiement pour un montant net de 8,6 millions d'euros, dont la grande majorité est échue de moins de six mois comparés à 9 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Balance âgée 2025 (en milliers d'euros)	Clients et comptes rattachés bruts	Dépréciation	Clients et comptes rattachés
Non échu	13 875	(9)	13 866
0-6 mois	8 502	(1 300)	7 202
6-12 mois	5 826	(5 745)	81
> 1 an	3 830	(2 469)	1 361
TOTAL	32 033	(9 523)	22 510
Balance âgée 2024 (en milliers d'euros)	Clients et comptes rattachés bruts	Dépréciation	Clients et comptes rattachés
Non échu	16 854	(532)	16 322
0-6 mois	8 258	(1 406)	6 852
6-12 mois	6 078	(4 892)	1 186
> 1 an	3 653	(2 658)	995
TOTAL	34 843	(9 488)	25 355

NOTE 24. AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS

(en milliers d'euros)	2025	2024
Charges constatées d'avance	951	1 513
Impôts & Taxes	9 823	4 871
Autres	612	1 203
TOTAL	11 386	7 587

Les autres actifs courants sont recouvrables à moins d'un an.

Les impôts et taxes correspondent pour l'essentiel à la TVA en fin de période. La variation de 5 millions d'euros s'explique principalement par la tax certificate de Hong Kong à recevoir en 2026 (3,4 millions d'euros) et par les créances de TVA.

NOTE 25. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Trésorerie et équivalents de trésorerie (en milliers d'euros)	2025	2024
Placements à moins de trois mois dont valeurs mobilières de placement	7 278 481	3 562 833
Trésorerie	40 287	45 349
MONTANT À LA CLÔTURE	47 565	48 911

Les soldes de trésorerie et équivalents de trésorerie présents sur le bilan du Groupe au 31 décembre 2025 comprennent notamment (i) 22,4 millions d'euros de trésorerie de sociétés non détenues à 100 % dont 8,9 millions d'euros de réserves contractuelles liés à des financements d'actifs et (ii) 1,3 million d'euros de réserves contractuelles liés à des financements d'actifs pour des sociétés détenues à 100 %.

NOTE 26. PASSIFS FINANCIERS**note 26.1. ANALYSE PAR CLASSE DES PASSIFS FINANCIERS**

(en milliers d'euros)	2025			2024		
	Non courant	Courant	TOTAL	Non courant	Courant	TOTAL
Emprunt obligataire	44 664	-	44 664	38 664	-	38 664
Emprunts moyen long terme avec recours	52 071	1 554	53 625	52 302	1 738	54 040
Dettes sans recours	177 381	81 082	258 463	88 453	173 560	262 013
Concours bancaires courants avec recours	-	10	10	-	-	-
Instruments dérivés passifs sans recours	-	161	161	-	374	374
TOTAL	274 116	82 807	356 923	179 419	175 672	355 091
Frais financiers estimés	(138)	1 227	1 089	(328)	1 092	764
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS	273 978	84 034	358 012	179 091	176 764	355 855

Les dettes « sans recours » ne sont pas garanties par TOUAX SCA, la société mère du Groupe. Elles concernent :

- Les financements d'actifs, pour lesquels le service de la dette doit être assuré par les revenus générés par les actifs (tant par les revenus locatifs que par les produits de cession) ;
- Les financements accordés à des filiales intégrées globalement bien que non détenues à 100 % par le Groupe.

En 2025, 82,8 millions d'euros d'emprunts sont classés en courant du fait de l'échéance à moins d'un an des financements sans recours dont 65 millions d'euros sur l'activité conteneur. Ces financements seront renouvelés au cours de l'année 2026 avant leurs échéances. Les travaux sont en cours.

Selon IAS 7, l'évolution de l'endettement financier brut est présentée dans le tableau ci-dessous :

2025 (en milliers d'euros)	Ouverture	Flux nets de		Variations « non cash »			Clôture
		trésorerie contractuels	Effets de change	Variations de juste valeur	Autres variations	Total « non cash »	
Emprunt obligataire	39 428	6 086	-	-	239	239	45 753
Emprunts moyen long terme avec recours	54 040	35	(867)	-	417	(450)	53 625
Dettes sans recours	262 013	10 402	(14 133)	-	181	(13 952)	258 463
Instruments dérivés passifs sans recours	374	75	(12)	(511)	235	(288)	161
Sous total	355 855	16 598	(15 012)	(511)	1 072	(14 451)	358 002
Concours bancaires courants avec et sans recours	-	10	-	-	-	-	10
Total passifs financiers	355 855	16 608	(15 012)	(511)	1 072	(14 451)	358 012

2024 (en milliers d'euros)	Ouverture	Flux nets de		Variations « non cash »			Clôture
		trésorerie contractuels	Effets de change	Variations de juste valeur	Autres variations	Total « non cash »	
Emprunt obligataire	39 221	-	-	-	207	207	39 428
Emprunts moyen long terme avec recours	53 741	(506)	450	-	355	805	54 040
Dettes sans recours	235 557	19 407	5 117	-	1 932	7 049	262 013
Instruments dérivés passifs sans recours	771	55	11	(260)	(203)	(452)	374
Sous total	329 290	18 956	5 578	(260)	2 291	7 609	355 855
Concours bancaires courants avec et sans recours	-	-	-	-	-	-	-
Total passifs financiers	329 290	18 956	5 578	(260)	2 291	7 609	355 855

Selon IFRS 7.8, les différentes catégories de dettes financières sont les suivantes :

Au 31 décembre 2025					
Catégories passifs financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	Comptes consolidés	Evaluation juste valeur	Diff en %	Sensibilité : +1%	diff avec juste valeur
Passifs financiers évalués au cout amorti	357 851	359 968	0,59%	357 248	-0,76%
Passifs financiers évalués à la juste valeur*	161	161	0,00%	-	0,00%
TOTAL	358 012	360 129	0,59%	357 248	-0,80%

Au 31 décembre 2024					
Catégories passifs financiers <i>(en milliers d'euros)</i>	Comptes consolidés	Evaluation juste valeur	Diff en %	Sensibilité : +1%	diff avec juste valeur
Passifs financiers évalués au cout amorti	355 481	355 831	0,10%	353 387	-0,69%
Passifs financiers évalués à la juste valeur*	374	374	0,00%	-	0,00%
TOTAL	355 855	356 205	0,10%	353 387	-0,79%

* Les passifs financiers évalués à la juste valeur ne concernent que les instruments dérivés.

Une application du principe de la juste valeur ferait ressortir une évaluation des passifs financiers à 360 millions d'euros, en prenant comme hypothèses le taux moyen de la dette à taux fixe au 31 décembre 2025.

La juste valeur des dettes à taux fixe est déterminée pour chaque emprunt par actualisation des cash-flows futurs, en retenant comme taux d'actualisation le taux moyen des dettes à taux fixe considéré comme représentatif du taux de financement de la classe de risque du Groupe en l'absence de valeurs cotées (dérivés de crédit ou courbes obligataires).

La valeur nette comptable des dettes à taux variable (long terme comme court terme) constitue une approximation raisonnable de leur juste valeur.

Les instruments dérivés passifs sont évalués selon les valorisations obtenues auprès d'établissements financiers de premier plan.

note 26.2. ANALYSE PAR ECHEANCE DES FLUX CONTRACTUELS DES EMPRUNTS AU 31 DECEMBRE 2025

<i>(en milliers d'euros)</i>	2026	2027	2028	2029	2030	+ 5 ans	TOTAL
Emprunts obligataires avec recours	-	44 664	-	-	-	-	44 664
Emprunts moyen long terme avec recours	1 553	40 290	2 272	3 326	1 825	4 359	53 625
Crédits renouvelables et autres dettes avec recours	10	-	-	-	-	-	10
Dettes sans recours	80 797	11 215	9 990	9 615	9 758	136 803	258 178
TOTAL DES FLUX DE CAPITAL SUR EMPRUNTS	82 360	96 169	12 262	12 941	11 583	141 162	356 477
Flux futurs d'intérêts sur emprunts	18 141	12 684	8 748	8 325	7 754	24 127	79 779
TOTAL FLUX SUR EMPRUNTS	100 501	108 853	21 010	21 266	19 337	165 289	436 256

Pour les emprunts à taux variable, les intérêts futurs ont été estimés sur la base des taux d'intérêt en vigueur au 31 décembre 2025 et ne comprennent pas les effets favorables des couvertures de taux d'intérêt mises en place.

Les échéances d'emprunts comprennent l'amortissement annuel régulier des emprunts jusqu'à leur extinction ainsi que l'amortissement in fine de certains emprunts.

En 2026, les flux sur emprunt s'élèvent à 82 millions d'euros du fait de l'échéance à moins d'un an des financements sans recours de l'activité conteneurs. Ces financements seront renouvelés au cours de l'année 2026 avant leurs échéances. Les travaux sont en cours. Pour s'assurer de sa capacité à rembourser ces dettes in fine, le Groupe suit particulièrement le ratio de prêt-valeur (loan to value) et les montants des actifs à refinancer ou libres de financement qui lui permettent de refinancer ces lignes.

note 26.3. ENGAGEMENTS ET CLAUSES SPECIFIQUES DES EMPRUNTS

Les clauses de défaut liées au non-respect de ratios financiers (covenants financiers) portant sur les dettes avec recours concernent des emprunts bancaires à moyen terme et des emprunts obligataires (€PP). Elles permettent aux établissements de crédit et/ou investisseurs de demander éventuellement le remboursement anticipé du crédit si les clauses de défaut ne sont pas respectées.

Les principaux covenants financiers calculés sur les états financiers consolidés du groupe sont présentés dans le tableau ci-dessous :

Emprunteur	Touax SCA	Touax SCA
Type de facilité	Loan bancaire	Euro Placement Privé
Durée et mode de tirage	4 ans	5 ans in fine
Montant maximum	34 m EUR	44,7 m EUR (3 souches de 33,3 m + 5,4 m EUR et 6 m EUR)
Encours 31/12/25	34 m EUR	44,7 m EUR
Périmètre de calcul	états financiers consolidés TOUAX SCA	états financiers consolidés TOUAX SCA
Loan To Value	inférieure ou égale à 70 %	inférieure ou égale à 70 %
Interest Coverage (re-stated EBITDA opérationnel après distribution / frais financiers nets)	supérieur ou égal à 2	supérieur ou égal à 2
Asset Valuation Ratio (FMV/NBV) annuel	supérieur ou égal à 1	
Fréquence de calcul covenants	Semestrielle / Annuelle	Annuelle
Date de fin du crédit	28/05/2027	28/06/2027
Sûretés	Nantissement des titres des sociétés-mères des divisions	non
Clauses de défaut croisé	Défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul	Défaut d'une dette supérieure à 5 millions d'euros sur le périmètre de calcul

Des financements d'actifs et d'acquisition portés par des sociétés dédiées contiennent également des covenants financiers pouvant entraîner l'exigibilité anticipée du financement considéré.

Au sein des documentations légales, des clauses exigeant le contrôle du Groupe par la famille WALEWSKI ont également été incluses.

Il est précisé que le Groupe TOUAX ne dispose pas de notation financière officielle et qu'il n'existe aucune clause de remboursement anticipé dans les contrats de financement qui serait déclenchée suite à une détérioration de notation.

L'ensemble des ratios financiers contractuels existants sur l'endettement moyen terme de Touax SCA est respecté au 31 décembre 2025. Les ratios financiers consolidés au 31 décembre 2025 sont les suivants :

- l'Interest Coverage Ratio sur 12 mois glissants s'élève à 2,58 (EBITDA opérationnel retraité de 52,7 millions d'euros / Coût de l'endettement financier net de 20,4 millions d'euros) ;
- la Loan-to-Value s'élève à 64 % (Dettes financières brutes de 358 millions d'euros / Total Actif retraité du goodwill et des immobilisations incorporelles de 559,3 millions d'euros) ;
- l'Asset Valuation Ratio s'élève à 1,27 (Fair Market Value de la flotte détenue par le Groupe de 362,5 millions d'euros / Net Book Value de la flotte détenue par le Groupe de 286,2 millions d'euros).

L'EBITDA opérationnel retraité correspond à l'EBITDA opérationnel augmenté du remboursement en principal de l'investissement net des locations-ventes accordées aux clients.

Concernant le prêt bancaire de 34 millions d'euros, des contraintes additionnelles d'encadrement de crédit existent aussi sur l'entité sociale Touax SCA :

- L'endettement social de Touax SCA au 31 décembre 2025 est de 84,8 millions d'euros, inférieur au plafond de 92,3 millions d'euros autorisé par la documentation bancaire ;
- La somme du dividende versé aux actionnaires de Touax SCA et des rachats d'actions opérés au cours de l'année 2025 s'est élevée à 1 million d'euros, correspondant à 27 % du résultat net consolidé part du Groupe 2025 ; ce pourcentage est en ligne avec le plafond autorisé par la documentation bancaire.

note 26.4. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT

L'endettement financier net consolidé est le suivant :

(en milliers d'euros)	2025	2024
Passifs financiers (endettement financier brut)	358 012	355 855
Instruments dérivés actif	(446)	(2 257)
Valeurs mobilières de placement & autres placements	(7 278)	(3 562)
Disponibilités	(40 287)	(45 349)
ENDETTEMENT FINANCIER NET CONSOLIDÉ	310 001	304 687
Dette sans recours	258 178	260 130
ENDETTEMENT FINANCIER EXCLUANT LA DETTE SANS RECOURS	51 823	44 557

L'endettement financier net correspond à l'endettement financier brut déduction faite des disponibilités et des instruments dérivés actifs. L'endettement net est ainsi de 310 millions d'euros à fin 2025, comparé à 305 millions d'euros à fin 2024.

La dette sans recours correspond à des financements d'actifs pour lesquels TOUAX SCA ne se porte pas en garantie. Les prêteurs sont sécurisés principalement par les actifs financés et leurs contrats de location sous-jacents.

Les principales opérations de financement de l'exercice 2025 sont les suivantes :

- Touax Rail a mis en place, au premier semestre, un nouvel emprunt de 50 millions d'euros auprès de la Banque européenne d'investissement (BEI) d'une durée de 14 ans. Par ailleurs, Touax Rail a renouvelé en octobre 2025 son financement initialement mis en place en 2020 avec des banques commerciales, pour un engagement maximum de 163 millions d'euros sur une durée de 7 ans, conservant son label Green Loan.
- Touax SCA a réalisé un TAP EuroPP de 6 millions d'euros venant compléter son Sustainable Linked Bond émis en juin 2022, portant l'encours total à 44,6 millions d'euros. En parallèle, Touax SCA a effectué un remboursement partiel de 6 millions d'euros sur son financement bancaire Club Deal, initialement mis en place pour un montant de 40 millions d'euros. Enfin, Touax SCA a souscrit un nouveau Green Loan de 5 millions d'euros auprès de BPI France sur une durée de 7 ans.
- Touax Leasing Corp a souscrit un nouvel emprunt de 2,55 millions de dollars sur 7 ans auprès de Bank of America, adossé à ses barges localisées aux États-Unis.
- Touax River Barges a contracté deux nouveaux emprunts pour un montant global de 2.3 millions d'euros destinés au financement de l'acquisition de plusieurs barges.

Les dettes financières par devise

(en milliers euros)	2025	2024
Euro (EUR)	230 772	221 846
US dollar (USD)	72 177	78 559
Livre sterling (GBP)	17 656	20 932
Autres	36 961	32 261
TOTAL	357 566	353 598

Répartition taux fixe – taux variable de la dette brute (après prise en compte des instruments de couverture)

Au 31 décembre 2025, le montant notionnel total couvert des instruments dérivés de taux (CAP & FLOOR) est de 178 millions d'euros. Les opérations de couvertures CAP & FLOOR ne modifient pas la part à taux variable.

Taux fin de période de la dette brute par devise

	2025	2024
Taux fin de période de la dette en euro (EUR)	4,53%	4,62%
Taux fin de période de la dette en dollar US (USD)	6,38%	6,62%
Taux fin de période dette en livre (GBP)	5,58%	4,27%
Taux fin de période de la dette en autres devises	8,80%	8,86%
TAUX FIN DE PERIODE DE LA DETTE BRUTE GLOBALE	5,40%	5,43%

À fin 2025, le taux moyen pondéré de la dette baisse de 0,04 % comparé au taux moyen pondéré de la dette arrêté à fin 2024.

note 26.5. IMPACT DES PASSIFS FINANCIERS SUR LE RESULTAT

<i>(en milliers d'euros)</i>	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture financiers évalués à la juste valeur	2025
Charges financières	(21 045)		(21 045)
Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	(407)	-	(407)
Impact Résultat	(21 452)	-	(21 452)
Ecart de change			(298)
Effet actualisation		(131)	(131)
Rémunération de la trésorerie		597	597
Divers			(611)
RÉSULTAT FINANCIER			(21 895)

<i>(en milliers d'euros)</i>	Passifs financiers évalués au coût amorti	Instruments de couverture financiers évalués à la juste valeur	2024
Charges financières	(21 643)		(21 643)
Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	(341)	-	(341)
Impact Résultat	(21 984)	-	(21 984)
Ecart de change			(109)
Effet actualisation		(177)	(177)
Rémunération de la trésorerie		555	555
Divers			(199)
RÉSULTAT FINANCIER			(21 914)

NOTE 27. PASSIF DE LOCATION

Les taux d'intérêt moyens retenus pour le calcul des loyers futurs sont de 4,15 % pour les contrats de location immobilière, 5,48 % pour les contrats de location mobilière et 3,24 % pour les barges fluviales.

Les taux d'intérêt retenus pour les contrats de location de barges correspondent à la moyenne pondérée des taux de ces contrats.

Pour les contrats de locations immobilières, le taux appliqué a été déterminé sur base de taux d'emprunt historiques.

Pour les contrats de location mobilière : au taux Euribor historique correspondant à la durée des locations, il a été appliqué une marge de crédit des entités opérationnelles Wagons de Fret et Conteneurs établis à partir des derniers financements d'actifs. Ces marges reflètent le niveau auxquels les divisions opérationnelles pourraient se refinancer sur une durée entre 2 et 5 ans.

Passif de location par secteur et par nature

Le tableau ci-dessous présente le passif de location par secteur et par nature :

Passif de location (en milliers d'euros)	2025			2024		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
Division Wagons de Fret	632	310	942	29	46	75
Baux immobiliers	632	299	931	18	29	47
Baux mobiliers sur véhicules	-	11	11	11	17	28
Division Barges Fluviales	10 530	1 814	12 344	7 767	933	8 700
Baux immobiliers	101	52	153	22	14	36
Baux mobiliers sur barges	10 395	1 744	12 139	7 714	905	8 619
Baux mobiliers sur véhicules	34	18	52	31	14	45
Division Conteneurs	679	274	953	13	145	158
Baux immobiliers	672	269	941	-	131	131
Baux mobiliers sur véhicules et copieur	7	5	12	13	14	27
Division Constructions Modulaires	131	111	242	81	105	186
Baux mobiliers sur matériels	91	69	160	23	17	40
Baux mobiliers sur véhicules	40	42	82	58	88	146
Division Corporate	644	270	914	280	639	919
Baux immobiliers	483	146	629	136	528	664
Baux mobiliers sur véhicules et copieurs	161	124	285	144	111	255
TOTAL	12 616	2 779	15 395	8 170	1 868	10 038

Ventilation par échéance du passif de location

Les paiements futurs relatifs aux dettes de loyer se ventilent comme suit par échéance :

(en milliers d'euros)	2025	2024
Moins d'un an	2 779	1 868
De 1 à 5 ans	8 892	6 327
Plus de 5 ans	3 724	1 843
TOTAL	15 395	10 038

Évolution du passif de location selon IAS 7

Selon IAS 7, l'évolution du passif de location est présentée dans le tableau ci-dessous :

2025 (en milliers d'euros)	Ouverture	Flux net de trésorerie	Variations « non cash »		Clôture
			Effets de change	Autres variations	
Baux immobiliers	877	(836)	(33)	3 048	3 056
Baux mobiliers sur barges et matériels	8 659	2 723	(3)	921	12 300
Baux mobiliers sur véhicules et copieurs	502	(259)	(4)	203	442
Total passif de location	10 038	1 628	(40)	4 172	15 798

2024 (en milliers d'euros)	Ouverture	Flux net de trésorerie	Variations « non cash »		Clôture
			Effets de change	Autres variations	
Baux immobiliers	1 610	(744)	11	-	877
Baux mobiliers sur barges et matériels	9 717	(1 110)	1	51	8 659
Baux mobiliers sur véhicules et copieurs	554	(251)	9	190	502
Total passif de location	11 881	(2 105)	21	241	10 038

NOTE 28. CAPITAUX PROPRES

Les capitaux propres sont détaillés dans le tableau de variation des capitaux propres (cf. page 62).

La gestion du capital

Dans le cadre de la gestion de ses capitaux propres, le Groupe a pour objectif de maximiser la valeur de la société en optimisant une structure de capital destinée à minimiser son coût et servir un rendement aux actionnaires.

Le Groupe gère la structure de ses financements en optimisant le mix capitaux propres – dettes au regard de l'évolution des conditions économiques, de ses objectifs et de la gestion de ses risques. Il évalue ses besoins en fonds de roulement ainsi que le rendement attendu de ses dépenses d'investissements, de manière à maîtriser ses besoins de financement. En fonction de la

croissance de ses marchés et de l'espérance de rentabilité des actifs gérés, le Groupe choisit d'émettre des actions nouvelles ou de vendre des actifs pour diminuer ses dettes.

Le Groupe gère son mix capitaux propres – dettes avec le ratio de structure (gearing) comme indicateur. Ce ratio correspond à l'endettement net, avec et sans recours, divisé par les capitaux propres. Les ratios d'endettement sont les suivants :

note n°	(en milliers d'euros)	2025	2024
26.1	Passifs financiers avec recours	99 388	93 468
26.1	Passifs financiers sans recours	258 624	262 387
21.2	Instruments dérivés actifs sans recours	(446)	(2 257)
	Capitaux propres de l'ensemble	135 597	153 288
	Ratio d'endettement (excluant la dette sans recours)	0,73	0,61
	Ratio d'endettement de la dette sans recours	1,90	1,70
	RATIO ENDETTEMENT	2,64	2,31

Participations ne donnant pas le contrôle (Intérêts minoritaires)

Le montant de la catégorie des capitaux propres « participations ne donnant pas le contrôle » s'élève à 65,8 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 71,7 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Au 31 décembre 2025, les participations ne donnant pas le contrôle correspondent à la détention de 49 % de Touax Rail Limited par des investisseurs tiers qui ne contrôlent pas Touax Rail Ltd et à la détention de 49,99 % par des investisseurs tiers qui ne contrôlent pas Touax Texmaco Railcar Leasing Pte Ltd. Touax Rail Limited est la holding des filiales composant l'activité Wagon de fret. Le Groupe Touax détient 51 % de cette filiale et la contrôle. Touax Texmaco Railcar Leasing Pte Ltd est une filiale active en Inde. Touax Rail Limited détient 50,01 % de cette filiale et la contrôle.

Il est à noter que les dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle sont de 2,4 millions d'euros en 2025 et 2,2 millions d'euros en 2024.

NOTE 29. INDEMNITES DE DEPART EN RETRAITE ET ASSIMILES

Les mouvements liés aux engagements de retraites peuvent être engendrés par :

- des mouvements de personnel (arrivées et départs de nouvelles personnes),
- l'acquisition de droits par le personnel pendant sa durée d'activité au sein de l'entreprise,
- les évolutions de salaires et autres hypothèses actuarielles.

(en milliers d'euros)	Ouverture	Dotation	Reprise	Variation de change	Réserves	2025
Wagons de Fret	257	27	-	-	(17)	267
Barges Fluviales	66	3	-	-	(3)	66
Conteneurs	88	99	(88)	-	(3)	96
Autres	216	21	-	-	1	238
TOTAL	627	150	(88)	-	(22)	667

(en milliers d'euros)	Ouverture	Dotation	Reprise	Variation de change	Réserves	2024
Wagons de Fret	246	26	-	-	(15)	257
Barges Fluviales	60	4	-	-	2	66
Conteneurs	73	83	(73)	-	5	88
Autres	183	19	-	-	14	216
TOTAL	562	132	(73)	-	6	627

Variation de l'engagement (en milliers d'euros)	2025	2024
Engagement à l'ouverture	627	562
Coûts des services rendus	43	41
Charges d'intérêts	20	18
Coûts de désactualisation	(23)	6
Engagement à la clôture	667	627

Les hypothèses retenues servant à la valorisation des engagements de retraite sont les suivantes :

- Un coefficient de probabilité de la présence des salariés au sein de l'entreprise lors du départ à la retraite de 52 % (moyenne), calculé en fonction de l'âge,
- Un taux d'actualisation de 3,8 %,
- Un taux de revalorisation des salaires de 2,53 %,
- L'âge de départ à la retraite à 64 ans pour les non-cadres et 65 ans pour les cadres,
- La convention collective : Métallurgie,
- Table de mortalité INSEE F2017-2019,
- Taux de charge à 48 % pour les non-cadres et 49 % pour les cadres.

En 2024, les hypothèses retenues servant à la valorisation des engagements de retraite étaient les suivantes :

- Un coefficient de probabilité de la présence des salariés au sein de l'entreprise lors du départ à la retraite de 55 % (moyenne), calculé en fonction de l'âge,
- Un taux d'actualisation de 3,2 %,
- Un taux de revalorisation des salaires de 2,53 %,
- L'âge de départ à la retraite à 64 ans pour les non-cadres et 65 ans pour les cadres,
- La convention collective : Métallurgie,
- Table de mortalité INSEE F2017-2019,
- Taux de charge à 48 % pour les non-cadres et 49 % pour les cadres.

NOTE 30. AUTRES PASSIFS LONG TERME

(en milliers d'euros)	2025	2024
Wagons de Fret	704	986
Barges Fluviales	24	24
Autres	57	56
TOTAL	785	1 066

Les autres passifs long terme représentent principalement l'échéance à plus d'un an des dépôts de garantie.

NOTE 31. DETTES FOURNISSEURS

(en milliers d'euros)	2025	2024
Wagons de Fret	6 214	8 215
Barges Fluviales	1 211	1 187
Conteneurs	2 091	2 134
Autres	2 186	3 589
TOTAL	11 702	15 125

Les échéances de paiement des fournisseurs sont à moins d'un an.

NOTE 32. AUTRES PASSIFS COURANTS

(en milliers d'euros)	2025	2024
Dettes fournisseurs d'actifs	6 701	29 115
Dettes fiscales et sociales	11 748	8 811
Dettes d'exploitation	14 064	23 629
Autres passifs courants	6 430	6 635
Produits constatés d'avance	590	538
TOTAL	39 533	68 728

En 2025, la dette fournisseurs d'actifs représente l'achat de conteneurs pour 6,5 millions d'euros. En 2024, elle représentait l'achat de conteneurs pour 29,1 millions d'euros.

Les dettes d'exploitation représentent principalement les dettes liées à la distribution aux investisseurs sur les activités de location et de vente. La variation s'explique essentiellement par l'activité Conteneurs.

Les autres passifs courants comprennent essentiellement les montants dus aux investisseurs au titre des indemnités versées par les clients sur des matériels perdus ou sinistrés.

NOTE 33. PASSIFS EVENTUELS ET RISQUES FISCAUX EVENTUELS

note 33.1. CONTROLE FISCAL

Touax Container Investment Ltd faisait l'objet, depuis 2012, d'une vérification de la part de l'administration fiscale. Le Groupe, conformément aux exigences réglementaires, a acquis des Tax Reserve Certificates d'une valeur de 4 millions USD. Ces certificats ont été entièrement dépréciés en 2022 à la suite d'une décision du tribunal de première instance favorable à l'administration fiscale.

Le Groupe a fait appel de cette décision et a obtenu gain de cause en dernière instance, lui permettant de reprendre sa dépréciation pour un montant de 3,5 millions d'euros (4 millions USD), cf. note 14 et note 21, et de comptabiliser à fin 2025 un produit d'impôt à recevoir de 3,4 millions d'euros (4 millions USD), cf. note 24, la différence de 0,1 million d'euros concernant l'écart de conversion.

note 33.2. GARANTIE DE PASSIF

Dans le cadre de la cession de l'activité Constructions Modulaires Europe en 2017, une garantie d'actif et de passif avait été conclue avec l'acquéreur, WH BIDCO. Cette garantie est dorénavant éteinte et s'est concrétisée par le versement d'un complément de prix de 1,5 million d'euros au premier semestre 2024 (cf. note 15).

note 33.3. PASSIF EVENTUEL

Un déraillement et un incendie impliquant des wagons-citernes se sont produits à Llangennech au Pays de Galles en août 2020. Network Rail et DB Cargo (UK) Limited nous ont soumis une lettre de réclamation dont le contenu est contesté par Touax. Nous avons également reçu une demande d'indemnisation non détaillée de DB Cargo UK. Aucune de ces demandes n'est à ce jour portée devant les tribunaux.

Le client utilisant les wagons impliqués dans l'accident détient une police d'assurance qui doit, selon le contrat de location, protéger Touax contre toute réclamation de tiers. Par ailleurs, Touax est couvert par sa propre police d'assurance.

Un rapport a été émis en 2022 par le Service d'enquête sur les accidents ferroviaires en Angleterre. Le manque de détails de calcul rend difficile une évaluation complète des impacts financiers. Les responsabilités ne sont pas particulièrement identifiées.

À ce jour, aucune action en justice n'a été engagée, la résolution de ce dossier pourrait prendre plusieurs années et, par conséquent, ce dossier est considéré comme un passif éventuel.

NOTE 34. GESTION DES RISQUES**note 34.1. RISQUE DE MARCHÉ**

Les risques financiers et de marché incluent les risques de change, les risques de taux d'intérêt, les risques sur les actions détenues et le risque de contrepartie.

Ces risques sont suivis à travers un rapport mensuel interne et sont gérés de manière centralisée au sein de la Direction Générale Administration et Finances du Groupe qui les rapporte mensuellement au comité de direction.

Ce rapport détaille, entre autres, les flux de trésorerie, les prêts consentis par des établissements financiers ainsi que les prêts conclus entre les filiales du Groupe au titre des conventions de trésorerie. Ces informations sont analysées, consolidées et transmises au comité de direction.

note 34.2. RISQUE DE CREDIT

Le risque de crédit est développé dans la note 23.

note 34.3. RISQUE DE LIQUIDITE ET DE CONTREPARTIE** Le risque de liquidité**

Le risque de liquidité est géré par le département Trésorerie et Financements qui dépend de la Direction Générale Administration et Finances. La gestion de trésorerie globale au niveau du Groupe permet de compenser les excédents et les besoins de trésorerie afin d'optimiser le recours aux emprunts financiers.

La gestion du risque de liquidité s'évalue à travers les besoins du Groupe ressortant du plan à 5 ans, du budget annuel de trésorerie ainsi que des prévisions trimestrielles, mensuelles et quotidiennes de trésorerie. Ces prévisions reflètent les flux opérationnels anticipés par chacune des divisions et les échéances de dettes du Groupe. Elles permettent ainsi de définir la stratégie financière établie avec le comité de direction. L'objectif est de faire face aux échéances du Groupe, d'adosser au mieux le service des dettes aux revenus générés par les actifs, tout en essayant d'optimiser le coût financier de la dette et de financer, le cas échéant, la croissance du Groupe.

À cet effet, le Groupe dispose de lignes de crédit confirmées par ses partenaires financiers, essentiellement sous la forme de prêts moyen long termes, de lignes de financements d'actifs (emprunts et locations) et d'emprunts obligataires.

L'ensemble des financements est négocié ou validé par le département Trésorerie et Financements avec accord de la direction du Groupe afin de maîtriser les engagements juridiques et financiers (sur bilan et hors bilan) pris par le Groupe.

Certains emprunts incluent des clauses de conditionnalité sur les tirages (éligibilité des actifs) et d'autres incluent des engagements financiers (ratios) que le Groupe doit respecter, tel qu'exposé dans la note 26.3.

Pour faire face à ses échéances d'emprunts, le Groupe dispose de flux opérationnels de trésorerie qui proviennent de l'activité de location et vente d'actifs et met en place un programme de financement d'actifs pour renouveler ou financer les lignes remboursables in fine détaillées dans la note 26.2.

Un risque de liquidité peut survenir si le Groupe ne dispose pas de suffisamment de ressources pour faire face à ses besoins court terme et notamment à ses échéances d'emprunts. Le risque de liquidité du Groupe dépend ainsi largement de sa capacité à financer les lignes in fine arrivant à échéance.

La capacité de financement du Groupe dépend de la valeur des actifs non financés ou à refinancer et de la loan to value du Groupe. La valeur de marché des actifs présente des plus-values latentes comparée à sa valeur comptable. La loan to value du Groupe s'élevait à 64 % fin 2025 comparé à 59 % à fin 2024 (cf. note 26.3). Le cas échéant, le Groupe peut être amené à mettre en œuvre des syndications ou des cessions plus importantes d'actifs à court ou moyen terme.

À fin décembre 2025, le Groupe disposait par ailleurs de 47,6 millions d'euros de trésorerie dont 7,3 millions placés, et de 11,9 millions d'euros de lignes court terme disponibles non tirées.

Les échéances futures du Groupe sont détaillées dans la note 26.2. La répartition des échéances 2026 en dettes avec recours et sans recours est la suivante :

(en millions d'euros)	2026
Échéances crédit moyen long terme avec recours	1,6
Échéances emprunts obligataires avec recours	-
Échéances dettes sans recours	80,8
Échéances crédit renouvelable annuellement	-
TOTAL	82,4
Frais financiers estimés	18,1
TOTAL	100,5

Le montant des amortissements et remboursements des crédits moyen long terme avec recours de 1,6 million d'euros correspond à l'amortissement de la dette et des financements d'actifs de la division Barges Fluviales.

Le montant des amortissements et remboursements des dettes sans recours (retraité des instruments dérivés actifs) de 80,8 millions d'euros correspond essentiellement aux financements d'actifs pour 64,9 millions d'euros pour la division Conteneurs dont le refinancement va s'opérer en 2026 et pour 13,2 millions d'euros pour la division Wagons de Fret.

Le Groupe entend rembourser ses emprunts avec ses flux opérationnels de trésorerie ou par des cessions (syndications) d'actifs à des investisseurs ainsi que refinancer une partie de ces encours par de nouveaux financements d'actifs et/ou corporate. Le Groupe estime être en mesure de faire face à ces refinancements grâce aux niveaux favorables de Loan to Value de ces financements.

Les échéances de l'endettement sont les suivantes :

(en millions d'euros)	TOTAL	2026	2027	2028	2029	2030	+ 5 ans
Dettes avec recours	99,4	2,8	84,8	2,3	3,3	1,8	4,4
Dettes sans recours	258,2	80,8	11,2	10,0	9,6	9,8	136,8
TOTAL	357,6	83,6	96,0	12,3	12,9	11,6	141,2

Ce tableau présente les échéances des financements de la division Conteneurs en 2026, Corporate en 2027 et Wagons de Fret au-delà de 2030.

Le risque de contrepartie pour le Groupe

Il peut se traduire de 3 manières principales :

- L'annulation des lignes de crédit confirmées suite à une défaillance d'un prêteur ;
- Le défaut de la contrepartie dans le débouclage d'un instrument dérivé négocié de gré à gré ;
- Le non-remboursement des excédents de trésorerie placés au comptant ou à terme auprès d'un organisme financier ou dans le cadre d'un investissement.

Le Groupe a toujours privilégié des relations financières avec des institutions bancaires de premier plan c'est-à-dire bénéficiant des meilleures notations financières auprès des agences de notation internationales tant pour ses facilités de crédit renouvelables que pour la négociation de gré à gré des instruments dérivés de couverture.

Le Groupe ne place ses excédents que dans des produits de placement monétaires non dynamiques auprès de banques de premier rang au comptant ou à terme.

Par conséquent, le Groupe Touax estime que son exposition au risque de contrepartie demeure limitée. Le Groupe n'utilise aucun instrument dérivé pour gérer ce risque de contrepartie.

note 34.4. RISQUE DE TAUX

Pour mener à bien sa politique d'investissement, le Groupe Touax a recours à de la dette. Une partie de l'endettement du Groupe est conclue à taux variable. Le risque de taux est lié à ces emprunts à taux variables.

Afin de limiter l'impact négatif d'une remontée des taux, le Groupe applique une politique de gestion non spéculative des taux en utilisant des instruments dérivés standards (plain vanilla) et en négociant ses nouveaux emprunts à taux fixe ou variable en fonction de la volonté de modifier la répartition taux fixe - taux variable de sa dette.

Les couvertures mises en place ne modifient pas la répartition entre taux fixe et taux variable : la dette reste à taux variable, mais l'exposition est couverte. À fin 2025, 71 % de la dette du Groupe est à taux variable et 29 % à taux fixe. 70 % de la dette à taux variable étant couverte, il en résulte que 79 % de la dette du Groupe est à taux fixe ou à taux variable protégé.

Couverture du risque de taux d'intérêt

Le Groupe se finance ainsi à la fois à taux variable et à taux fixe et utilise des instruments dérivés de taux pour réduire l'exposition nette au risque de taux d'intérêt. Il convient de rappeler, que ces instruments ne sont jamais détenus à des fins spéculatives.

Ces instruments sont des contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) ou des options de taux d'intérêt (cap / floor / collar). Ces instruments sont négociés de gré à gré avec des contreparties bancaires de premier rang.

Conformément aux exigences des prêteurs, le Groupe a mis en place les instruments de couverture suivants :

- En 2025, de nouveaux instruments de couverture (Collars) en USD, GBP et EUR ont été mis en place sur les divisions Conteneurs et Wagons de Fret, dans le cadre de la révision périodique des positions de taux d'intérêt.

La juste valeur de ces couvertures est de 0,27 million d'euros au 31 décembre 2025. Au 31 décembre 2025, le montant des instruments dérivés actifs est de 0,45 million d'euros. Le montant des instruments dérivés passifs est de 0,16 million d'euros.

Les impacts des instruments dérivés sur la dette brute par devise sont présentés ci-dessous :

2025 <i>(en milliers d'euros)</i>	Avant prise en compte des instruments dérivés		Opérations de Couverture		Après prise en compte des instruments dérivés	
	MONTANT	TAUX MOYEN	SWAP (1)	CAP/FLOOR (2)	MONTANT	TAUX MOYEN
Euro à taux fixe	59 626	5,93%			59 626	5,93%
Euro à taux variable	171 146	3,98%		115 000	171 145	4,04%
TOTAL EUROS	230 772	4,48%			230 771	4,53%
Dollar à taux fixe	7 237	5,80%			7 237	5,80%
Dollar à taux variable	64 940	6,62%		47 234	64 940	6,45%
TOTAL DOLLAR	72 177	6,54%			72 177	6,38%
GBP à taux fixe	-	0,00%			-	0,00%
GBP à taux variable	17 656	5,58%		15 758	17 656	5,58%
TOTAL GBP	17 656	5,58%			17 656	4,42%
Autres devises à taux fixe	36 961	8,80%			36 961	8,80%
Autres devises à taux variable	-	6,00%			-	6,00%
TOTAL AUTRES DEVISES	36 961	8,80%			36 961	8,80%
Total dette à taux fixe	103 824	6,94%			103 824	6,94%
Total dette à taux variable	253 742	4,77%			253 741	4,77%
TOTAL DETTES	357 566	5,40%			357 565	5,40%

(1) : Les couvertures SWAP augmentent la partie à taux fixe et diminuent la partie à taux variable

(2) : Les couvertures CAP & FLOOR ne modifient pas la partie à taux variable

2024 <i>(en milliers d'euros)</i>	Avant prise en compte des instruments dérivés		Opérations de Couverture		Après prise en compte des instruments dérivés	
	MONTANT	TAUX MOYEN	SWAP (1)	CAP/FLOOR (2)	MONTANT	TAUX MOYEN
Euro à taux fixe	47 933	5,99%			47 933	5,99%
Euro à taux variable	173 914	5,10%		119 700	173 914	4,24%
TOTAL EUROS	221 847	5,29%			221 847	4,62%
Dollar à taux fixe	7 177	5,67%			7 177	5,67%
Dollar à taux variable	71 382	7,24%		53 422	71 382	6,72%
TOTAL DOLLAR	78 559	7,10%			78 559	6,62%
GBP à taux fixe	-	0,00%			-	0,00%
GBP à taux variable	20 932	7,07%		16 040	20 932	4,27%
TOTAL GBP	20 932	7,07%			20 932	4,42%
Autres devises à taux fixe	32 260	8,86%			32 260	8,86%
Autres devises à taux variable	-	0,00%			-	0,00%
TOTAL AUTRES DEVISES	32 260	8,86%			32 260	8,86%
Total dette à taux fixe	87 370	7,03%			87 370	7,03%
Total dette à taux variable	266 228	5,83%			266 228	4,90%
TOTAL DETTES	353 598	6,12%			353 598	5,43%

(1) : Les couvertures SWAP augmentent la partie à taux fixe et diminuent la partie à taux variable

(2) : Les couvertures CAP & FLOOR ne modifient pas la partie à taux variable

Sensibilité à l'évolution des taux d'intérêt

Une variation de +/- 1 % des taux à court terme entraînerait une modification directe de la charge financière du Groupe d'environ +/- 0,8 million d'euros, soit environ 3,9 % des frais financiers théoriques au 31 décembre 2025. Ce calcul est établi après prise en compte des instruments dérivés, en prenant comme hypothèse que la dette brute reste stable sur l'exercice à venir.

note 34.5. RISQUE DE CHANGE

Risque de change opérationnel

Le Groupe Touax a une activité et une présence internationales. Il est par conséquent exposé aux variations des devises. En effet, le dollar américain a représenté 49 % des produits des activités du Groupe en 2025 (principalement dans les divisions Conteneurs et Barges Fluviales).

Bien que le Groupe soit exposé aux fluctuations des devises, il considère que son risque de change opérationnel reste limité, la majorité des charges étant libellée dans la même devise que les revenus. De plus, les financements des filiales du Groupe sont effectués dans la même devise que leurs revenus.

Pour autant, le Groupe peut être amené à mettre en place des couvertures budgétaires ou à la commande lorsque des risques de change opérationnels sont identifiés. Les instruments de couverture utilisés dans ce cas sont des opérations d'achat ou vente à terme ou des options standards (plain vanilla).

Les principaux risques de change opérationnels du Groupe recensés sont liés à :

- la structure des frais généraux de l'activité Conteneurs en partie en euro ou en dollar singapourien alors que les revenus sont en dollar américain ;
- la fabrication de constructions modulaires avec le dirham marocain comme devise principale et leur commercialisation en euro ou dans des devises étrangères.

Il n'y a pas de couverture de risque de change opérationnel au 31 décembre 2025.

Le Groupe est exposé, par contre, au risque de conversion. Il n'utilise pas de couverture de change pour ses réserves et les fluctuations du dollar, notamment, créent une fluctuation de ses capitaux propres (particulièrement ses réserves) par leurs revalorisations au 31 décembre au cours de clôture.

Risque de change financier

Le Groupe a pour objectif de minimiser les risques de change de type financier c'est-à-dire les risques liés aux opérations financières en devise dont les variations affectent le résultat financier. Les expositions en devise sont suivies mensuellement et reportées au comité de direction. Au 31 décembre 2025, ces expositions comprennent essentiellement des positions de comptes courants avec les filiales, notamment sur le dollar américain, qui sont donc couvertes de manière satisfaisante par des instruments à terme.

Dans le cadre de sa gestion globale de trésorerie, le Groupe est amené à changer les excédents d'une devise en euros dans un souci de minimiser les frais financiers et le recours à la dette bancaire. Dans le cadre de cette gestion de trésorerie multidevise, le Groupe met régulièrement en place des contrats d'achat/vente à terme qui permettent de compenser les variations de valeur des prêts et emprunts intersociétés. Ces contrats à terme sont réalisés avec une banque de premier plan.

Risque de change sur investissements

En raison de sa présence dans plusieurs pays, le Groupe est exposé au risque de change lié à ses investissements dans les filiales étrangères, ce risque se matérialise par des variations des fonds propres du Groupe (règle de l'investissement net) ainsi que lors de la conversion en euro des résultats de la filiale dans la maison mère.

Le Groupe ne couvre pas le risque de change pesant sur ses fonds propres ni le risque de conversion en euros du résultat en devises de ses filiales.

Couverture du risque de change

Le Groupe réalise des opérations de change à terme afin de sécuriser les expositions liées à la gestion de sa trésorerie en devises.

Le portefeuille des opérations de change à terme de devises au 31 décembre 2025 se présente de la manière suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Montant nominal	Echeance maximum
Portefeuille de vente à terme USD	9 191	31/01/2026
MONTANT TOTAL DES PORTEFEUILLES DE VENTE À TERME	9 191	

> Gestion du risque de change

<i>(en milliers d'euros)</i>	2025
Variation de juste valeur de l'instrument de couverture	(2)
Variation de juste valeur de l'élément couvert	-
IMPACT NET EN RÉSULTAT DES COUVERTURES DE JUSTE VALEUR	(2)

RS Sensibilité du taux de change sur le résultat opérationnel courant et sur les capitaux propres

L'exposition du Groupe aux variations des cours de change est principalement concentrée sur l'évolution du dollar américain, de la roupie indienne et du dirham marocain. Les autres devises étrangères ne sont pas significatives. La parité utilisée pour la conversion en euro des comptes des filiales en devise, présente la sensibilité suivante sur les résultats du Groupe ainsi que les capitaux propres – part du Groupe – si elle variait de 10 %.

	Impact sur le résultat opérationnel courant au 31.12.2025		Impact sur les capitaux propres - part du groupe au 31.12.2025	
	Hausse de 10 % de la devise	Baisse de 10 % de la devise	Hausse de 10 % de la devise	Baisse de 10 % de la devise
Dollar américain	5,89%	-4,82%	9,15%	-7,48%
Dirham marocain	0,27%	-22,00%	-1,21%	0,99%
Roupie indienne	3,44%	-2,81%	0,97%	-0,79%

L'activité Constructions Modulaires est principalement libellée en euro et en dirham marocain. Les activités Barges Fluviales et Wagons de Fret sont principalement libellées en euro en Europe, en dollar américain aux États-Unis et en Amérique du Sud (pour les barges), et en roupie indienne en Inde (pour les wagons). L'activité de location et vente de Conteneurs est internationale, et est en majorité libellée en dollar américain.

Concernant les actifs et les passifs à long terme, la politique du Groupe est de corréliser les actifs localisés sur des marchés libellés dans une devise avec des emprunts libellés dans la même devise pour ne pas être exposé à un risque de change.

note 34.6. RISQUE SUR ACTIONS

Le risque sur actions correspond à une variation défavorable du prix des titres de capital auto-détenus.

La stratégie d'investissement du Groupe prévoit des placements de la trésorerie excédentaire uniquement dans des Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) monétaires pour une courte durée. Le Groupe n'effectue pas d'opérations sur les marchés financiers d'actions.

Le principal risque sur actions se limite au contrat de liquidité que le Groupe a signé avec un prestataire de services d'investissement. Les montants aujourd'hui investis ne génèrent pas de risque significatif pour le Groupe.

note 34.7. RISQUE DE VOLATILITE DES PRIX DES MATERIELS

Ce risque est développé dans les facteurs de risques, paragraphe 3.1.1 du document d'enregistrement universel.

note 34.8. RISQUE FISCAL

Voir note 33.1 Passif éventuel de l'annexe des états financiers consolidés.

note 34.9. RISQUE SOCIAL

Néant.

NOTE 35. PARTIES LIEES IAS 24

La définition retenue pour les parties liées est celle de la norme IAS 24. Les parties liées correspondent aux principaux dirigeants de TOUAX SCA ayant une autorité et une responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du Groupe. Les dirigeants répondant à cette définition sont Fabrice et Raphaël WALEWSKI, Gérants de TOUAX SCA ainsi que la Société Holding de Gestion et de Participation et la Société Holding de Gestion et de Location, associés commandités. Les membres du Conseil de Surveillance, de par leur fonction de contrôle, sont également considérés comme parties liées.

Le montant alloué aux associés commandités en 2025 au titre de leur rémunération statutaire de 2024 est de 706 milliers d'euros.

Une partie liée a une influence notable si elle a le pouvoir de participer aux décisions politiques financières et opérationnelles, sans toutefois exercer un contrôle sur ces politiques. Cette influence est présumée comme notable dès qu'une personne morale ou physique détient plus de 20 % des droits de vote : Alexandre, Fabrice et Raphaël WALEWSKI agissant de concert détiennent directement ou indirectement plus de 20 % des actions sans en détenir individuellement plus de 20%.

Il n'existe pas d'opérations significatives conclues par le Groupe avec des parties liées.

La rémunération des mandataires sociaux est détaillée aux chapitres 13 et 23.2.5 du document d'enregistrement universel. La rémunération totale des mandataires sociaux s'élève à 1 464 milliers d'euros en 2025 à laquelle s'ajoutent 193 milliers de dollars.

Une transaction a été indirectement conclue entre TOUAX SCA et ses filiales (Touax Corporate, Touax Rail Services, Touax River Barges et Touax Container Services) et l'un de ses Gérants, au travers d'une société civile immobilière, relative à la location et l'entretien des locaux de la Tour Franklin pour 1,1 million d'euros annuels. Cette location fait l'objet d'un retraitement IFRS 16 pour 2,1 millions d'euros en droit d'utilisation et en passif de location.

La rémunération des membres du Conseil de Surveillance est détaillée aux chapitres 13 et 23.2.5 du document d'enregistrement universel. Elle s'élevé à 65,7 milliers d'euros.

Les relations entre société mère et filiales sont développées dans le chapitre 6 du document d'enregistrement universel, dans la note 2 de l'annexe des états financiers consolidés et dans la note 23.7 de l'annexe des comptes sociaux.

NOTE 36. IFRS 16

📌 Récapitulatif

- Le principe et la méthode comptable sont présentés dans la note 1.18.3.
- Les contrats de location sont présentés dans la note 1.18.3 (côté bailleur).
- Les produits des activités sont présentés dans la note 1.18 et la note 4.
- Les distributions nettes aux investisseurs sont présentées dans la note 1.20 et la note 9 (côté preneur).
- Les dotations aux amortissements sur les contrats de location sont incluses dans les droits d'utilisation présentée dans la note 11.
- Les intérêts versés sur les contrats de location sont inclus dans la note Résultat financier présentée dans la note 13.
- Les droits d'utilisation sur les contrats de location sont inclus dans la note Droit d'utilisation présentée dans la note 20.
- Les passifs de location sur les contrats de location sont inclus dans la note Passif de location présentée dans la note 27.
- Les contrats de location exemptés par la norme (dont le terme est inférieur à 1 an ou dont la valeur de l'actif est inférieure à 5 000 \$) sont présentés dans la note 37.1.

📌 Loyers décaissés

Le montant total de loyers décaissés sur l'exercice 2025 est de 3 millions d'euros :

note n° (en milliers d'euros)	2025	2024
27 Loyers relatifs aux baux immobiliers	836	744
27 Loyers relatifs aux baux mobiliers sur barges et matériels	1 755	1 110
27 Loyers relatifs aux baux mobiliers sur véhicules et copieur	259	251
37.1 Loyers relatifs aux baux courts termes ou portant sur des biens de faible valeur	178	180
TOTAL	3 028	2 285

Le loyer décaissé ne diffère pas de manière significative des charges de loyer.

Il est à noter par ailleurs le versement de 15,1 millions d'euros de distributions aux investisseurs correspondant aux revenus nets générés par leurs matériels gérés par le Groupe qui ne sont pas assimilés à des loyers variables selon les règles de transition de la norme IFRS 16.

NOTE 37. OBLIGATIONS CONTRACTUELLES ENGAGEMENTS HORS BILAN

La note présente l'exhaustivité des engagements hors bilan selon les normes comptables en vigueur.

note 37.1. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE NON CAPITALISES

Les contrats de location simple sont activés au bilan selon IFRS 16. Le groupe a retenu l'exemption proposée par la norme de ne pas activer les contrats à court terme ou portant sur des biens de faible valeur.

Le tableau ci-dessous présente donc les contrats de location dont le terme est inférieur à 1 an ou dont le sous-jacent est d'une valeur à neuf inférieure à 5 000 \$:

(en milliers d'euros)	Wagons de Fret	Barges Fluviales	Conteneurs	Autres	TOTAL
Locations relatives à des contrats immobiliers	94	-	-	70	164
Locations relatives à des contrats mobiliers hors exploitation	-	-	6	8	14
Total Charges de location en 2025	94	-	6	78	178
Locations relatives à des contrats immobiliers	94	-	-	70	164
Locations relatives à des contrats mobiliers hors exploitation	-	1	6	8	15
Total Charges de location en 2026	94	1	6	78	179

note 37.2. AUTRES ENGAGEMENTS DONNES

📌 Garanties bancaires émises au profit de filiales du Groupe au 31 décembre 2025

(en milliers d'euros)	Montant	Échéance maximale
Garanties bancaires	396	
Constructions Modulaires	396	2026

📌 Commandes fermes de matériels auprès de fournisseurs externes

Au 31 décembre 2025, les commandes et investissements fermes d'actifs productifs auprès de tiers s'élèvent à 62,4 millions d'euros composés de 15,6 millions d'euros de conteneurs, 44,4 millions d'euros de wagons de fret et 2,4 millions d'euros de barges fluviales.

note 37.3. AUTRES ENGAGEMENTS REÇUS

📌 Les contrats de location opérationnelle simple non résiliables

Les règlements minimaux futurs à recevoir au titre des contrats de location simple s'élèvent à 208 millions d'euros.

(en milliers d'euros)	0 - 6 mois	6 mois - 1 an	1 - 2 ans	2 - 3 ans	3 - 4 ans	4 - 5 ans	Plus de 5 ans	2025
En propriété	18 648	16 831	20 600	13 652	8 734	7 324	37 040	122 829
En gestion	4 460	3 947	5 017	2 558	911	-	-	16 893
Wagons de Fret	23 108	20 778	25 617	16 210	9 645	7 324	37 040	139 722
En propriété	3 592	3 198	3 100	2 419	2 165	1 130	334	15 938
Barges Fluviales	3 592	3 198	3 100	2 419	2 165	1 130	334	15 938
En propriété	4 944	4 336	7 325	6 237	5 738	4 838	8 842	42 260
En gestion	3 322	2 475	3 031	759	408	63	36	10 094
Conteneurs	8 266	6 811	10 356	6 996	6 146	4 901	8 878	52 354
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	34 966	30 787	39 073	25 625	17 956	13 355	46 252	208 014

(en milliers d'euros)	0 - 6 mois	6 mois - 1 an	1 - 2 ans	2 - 3 ans	3 - 4 ans	4 - 5 ans	Plus de 5 ans	2024
En propriété	23 530	20 435	26 192	18 246	13 991	11 705	53 665	167 764
En gestion	5 611	4 648	4 796	3 225	2 232	921	-	21 433
Wagons de Fret	29 141	25 083	30 988	21 471	16 223	12 626	53 665	189 197
En propriété	3 369	3 187	2 820	1 797	1 620	1 392	880	15 066
Barges Fluviales	3 369	3 187	2 820	1 797	1 620	1 392	880	15 066
En propriété	6 062	5 422	9 469	8 074	6 122	5 569	12 837	53 556
En gestion	5 765	4 093	4 544	3 531	997	518	3	19 452
Conteneurs	11 827	9 515	14 013	11 605	7 119	6 088	12 841	73 008
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	44 338	37 786	47 821	34 874	24 962	20 106	67 386	277 271

note 37.4. SURETES REELLES DONNEES

En garantie des concours financiers accordés pour le financement des actifs du Groupe en propriété (hors crédit-bail), les filiales du Groupe ont donné les sûretés suivantes :

(en milliers d'euros)	Année d'origine	Échéance	31 décembre 2025		%
			Actif nanti (valeur d'origine du nantissement)	TOTAL du poste du bilan (valeur brute)	
Hypothèques (Barges Fluviales)					
	2025	2032	2 170		
	2022	2027	7 660		
	2021	2031	1 532		
	2022	2032	1 000		
	2025	2035	700		
	2025	2035	1 575		
	2023	2033	600		
TOTAL			15 237	59 449	25,6%
Nantissement d'actifs corporels					
Wagons de Fret			211 981	463 991	
	2025	2032	211 981		
Conteneurs			132 951	142 817	
	2022	2026	132 951		
TOTAL			344 932	606 808	56,8%

(en milliers d'euros)	Année d'origine	Échéance	31 décembre 2024		%
			Actif nanti (valeur d'origine du nantissement)	TOTAL du poste du bilan (valeur brute)	
Hypothèques (barges fluviales)					
	2012	2025	5 487		
	2022	2027	8 663		
	2021	2031	1 532		
	2022	2032	1 000		
	2023	2033	600		
TOTAL			17 282	64 224	26,9%
Nantissement d'actifs corporels					
Wagons de Fret					
	2020	2025	228 267	465 702	
			228 267		
Conteneurs					
	2022	2026	139 012	168 305	
			139 012		
TOTAL			367 279	634 007	57,9%

La levée des sûretés réelles données (hypothèques, nantissements et autres garanties) est conditionnée au remboursement des concours financiers accordés.

note 37.5. CAUTIONS ET GARANTIES

Les cautions et garanties sont données par la société mère en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales.

Filiales concernées	Année de mise en place des garanties	Montant d'origine des garanties accordées	Garanties arrivant à échéance dans moins d'un an	Garanties arrivant à échéance entre 1 et 5 ans	Garanties arrivant à échéance dans plus de 5 ans	Capital restant dû au 31/12/2025
<i>(en milliers d'euros)</i>						
	2025	6 753	-	-	6 109	6 109
	Avant 2025	16 467	-	4 584	5 060	9 644
TOUAX River Barges SAS		23 220	-	4 584	11 169	15 753
	2025	2 550	-	-	2 043	2 043
	Avant 2025	-	-	-	-	-
TOUAX Leasing Corp		2 550	-	-	2 043	2 043
	2025	-	-	-	-	-
	Avant 2025	9 000	-	5 260	-	5 260
TOUAX Hydrovia Corp.		9 000	-	5 260	-	5 260
TOTAL GENERAL DES GARANTIES ACCORDEES		34 770	-	9 844	13 212	23 056

Filiales concernées	Année de mise en place des garanties	Montant d'origine des garanties accordées	Garanties arrivant à échéance dans moins d'un an	Garanties arrivant à échéance entre 1 et 5 ans	Garanties arrivant à échéance dans plus de 5 ans	Capital restant dû au 31/12/2024
<i>(en milliers d'euros)</i>						
	2024	1 399	-	-	1 323	1 323
	Avant 2024	16 468	-	3 377	7 505	10 882
TOUAX River Barges SAS		17 867	-	3 377	8 828	12 205
	2024	-	-	-	-	-
	Avant 2024	2 195	581	-	-	581
TOUAX Leasing Corp		2 195	581	-	-	581
	2024	-	-	-	-	-
	Avant 2024	8 663	-	6 642	-	6 642
TOUAX Hydrovia Corp.		8 663	-	6 642	-	6 642
TOTAL GENERAL DES GARANTIES ACCORDEES		28 725	581	10 019	8 828	19 428

Le montant d'origine des garanties données au titre des concours bancaires ci-dessus était de 34,8 millions d'euros. Les concours bancaires auxquels se rapportent ces cautions et garanties sont inclus dans la dette avec recours.

NOTE 38. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

2025 <i>(en milliers d'euros)</i>	Deloitte Commissaire aux comptes (Deloitte & Associés)		RSM		Total
		Réseau	Commissaire aux comptes (RSM Paris)	Réseau	
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés					
• Émetteur	145		152		297
• Filiales intégrées globalement	12	74	25	53	164
<i>Sous-total</i>	157	74	177	53	461
Services autres que la certification des comptes					
• Émetteur	13		20		33
• Filiales intégrées globalement	37	23	42		102
<i>Sous-total</i>	50	23	62	-	135
TOTAL	207	97	239	53	596

Comptes sociaux

Les comptes sociaux de la société TOUAX SCA sont présentés selon les principes comptables généralement admis en France.

Compte de résultat		
note n° (en milliers d'euros)	2025	2024
Produits d'exploitation:		
3 Chiffre d'affaires net	1 173	1 840
4 Autres produits	241	16
Total des produits d'exploitation	1 414	1 857
Charges d'exploitation:		
5 Achats et autres charges externes	(1 590)	(1 980)
6 Impôts, taxes et versements assimilés	(7)	(21)
7 Salaires	(41)	(44)
7 Cotisations sociales	(21)	(19)
8 Dotations aux amortissements et aux dépréciations	0	(478)
Autres charges	(91)	(60)
Total des charges d'exploitation	(1 750)	(2 602)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(335)	(746)
Produits financiers:		
De participation	4 088	3 753
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé	760	762
Autres intérêts et produits assimilés	84	94
Reprises sur dépréciations et provisions	0	2 000
Différences positives de changes	0	1
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	14	13
Total des produits financiers	4 947	6 623
Charges financières:		
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions	(628)	(62)
Intérêts et charges assimilées	(5 067)	(5 508)
Différences négatives de change	(5)	(0)
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie	(15)	(39)
Total des charges financières	(5 715)	(5 609)
9 RÉSULTAT FINANCIER	(768)	1 014
RESULTAT COURANT avant impôts	(1 103)	268
Produits exceptionnels		1 500
Charges exceptionnelles		
10 RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	0	1 500
11 Impôt sur les bénéfices		720
BENEFICE ou PERTE	(1 103)	2 488

Les notes jointes à l'annexe font partie intégrante des états financiers de la société

Bilan				
note n° (en milliers d'euros)		2025		2024
ACTIF		Brut	Amort. / Dep.	Net
12	Immobilisations incorporelles			
	Concession, brevets, droits et valeurs similaires	25		25
12	Immobilisations corporelles			
	Terrains			27
12	Immobilisations Financières			
	Participations	187 469	7 452	180 018
	Créances rattachées à des participations	12 670	1 031	11 639
	Autres titres immobilisés	169		169
	Autres immobilisations financières	435		435
	Total de l'actif immobilisé	200 769	8 482	192 286
	Créances			
13	Créances clients et comptes rattachés	1 691		1 691
14	Autres créances	751		751
15	Charges constatées d'avance	63		63
	Valeurs mobilières de placement			
	Actions propres			
	Disponibilités	5 300		5 300
	Total de l'actif circulant	7 805	0	7 805
17	Frais d'émission des emprunts	644		644
17	Primes de remboursement des emprunts	127		127
	Ecarts de conversion actif	0		
	TOTAL GENERAL DE L'ACTIF	209 344	8 482	200 862

Bilan				
note n° (en milliers d'euros)		2025		2024
PASSIF				
18	Capital		56 092	56 092
18	Prime d'émission, de fusion, d'apport		5 758	5 758
18	Ecarts de réévaluation		44 672	44 672
	Réserves			
18	Réserve légale		3 866	3 741
18	Autres réserves		165	165
18	Report à nouveau		3 904	3 292
18	Résultat de l'exercice		(1 104)	2 488
	Total des capitaux propres		113 352	116 208
19	Provisions pour risques		0	0
19	Provisions pour charges		0	0
	Total des provisions		0	0
20	Autres emprunts obligataires		46 162	39 978
20	Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		40 109	42 212
20	Emprunts et dettes financières diverses		961	1 135
21	Dettes fournisseurs et comptes rattachés		227	332
21	Dettes fiscales et sociales		22	53
21	Autres dettes		28	63
22	Produits constatés d'avance			196
	Total des dettes		87 510	83 970
	Écart de conversion passif			
	TOTAL GENERAL DU PASSIF		200 862	200 179

Les notes jointes à l'annexe font partie intégrante des états financiers de la société

ANNEXE AUX COMPTES SOCIAUX

Sauf mention contraire, tous les chiffres sont indiqués en milliers d'euros.

NOTE 1. FAITS SIGNIFICATIFS ET ÉVÉNEMENTS POST-CLOTURE

› Faits significatifs

La société n'a identifié aucun fait significatif au titre de l'exercice.

› Événements post-clôture

Le conflit au Moyen Orient s'est intensifié depuis plusieurs semaines. À ce jour, le Groupe n'est pas en mesure d'apprécier de manière fiable les impacts éventuels de ce conflit sur ses activités et sa situation financière.

NOTE 2. PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES**note 2.1. REGLEMENTATION COMPTABLE**

Les comptes annuels sont établis conformément aux normes comptables définies par le Plan Comptable Général selon les dispositions du règlement ANC 2014-03 du 5 juin 2014 à jour des différents règlements complémentaires à date de l'établissement desdits comptes annuel et du Code de Commerce. Ils respectent les avis et recommandations de l'Autorité des normes comptables, de l'Ordre des Experts-Comptables et de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes.

Les méthodes comptables retenues pour établir les comptes de l'exercice 2025 demeurent inchangées par rapport à celles de l'exercice précédent.

Les conventions générales comptables ont été appliquées conformément aux hypothèses de base :

- Continuité d'exploitation,
- Permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- Indépendance des exercices.

Les comptes de la Société ont été arrêtés par les gérants de TOUAX SCA le 17 mars 2026. Conformément à la législation française, les états financiers seront considérés comme définitifs après leur approbation par les actionnaires du Groupe lors de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires devant se tenir le 10 juin 2026.

Ces états financiers sont présentés en euro, la monnaie fonctionnelle de Touax SCA. Sauf mention contraire, tous les montants sont exprimés en milliers d'euros.

note 2.2. PREMIERE APPLICATION DU REGLEMENT ANC 2022-06

L'exercice 2025 constitue la première application du règlement ANC 2022-06 relatif à la modernisation des états financiers.

Les états financiers sont désormais présentés conformément aux dispositions et modèles définis par ce règlement. Cette première application impacte principalement la présentation des états financiers, notamment à travers l'adoption des nouveaux formats de bilan et de compte de résultat.

Pour la Société, le seul effet significatif de ce changement concerne le reclassement des dotations aux amortissements des frais d'émission d'emprunt. Jusqu'à l'exercice 2024, ces dotations étaient comptabilisées en résultat d'exploitation. À compter de l'exercice 2025, conformément au nouveau modèle de compte de résultat prévu par le règlement ANC 2022-06, elles sont désormais présentées en résultat financier, afin de mieux refléter leur nature économique.

Les comptes de l'exercice 2024 ont été établis selon l'ancienne réglementation comptable et, conformément aux dispositions de première application du règlement ANC 2022-06, ils ne sont pas retraités dans les états financiers 2025.

Toutefois, dans un souci de lisibilité et pour faciliter la comparaison entre les deux exercices, un tableau d'information est présenté ci-après afin d'isoler l'impact du reclassement.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Dotation aux amortissements des frais d'emprunts	Impact sur le résultat d'exploitation	Impact sur le résultat financier
Exercice 2024 (Publié)	478	(478)	-
Exercice 2024 (Selon nouvelles règles)	478	-	(478)
Exercice 2025 (Publié)	553	-	(553)

note 2.3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Ce coût comprend le prix d'achat, les frais accessoires nécessaires à la mise en service ainsi que, le cas échéant, les coûts directement attribuables.

Ces actifs sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité.

note 2.4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Conformément au règlement ANC 2014-03, les principaux composants d'une immobilisation corporelle présentant une durée d'utilité distincte de celle de l'élément principal sont identifiés et amortis en fonction de leur durée d'utilité propre.

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont déterminés suivant la méthode linéaire sans déduction d'une valeur résiduelle. Les durées d'amortissement retenues sont fonction des durées d'utilité estimées des actifs. Ces dernières sont revues à chaque clôture pour les actifs immobilisés significatifs. La durée d'utilité initiale est prolongée ou réduite si les conditions d'utilisation du bien le justifient.

Les durées d'utilité s'établissent généralement comme suit :

- Immeubles administratifs et commerciaux 20 ans
- Agencements et aménagements 10 ans
- Matériel de bureau et informatique 4 ans
- Mobilier de bureau 5 ans

note 2.5. TITRES DE PARTICIPATION ET CREANCES RATTACHEES

Les titres de participation sont comptabilisés à leur coût d'acquisition hors frais d'acquisition et hors frais accessoires. A la clôture de l'exercice 2021, ils ont fait l'objet d'une opération de réévaluation libre (Cf. note 12.5).

Lorsque la valeur d'utilité des titres de participation est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée du montant de la différence. Cette dépréciation est reprise lorsque la valeur d'utilité se réapprécie.

La valeur d'utilité des titres de participation est déterminée à partir :

- De la quote-part de capitaux propres de la filiale,
- De la quote-part de capitaux propres du sous-groupe éventuellement constitué par la filiale et,
- De la valeur d'entreprise déterminée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (Discounted Cash Flow - DCF), diminuée des dettes financières nettes.

Les créances rattachées à des participations font l'objet à la clôture de tests de dépréciation et une dépréciation est comptabilisée si la valeur recouvrable des créances n'est plus certaine.

Les actions propres sont comptabilisées en immobilisations financières au coût historique. À la clôture de l'exercice, ce poste est composé de 35 897 actions pour un montant de 169 264,25 euros.

Une dépréciation est constituée lorsque le cours de clôture est inférieur à la valeur d'achat.

note 2.6. CREANCES

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une dépréciation est pratiquée lorsque la valeur recouvrable des créances n'est plus certaine.

Concernant les comptes courants vis-à-vis des filiales, une dépréciation est constatée lorsque la valeur recouvrable de ces créances n'est plus certaine.

note 2.7. VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur coût d'acquisition.

En cas de cession portant sur un ensemble de titres de même nature conférant les mêmes droits, la valeur d'entrée des titres cédés est déterminée selon la méthode « premier entré - premier sorti ».

Si le cours du dernier jour de l'exercice est inférieur au prix d'achat des titres, une dépréciation est constituée pour couvrir la moins-value latente.

note 2.8. CAPITAUX PROPRES

Les frais d'augmentation de capital sont imputés sur la prime d'émission.

note 2.9. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions pour risques et charges concernent principalement des risques sociaux, fiscaux et de change. Leur calcul est effectué conformément aux dispositions du règlement ANC 2014-03 relatives aux passifs.

note 2.10. OPERATIONS EN DEVISES

Les dettes et créances libellées en devises sont converties aux taux en vigueur au 31 décembre de l'exercice.

- les éléments couverts ne génèrent aucun impact en résultat, en raison de la revalorisation symétrique des instruments de couverture.
- les différences résultant de la conversion des dettes et des créances en devises non couvertes sont inscrites au bilan en écart de conversion.

Conformément au principe de prudence, les pertes latentes font l'objet d'une provision pour risque ; les produits latents restent sans effet sur le résultat.

note 2.11. INTEGRATION FISCALE

La société est société mère du groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A à 223 U du Code général des impôts.

À ce titre, elle se substitue aux sociétés membres pour le paiement de l'impôt sur les sociétés et des contributions additionnelles correspondantes.

Conformément aux conventions intragroupe, chaque société membre supporte la charge d'impôt qu'elle aurait supportée en l'absence d'intégration fiscale, déterminée sur la base de son résultat individuel retraité des neutralisations prévues par la réglementation.

L'avantage ou la charge liés à l'intégration fiscale est conservé par la société mère et comptabilisé dans les comptes de la société.

note 2.12. CHARGES A REPARTIR

Les charges à répartir correspondent aux frais d'émission d'emprunt amortis linéairement sur la durée des emprunts.

NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT**NOTE 3. CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITE**

(en milliers d'euros)	2025			2024		
	France	Europe	Total	France	Europe	Total
Immobilier				16		16
Prestations intragroupes	856	317	1 173	1 467	357	1 824
TOTAL	856	317	1 173	1 484	357	1 840

Immobilier

L'activité immobilière correspondait en 2024 à la location d'immeubles à usage privé ou de bureaux. Au début de l'exercice, la société a réalisé une dernière vente immobilière et ne possède plus à la clôture de l'exercice de biens immobiliers.

Prestations Intragroupes

Les prestations intragroupes représentent la sous-location des bureaux aux sociétés françaises du Groupe ainsi que les services de conseil rendus par la société aux sociétés du Groupe.

À partir du deuxième semestre, la location des bureaux a été facturée directement aux filiales occupant les locaux sans transiter par la société. Ce changement de facturation explique la baisse du chiffre d'affaires par rapport à 2024.

NOTE 4. AUTRES PRODUITS

Ce poste enregistre intégralement le prix de cession d'un bien immobilier. À la suite de cette cession, la société ne possède plus de biens immobiliers.

NOTE 5. ACHATS ET AUTRES CHARGES EXTERNES

(en milliers d'euros)	2025	2024
Locations et redevances de crédit-bail	555	1 261
Prime d'assurance	118	59
Rémunérations d'intermédiaires et honoraires	607	361
Publicité et publications	9	7
Frais bancaires	140	148
Divers	159	145
TOTAL DES AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES	1 590	1 980

Location et redevance de crédit-bail

Sur le premier semestre, ce poste comprend principalement la location des bureaux, ensuite refacturée aux filiales occupantes. Le changement de facturation à compter du second semestre explique la diminution de ce poste (Cf. note 3).

Primes d'assurances

Ce poste comprend notamment :

- les primes d'assurance relatives aux biens immobiliers précédemment loués par la Société ; et
- les primes d'assurance couvrant la responsabilité civile des dirigeants au titre de leur activité professionnelle.

Rémunérations d'intermédiaires et honoraires

Les rémunérations d'intermédiaires et honoraires enregistrent les dépenses d'honoraires versés à des intervenants extérieurs dans le cadre de missions légales, d'assistance et de conseil.

NOTE 6. IMPOTS ET TAXES

(en milliers d'euros)	2025	2024
Sur rémunérations	7	4
Autres taxes	0	17
TOTAL	7	21

NOTE 7. CHARGES DE PERSONNEL

(en milliers d'euros)	2025	2024
Salaires et rémunérations	41	44
Charges sociales	21	19
TOTAL	62	63

L'effectif moyen sur l'année est de 2 personnes.

NOTE 8. DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET AUX DEPRECIATIONS

(en milliers d'euros)	2025	2024
Charges à répartir	0	478
TOTAL	0	478

Les dotations aux amortissements des charges d'exploitation enregistrées au titre de l'exercice 2024 correspondaient exclusivement à la dotation aux amortissements des frais d'émission d'emprunt. Conformément aux dispositions du règlement ANC 2022-06, ces dotations sont désormais présentées en résultat financier (voir note 2.2).

NOTE 9. RESULTAT FINANCIER

<i>(en milliers d'euros)</i>	2025	2024
Dividendes et autres produits de participation	4 088	3 753
CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS		
Produits financiers	844	856
Résultat net de cession de V.M.P	(1)	(26)
Charges financières	(5 067)	(5 508)
Frais financiers nets	(4 224)	(4 678)
PROVISIONS		
Reprises	0	2 000
Dotations	(629)	(62)
Variation nette	(629)	1 938
ÉCARTS DE CHANGE		
Positifs	0	1
Négatifs	(5)	(0)
Différence nette de change	(4)	1
RÉSULTAT FINANCIER	(769)	1 014

note 9.1. DIVIDENDES ET QUOTE-PART DE RESULTAT

Les produits de participations comptabilisés au titre de l'exercice correspondent à des dividendes reçus de filiales.

note 9.2. CHARGES ET PRODUITS FINANCIERS

Les produits financiers sont composés essentiellement des intérêts financiers reçus par la société dans le cadre de conventions de prêt long terme avec ses filiales.

Les charges financières de l'exercice comprennent principalement les intérêts financiers sur des emprunts contractés auprès des établissements de crédit.

note 9.3. PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

La dotation de l'exercice correspond principalement à la dotation aux amortissements des frais d'émission d'emprunt, auparavant présentée en résultat d'exploitation.

note 9.4. ÉCART DE CHANGE

Sur l'exercice, le résultat de change est non significatif.

NOTE 10. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Aucun élément répondant à la définition des opérations exceptionnelles au sens du règlement ANC 2022-06, c'est-à-dire directement lié à un événement majeur et inhabituel n'a été identifié au cours de l'exercice. En conséquence, aucune opération n'a été comptabilisée en résultat exceptionnel.

L'application du règlement précité reste sans impact sur la présentation du résultat exceptionnel des exercices 2024 et 2025.

Pour rappel, le résultat exceptionnel de l'exercice 2024 correspondait à un complément de prix de 1,5 million d'euros qui finalisait la cession de 2017 de l'activité européenne de location de constructions modulaires.

NOTE 11. IMPOTS SUR LES BENEFICES

Le résultat comptable de la société avant impôt présente une perte de 1,1 million d'euros. Après prise en compte des réintégrations et déductions fiscales, le résultat fiscal individuel de l'exercice ressort à une perte fiscale de 5,1 millions d'euros.

Comme indiqué dans la note 2.11, la société est la société mère du groupe d'intégration fiscale au sens des articles 223 A à 223 U du Code général des impôts. Conformément à la convention d'intégration fiscale, le groupe applique la méthode de la neutralité, selon laquelle chaque société membre supporte la charge d'impôt qu'elle aurait supportée en l'absence d'intégration fiscale.

Au titre de l'exercice, compte tenu des résultats fiscaux individuels des sociétés membres et du résultat d'ensemble du groupe, aucune charge ni économie d'impôt n'a été comptabilisée.

À la clôture de l'exercice, le montant des pertes fiscales reportables du groupe formé par la société et ses filiales françaises s'élève à 135,8 millions d'euros.

NOTES RELATIVES AU BILAN**ACTIF****NOTE 12. IMMOBILISATIONS****note 12.1. TABLEAU DES IMMOBILISATIONS**

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Augmentations	Diminutions	31.12.2025
Immobilisations incorporelles	13	13	0	25
Immobilisations Corporelles	114	0	114	0
Immobilisations financières	200 502	253	12	200 744
TOTAL	200 629	266	126	200 769

note 12.2. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

Les immobilisations incorporelles correspondent intégralement à l'acquisition de crédits carbone. À la clôture de l'exercice la société détient 500 crédits carbone.

Les diminutions des immobilisations corporelles correspondent pour 103 milliers d'euros à une cession d'un bien immobilier et pour 11 milliers d'euros à des mises au rebut de mobilier et de matériel de bureau totalement amortis.

note 12.3. TABLEAU DES AMORTISSEMENTS

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Augmentations	Diminutions	31.12.2025
Immobilisations Corporelles	87	0	87	0
TOTAL	87	0	87	0

Au cours de l'exercice, la Société a cédé ou mis au rebut l'intégralité de ses immobilisations corporelles. À la clôture de l'exercice, elle ne détient plus d'immobilisations corporelles.

Ces immobilisations étant totalement amorties à l'ouverture de l'exercice, aucune dotation aux amortissements n'a été constatée au titre de 2025.

note 12.4. IMMOBILISATIONS FINANCIERES

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Augmentations	Diminutions	31.12.2025
Participations	187 469	0	0	187 469
Prêts et créances rattachés à des participations	12 670	0	0	12 670
Autres prêts et immobilisations financières	363	253	12	605
TOTAL	200 502	253	12	200 744

note 12.5. TITRES DE PARTICIPATION

(en milliers d'euros)	2025			
	Coût historique	Réévaluation	Dépréciation	Valeur nette
Europe				
TOUAX Rail Ltd	50 201	34 699		84 900
TOUAX River Barges SAS	38 129	0		38 129
TOUAX Container Services SAS	19 057	32 873		51 930
TOUAX Corporate SAS	2 591	0	(1 731)	860
TOUAX Modular Building Solutions SAS	9 917	0	(5 720)	4 197
Divers	0	0		0
International				
TOUAX UK	0	0		0
TOTAL	119 896	67 572	(7 452)	180 017

note 12.6. PRETS ET CREANCES RATTACHEES A DES PARTICIPATIONS

Ce poste enregistre, à la clôture de l'exercice, le prêt à long terme intragroupe accordé par la société à sa filiale TOUAX Modular Building Solutions SAS. Ce prêt intragroupe a fait l'objet d'une convention de crédit spécifique entre les deux sociétés.

Ce prêt est à plus d'un an.

note 12.7. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Les autres immobilisations financières s'élèvent à 605 milliers d'euros en valeur brute et correspondent principalement à un dépôt de garantie de 250 milliers d'euros versé par la société dans le cadre d'un prêt bancaire, au montant des actions propres détenues par la société pour 169 milliers d'euros et au dépôt de garantie versé dans le cadre de la location des bureaux pour 181 milliers d'euros.

note 12.8. ACTIONS PROPRES

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Achats	Ventes	31.12.2025
Nombre d'actions propres	39 429	118 629	122 161	35 897
Valeur brute	180	531	541	169
Dépréciation				
Valeur nette	180	531	541	169

note 12.9. TABLEAU DES DEPRECIATIONS

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Augmentations	Diminutions	31.12.2025
Participations	7 452	0	0	7 452
Prêts et créances rattachées à des participations	1 030	0	0	1 030
TOTAL	8 482	0	0	8 482

Aucun mouvement de dépréciation n'a été constaté au cours de l'exercice. Le montant total des dépréciations est de 8,5 millions d'euros et porte sur les titres de participation pour 7,5 millions d'euros et sur le prêt intragroupe avec la filiale TOUAX Modular Building Solutions SAS pour 1,0 million d'euros.

NOTE 13. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

(en milliers d'euros)	2025			2024		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Intragroupe	1 691		1 691	2 296		2 296
TOTAL	1 691	0	1 691	2 296	0	2 296

Les créances intragroupes correspondent à la facturation des services rendus ainsi qu'aux intérêts financiers facturés par la société aux sociétés du Groupe.

À la clôture de l'exercice, ces créances intragroupes sont toutes à moins d'un an.

NOTE 14. AUTRES CREANCES D'EXPLOITATION

(en milliers d'euros)	2025			2024		
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette
Etat et organismes sociaux	31		31	58		58
Créances intragroupes	672		672	720		720
Débiteurs divers	48		48	33		33
TOTAL	751	0	751	811	0	811

Les autres créances sont toutes à moins d'un an.

note 14.1. ÉTAT ET ORGANISMES SOCIAUX

Ce poste comprend principalement de la TVA à récupérer par la société.

note 14.2. CREANCES INTRAGROUPES

Ce poste comprend intégralement le montant de l'impôt sur les sociétés dû par les sociétés membres du groupe fiscal dont la société est la maison mère. Ce montant représente les économies d'impôt sur les sociétés par application du régime d'intégration fiscale (cf. note 2.11).

Les créances intragroupes sont à moins d'un an.

NOTE 15. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avance sont composées principalement par les primes d'assurances pour la quote-part relative à l'année 2026 et par les primes des instruments de couverture étalées sur la durée des couvertures

NOTE 16. ÉTAT DES ECHEANCES DES CREANCES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

(en milliers d'euros)	Brut	< 1 an	> 1 an
Créances de l'actif immobilisé	13 275		13 275
Créances de l'actif circulant	2 442	2 442	
Charges constatées d'avance	63	63	
TOTAL	15 780	2 505	13 275

NOTE 17. COMPTES DE REGULARISATION ACTIF

(en milliers d'euros)	2025	2024
Frais d'émission des emprunts	644	1 142
Primes de remboursement des obligations	127	156
TOTAL	771	1 298

Les charges à répartir correspondent principalement, à la clôture de l'exercice, aux frais d'émission d'emprunt restant à étaler sur la durée des emprunts correspondants.

Les primes de remboursement sont amorties linéairement sur la durée de l'emprunt obligataire.

NOTE 18. CAPITAUX PROPRES**note 18.1. VARIATION DES CAPITAUX PROPRES**

(en milliers d'euros)	01.01.2025	Affectation du résultat 2024	Dividendes	Rémunération des commandités	Résultat de l'exercice	31.12.2025
Capital social	56 092					56 092
Primes d'émission et de fusion	5 758					5 758
Ecart de réévaluation	44 672					44 672
Réserve légale	3 742	124				3 866
Autres réserves	165					165
Report à nouveau	3 292	612				3 904
Résultat de l'exercice	2 488	(2 488)	1 046	706	(1 104)	(1 104)
TOTAL	116 209	(1 752)	1 046	706	(1 104)	113 353

note 18.2. VARIATION DU CAPITAL SOCIAL

Le montant du capital social est de 56 092 milliers d'euros à la clôture de l'exercice. Il est composé de 7 011 547 actions ordinaires. Le nombre d'actions n'a pas varié sur l'exercice.

(en euros)	Nombre d'actions composant le capital	Valeur nominale de l'action	Montant total du capital
Capital social au 31.12.2019	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2020	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2021	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2022	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2023	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2024	7 011 547	8	56 092 376
Capital social au 31.12.2025	7 011 547	8	56 092 376

note 18.3. ÉCART DE REEVALUATION

À la clôture de l'exercice 2021, une opération de réévaluation libre de l'ensemble des immobilisations corporelles et financières avait conduit à la constatation d'un écart de réévaluation, pour un montant de 67,6 millions d'euros inscrit dans les capitaux propres de la société. Une partie de cet écart de réévaluation a été incorporée au capital social au cours de l'exercice 2022.

La société s'est engagée à respecter les dispositions de l'article 238 bis JB alinéa 2, 1° du code général des impôts.

À la clôture de l'exercice, le montant de l'écart de réévaluation libre est de 44,6 millions d'euros.

NOTE 19. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Les provisions sont comptabilisées conformément au règlement ANC 2014-3.

Il n'a été identifié aucune situation où la société est engagée à supporter des pertes d'une filiale présentant des capitaux propres négatifs et qui nécessiteraient la constatation d'une provision pour risques à ce titre.

Il n'y a pas de provision pour engagement de retraite à la clôture de l'exercice.

NOTE 20. DETTES FINANCIERES

note 20.1. ANALYSE PAR CATEGORIE DE DETTES

(en milliers d'euros)	2025	2024
Emprunt obligataire	44 664	38 664
Emprunts à moyen terme auprès des établissements de crédit	40 109	42 212
Concours bancaires courants et intérêts courus à payer	1 498	(1) 1 314
TOTAL des emprunts	86 271	82 191
Dettes Intragroupes	853	1 023
Dépôts de garantie reçus de la clientèle	0	4
Dépôts de garantie reçus Intragroupe	108	108
TOTAL des autres dettes	961	1 135
TOTAL	87 232	83 325

(1) dont 1,5m€ d'intérêts courus

Les emprunts à moyen terme auprès des établissements de crédit correspondent à un emprunt bancaire pour 39,0 millions d'euros et à un prêt garanti par l'état pour 1,1 million d'euros.

Les dettes intragroupes correspondent à des prêts intragroupes conclues avec des sociétés du groupe.

note 20.2. ANALYSE PAR ECHEANCE DE REMBOURSEMENT

(en milliers d'euros)	2025	2024
2025		2 417
2026	2 607	7 109
2027	79 164	72 664
2028	1 000	0
2029	1 000	0
2030	1 000	0
Plus de 5 ans	1 500	0
TOTAL	86 271	82 191

Les échéances d'emprunts comprennent l'amortissement annuel régulier des emprunts jusqu'à leur extinction ainsi que l'amortissement in fine de certains emprunts.

note 20.3. ANALYSE PAR DEVISE DE REMBOURSEMENT

La dette financière est libellée en euros.

note 20.4. ÉVOLUTION DE L'ENDETTEMENT NET

(en milliers d'euros)	2025	2024
Dettes financières	86 271	82 191
Disponibilités	(5 300)	(3 034)
ENDETTEMENT NET	80 971	79 157

note 20.5. INFORMATION SUR LES TAUX D'INTERET

(en milliers d'euros)	2025	2024
Dettes financières à taux fixe	50 773	40 876
Dettes financières à taux variable	34 000	40 000
DETTES FINANCIÈRES	84 773 (1)	80 876

(1) hors intérêts courus de l'exercice

NOTE 21. DETTES D'EXPLOITATION**note 21.1. VENTILATION DES DETTES D'EXPLOITATION**

(en milliers d'euros)	2025	2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés (1)	223	327
Dettes fournisseurs intragroupes	5	6
TOTAL dettes fournisseurs et comptes rattachés	227	332
Dettes fiscales et sociales	22	53
Autres dettes d'exploitation intragroupes	1	1
Dettes diverses	27	62
TOTAL autres dettes d'exploitation	50	116
TOTAL	277	449

(1) dont 96 milliers d'euros de charges à payer

Les dettes d'exploitation sont à moins d'un an.

NOTE 22. COMPTES DE REGULARISATION PASSIF

(en milliers d'euros)	2025	2024
Produits constatés d'avance	0	196
TOTAL	0	196

NOTE 23. ETAT DES ECHEANCES DES DETTES A LA CLOTURE DE L'EXERCICE

(en milliers d'euros)	Brut	< 1 an	> 1 an
Emprunts et dettes assimilés	86 271	2 607	83 664
Fournisseurs et comptes rattachés	227	227	
Autres dettes	1 011	903	108
TOTAL	87 509	3 737	83 772

NOTE 24. AUTRES INFORMATIONS**note 24.1. ENGAGEMENTS HORS BILAN**

(en milliers d'euros)	2025
Cautions données en contrepartie des concours bancaires utilisés par les filiales et autres garanties à moins d'un an	0
de 1 à 5 ans	9 843
à plus de 5 ans	13 213
TOTAL	23 056

Le montant d'origine des garanties données ci-dessus était de 34,8 millions d'euros.

La société Touax SCA a donné en sûreté réelle, sur l'exercice 2024, dans le cadre d'un prêt bancaire senior secured de 34 millions d'euros, les actions de ses filiales Touax Rail Limited, Touax River Barges SAS, Touax Container Services SAS et Touax Modular Building Solutions SAS ainsi que ses créances intra-groupes et certains de ses soldes bancaires.

Conformément à l'avenant n° 2 du 22 mai 2025 relatif à la convention de sous-location des locaux situés Tour Franklin à La Défense, la société reste solidairement responsable avec ses filiales du paiement de l'ensemble des sommes dues au bailleur et ce jusqu'à l'échéance contractuelle de mars 2029.

À la clôture de l'exercice, aucune somme n'est due par la société au titre de cette convention.

note 24.2. ENGAGEMENTS EN CREDIT-BAIL

La société TOUAX SCA n'a pas d'engagement de crédit-bail à la clôture de l'exercice.

note 24.3. COUVERTURE DES RISQUES DE CHANGE ET DE TAUX

La société n'a pas eu recours au cours de l'exercice à des options de couverture contre le risque de conversion des résultats en devises dans ses comptes consolidés.

La société a pour objectif de minimiser les risques de change de type financiers c'est-à-dire les risques liés aux opérations financières en devise dont les variations affectent le résultat financier. À la clôture de l'exercice, la société n'a pas d'achats/ventes à terme de devises en cours.

La société est exposée, sur une partie de sa dette à des fluctuations de taux d'intérêt. Afin de réduire cette exposition, l'entreprise utilise des instruments de couverture de taux d'intérêt (options de taux d'intérêt Cap/Floor). Il convient de rappeler, que ces instruments ne sont jamais détenus à des fins spéculatives.

Au 31 décembre 2025, le montant notionnel total des instruments dérivés de taux (CAP & FLOOR) est de 20 millions d'euros.

La juste valeur de ces instruments, à la clôture de l'exercice, est un montant négatif de 34 milliers d'euros.

note 24.4. PASSIFS EVENTUELS

Néant.

note 24.5. BONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

La société a émis des bons de souscription d'actions (les « BAS ») dont les caractéristiques sont les suivantes :

Instrument	BSA
Date de l'assemblée générale	24/06/2020
Date du conseil de gérance	11/09/2020
Nombre total d'instruments financiers émis	142 600
Point de départ de conversion des instruments	30/10/2020
Date d'expiration	31/12/2025
Prix d'émission	0,72 €
Prix d'exercice	8,00 €
Parité	1 BSA pour 1 action

À la clôture de l'exercice, aucun BSA n'ayant été exercé avant la date limite, l'opération n'a eu aucun impact sur le capital de la société. Par ailleurs, la société n'a émis aucun nouveau BSA.

note 24.6. REMUNERATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

La rémunération des mandataires sociaux, Gérants et membres du Conseil de Surveillance, versée par la société en 2025 est de 101 milliers d'euros.

note 24.7. TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Société ou groupe de sociétés	Capital	Capitaux propres autres que le capital et avant affectation des résultats	Quote-part du capital détenu en %	Valeur comptable des titres détenus après réévaluation		Prêts et avances consenties par la société mère et non encore remboursés	Montant (1) des cautions et avals donnés par la société	Chiffre d'affaires	Résultats du dernier exercice	Dividendes comptabilisés par la société mère au cours du dernier exercice
				Brute	Nette					
1. FILIALES (détenues à + de 50%)										
a. Filiales françaises										
TOUAX RIVER BARGES SAS	10 785k€	987k€	100%	38 129k€	38 129k€			9 600k€	1 275k€	2 600k€
TOUAX CONTAINER SERVICES SAS	8 251k€	29 780k€	100%	51 930k€	51 930k€			9 094 k€	-811 k€	1 408k€
TOUAX CORPORATE SAS	542k€	666k€	100%	2 591k€	860k€			7 841k€	-357k€	
TOUAX MODULAR BUILDING SOLUTIONS SAS	6 078k€	236k€	100%	9 917k€	4 197k€	12 670k€		7 343k€	-318k€	
TOTAL DES FILIALES FRANÇAISES				102 568k€	95 116k€	12 670k€				4 008k€
b. Filiales étrangères										
TOUAX RAIL Ltd	0,8k€	114 874k€	51%	84 900k€	84 900k€	0k€		93 129k€	242k€	
TOUAX UK	1€	0,28k€	100%	0k€	0k€			1 899k€	54k€	80k€
TOTAL DES FILIALES ÉTRANGÈRES				84 900k€	84 900k€	0k€				80k€
TOTAL FILIALES				187 468k€	180 017k€	12 670k€				4 088k€

note 24.8. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIEES

L'ensemble des transactions conclues sur l'exercice avec des parties liées ont été conclues à des conditions normales de marché.

Une convention réglementée a été indirectement conclue entre TOUAX SCA et l'un de ses Gérants, au travers d'une société civile immobilière, relative à la location et l'entretien des locaux de la Tour Franklin pour un montant de 549 milliers d'euros.

note 24.9. COMPTES CONSOLIDÉS

Touax SCA est soumise à l'obligation de publier des comptes consolidés et ceux-ci sont consultables sur le site internet de la société, (<https://www.touax.com/fr>).

18.2. INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIARES ET AUTRES

Non applicable

18.3. AUDIT DES INFORMATIONS FINANCIERES ANNUELLES HISTORIQUES

Report des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'assemblée générale de la société TOUAX SCA,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société TOUAX SCA 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.

La note 1.8 « Immobilisations corporelles » de l'annexe aux comptes consolidés expose les règles et méthodes comptables relatives à l'amortissement des matériels donnés en location, et la note 19 précise les informations afférentes à ces actifs.

Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables appliqués par votre société, nous avons examiné les modalités d'amortissement des matériels donnés en location et nous nous sommes assurés que l'annexe fournit une information appropriée.

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 des Gérants.

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 les Gérants.

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.

Paris et Paris-La Défense, le 20 mars 2026

Les commissaires aux comptes

RSM Paris

Deloitte & Associés

Régine STEPHAN

Frédéric NEIGE

Rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société TOUAX SCA,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société TOUAX SCA 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 1er 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 le changement de méthode comptable relatif à la première application du règlement ANC 2022-06 décrit dans la note 2.2. de l'annexe des comptes annuels.

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.

Les titres de participation, dont le montant net figurant au bilan au 31 décembre 2025 s'établit à 180 018 milliers d'euros, sont évalués à leur coût d'acquisition et dépréciés pour être ramenés à leur valeur d'utilité selon les modalités décrites dans la note 2.5 de l'annexe.

Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par la société, et à contrôler la cohérence des informations fournies dans les notes 2.5, 12.5 et 12.9 de l'annexe aux comptes annuels.

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.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

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 des Gérants et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

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.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du conseil de surveillance sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L.225-37-4 du code de commerce.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

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 les Gérants.

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.

Paris et Paris-La-Défense, le 20 mars 2026

Les commissaires aux comptes

RSM PARIS

Deloitte & Associés

Régine STEPHAN

Frédéric NEIGE

Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

A l'Assemblée Générale de la société TOUAX SCA,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques, les modalités essentielles ainsi que les motifs justifiant de l'intérêt pour la société des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.226-2 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R.226-2 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée et conclue au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L.226-10 du code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

En application de l'article R.226-2 du code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Convention conclue avec la SCI Franklin Location

Personnes concernées : Monsieur Fabrice WALEWSKI (Gérant de TOUAX SCA et gérant et associé de la SCI Franklin Location)

Nature et objet : Convention de sous-location portant sur des locaux commerciaux

Modalités : par convention autorisée par le conseil de surveillance en date du 11 septembre 2019 et conclue en date du 31 octobre 2019, votre société et la SCI Franklin Location sont convenues d'une sous location portant sur des locaux commerciaux situés Tour Franklin à La Défense. Les locaux loués se composent d'une surface de bureau au 23^{ème} étage, d'une surface d'archive au 7^{ème} sous-sol et d'un droit de jouissance de 8 emplacements de stationnement.

La sous-location est consentie pour une durée de 10 années entières et consécutives dont trois années fermes, à compter du 25 mars 2020 et expirant le 24 mars 2029.

A compter du 1^{er} juillet 2025, le montant des loyers, charges, taxes et travaux HT de 532 905 euros, a été facturé directement aux filiales Touax Corporate, Touax River Barges, Touax Rail Services et Touax Container Services, Touax SCA demeurant tenue solidairement avec lesdites filiales du paiement de l'intégralité des sommes dues au titre de la convention de sous-location.

La charge comptabilisée dans la société Touax SCA au titre du premier semestre 2025 correspondant au loyer et charges locatives s'élève à 548 562 euros hors taxes.

Paris et Paris-La Défense, le 20 mars 2026

Les commissaires aux comptes

RSM Paris

Deloitte & Associés

Régine STEPHAN

Frédéric NEIGE

18.4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

Non applicable.

18.5. POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES

Il n'existe pas de règle statutaire de distribution telle qu'un pourcentage fixe du résultat net ou du cours de l'action.

Les dividendes dont le paiement n'a pas été réclamé dans un délai de 5 ans à compter de leur date de mise en paiement, sont prescrits et reversés à l'État.

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunérées
2022	Juillet 2023	803 462	0,10	6 999 774
TOTAL 2022				
2023	Juillet 2024	661 594	0,12	6 976 109
TOTAL 2023				
2024	Juillet 2025	706 050	0,15	6 975 531
TOTAL 2024				

18.6. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Aucune procédure gouvernementale, judiciaire ou d'arbitrage (y compris toute procédure dont le Groupe a connaissance qui est en suspens ou dont il est menacé) n'a eu et ne peut avoir d'effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité du Groupe pour une période couvrant les douze derniers mois, à l'exception de ce qui est mentionné à la note 34.8 de l'annexe des comptes consolidés page 106.

18.7. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR

Aucun changement significatif de la situation financière ou commerciale du Groupe n'est survenu depuis la fin du dernier exercice pour lequel des états financiers audités ont été publiés.

19. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES

19.1. CAPITAL SOCIAL

INFORMATION HISTORIQUE SUR LE CAPITAL SOCIAL AU 31 DÉCEMBRE 2025

Année	Capital (€)	Prime d'émission (€)	Nombre cumulé d'actions	Nominal	Nature des opérations
2021	56 092 376		7 011 547	€ 8	
2022	56 092 376		7 011 547	€ 8	
2023	56 092 376		7 011 547	€ 8	
2024	56 092 376		7 011 547	€ 8	
2025	56 092 376		7 011 547	€ 8	

Le capital social est composé au 31 décembre 2025 de 7 011 547 actions au nominal de 8 euros entièrement libérées, représentant 8 252 515 droits de vote théoriques et 8 216 618 droits de vote exerçables (déduction faite des actions privées de droits de vote). La répartition du capital et des droits de vote de TOUAX SCA est détaillée dans le paragraphe 16.1 page 55.

INFORMATION SUR LES AUTORISATIONS D'ÉMISSION EN VIGUEUR AU 31 DÉCEMBRE 2025

L'Assemblée Générale des actionnaires a délégué, avec l'accord unanime des commandités, aux Gérants les autorisations d'émissions suivantes :

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation pendant 2024	montant total utilisé
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (16ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public mais avec délai de priorité	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (17ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant
Augmenter le capital social résultant de demandes excédentaires	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (18ème résolution)	11 août 2026	maximum de 15 % de l'émission initiale	non utilisée	néant

Délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'émettre des actions au profit des salariés du Groupe, avec suppression du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (19ème résolution)	11 août 2026	maximum de 600 000 euros	non utilisée	néant
---	---	--------------	--------------------------	--------------	-------

(1) Plafond de 20 millions d'euros maximum autorisé pour l'ensemble des augmentations de capital en valeur nominale.

(2) Plafond indépendant.

Ces autorisations privent d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

L'ensemble des instruments financiers donnant accès au capital entraînant une dilution est présenté au paragraphe ci-dessous.

19.1.1. Capital émis

Le capital est entièrement souscrit et libéré.

19.1.2. Action non représentative du capital

Il n'existe aucune action non représentative du capital.

19.1.3. Capital détenu par l'émetteur lui-même

La part de capital détenu par TOUAX SCA au 31 décembre 2025 est détaillée au chapitre 16 page 54. Aucune filiale ne détient une part du capital de TOUAX SCA.

19.1.4. Capital potentiel

Touax SCA a émis des bons de souscription d'actions (les « BSA ») dont les caractéristiques sont les suivantes :

Instruments	BSA
Date de l'assemblée générale	24/06/2020
Date du Conseil de gérance	11/09/2020
Nombre total d'instruments financiers émis	142 600
Point de départ de conversion des instruments	30/10/2020
Date d'expiration	31/12/2025
Prix d'émission	0,72 €
Parité	1 BSA pour 1 action

19.1.5. Capital autorisé mais non émis

Non applicable

19.1.6. Option ou accord conditionnel ou inconditionnel portant sur le capital

Non applicable

19.1.7. Historique du capital

Cf. paragraphe 19.1 ci-dessus.

19.2. ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

19.2.1. Objet social

Objet social (article 2)

La société a notamment pour objet en tous pays :

- l'achat, la location, le financement, la vente, l'exploitation et la maintenance de tous matériels mobiles et standardisés comprenant les conteneurs maritimes ou conteneurs de stockage, les constructions modulaires, les barges fluviales, et les wagons de fret ;
- l'exploitation de services de poussage, de touage et de remorquage, de transports et d'affrètement fluviaux sur toutes voies navigables ;

- la conception, la construction, l'agencement, la réparation, l'achat, la vente, l'exploitation directe ou indirecte et la location de bâtiments et de constructions modulaires et industrialisées, et plus généralement de tous matériels industriels, mobiles et transportables ;
- la prise de participation et d'exploitation de toutes affaires ou entreprises de même nature, similaire ou connexe et ce, par voie de création de sociétés nouvelles, apports, souscriptions, ou achat de titres et droits sociaux, fusion, association ou autrement ;
- l'acquisition, l'obtention, la cession de tous brevets, additions et licences de brevets ou procédés quelconques ;
- la participation sous toutes formes dans toutes sociétés ou entreprises industrielles, financières et commerciales mobilières ou immobilières, existantes ou à créer, en France et à l'étranger ;
- l'acquisition de l'exploitation, la construction et la mise en valeur par tous moyens de tous immeubles bâtis ou non bâtis ;
- la possibilité de réaliser des prestations de toute nature à l'égard du Groupe TOUAX, pouvant se rattacher aux objets ci-dessus énoncés et à tous objets similaires ou connexes et pouvant être utiles au développement des affaires de la société et de ses filiales ;
- et la possibilité de réaliser généralement toutes opérations commerciales industrielles, financières, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement aux objets ci-dessus énoncés et pouvant être utiles au développement des affaires de la société.

19.2.2. Catégories d'actions existantes

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité de capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis cinq ans au moins au nom du même actionnaire.

La conversion au porteur d'une action, le transfert de sa propriété fait perdre à l'action le droit de vote double susvisé.

En outre, en cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, le droit de vote double sera conféré, dès leur émission, aux actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire à raison des actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit.

19.2.3. Dispositions d'une charte ou d'un règlement limitant le changement de contrôle ou les modifications du capital

Non applicable

20. CONTRATS IMPORTANTS

Il n'existe pas de contrat important autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires.

Il n'existe pas de contrat autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires souscrit par un membre quelconque du Groupe et contenant des dispositions conférant à un membre quelconque du Groupe une obligation ou un engagement important pour l'ensemble du Groupe, à la date d'enregistrement du document.

21. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Sont notamment disponibles sur le site internet www.touax.com les documents suivants :

- les documents de référence sous la forme de rapports annuels, et leurs actualisations, ainsi que les documents d'enregistrement universels, déposés auprès de l'AMF ;
- les communiqués financiers publiés par le Groupe.

Des exemplaires du présent document d'enregistrement universel sont disponibles sans frais, auprès de TOUAX SCA, Tour Franklin – 23^{ème} étage – 100-101 Terrasse Boieldieu – 92042 La Défense Cedex, ainsi que sur le site Internet de TOUAX : www.touax.com et sur le site Internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org).

22. RAPPORTS DES GERANTS

22.1. RAPPORT DE GESTION 2025

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Ce rapport de gestion a été arrêté le 17 mars 2026.

TOUAX est un Groupe de service aux entreprises, spécialisé dans la location opérationnelle et la vente de matériels mobiles standardisés et dotés d'une longue durée de vie (30 à 50 ans).

Au 31 décembre 2025, le Groupe gère principalement 3 types de matériels au travers de 3 divisions distinctes :

- des wagons de fret utilisés pour le transport de marchandises pour les grands groupes ferroviaires, logisticiens et industriels loués en Europe et en Asie. Le Groupe gère un parc de 13 239 wagons (plateformes) dont 1 182 en gestion technique,
- des barges fluviales louées en Europe, aux États-Unis et en Amérique du Sud. Le Groupe est le leader en Europe et en Amérique du Sud avec 114 barges,
- des conteneurs avec un parc de 305 135 EVP (unité physique de conteneurs en équivalent vingt pieds) loués dans le monde entier permettant au Groupe d'être 1er en Europe Continentale et 3e mondial en gestion d'actifs.

TOUAX est bien placé pour répondre à l'essor de l'externalisation des actifs des entreprises et leurs recours à la location qui permet d'offrir :

- des contrats flexibles de courte à longue durée,
- l'absence d'investissement pour le client,
- la sous-traitance de la maintenance,
- la rapidité de mise à disposition.

TOUAX est une société en commandite par actions. L'origine du Groupe remonte à 1853 et la société TOUAX SCA (originellement Société Générale de Touage et de Remorquage) a été constituée le 31 décembre 1898 et est cotée à la Bourse de Paris depuis le 7 mai 1906.

I INFORMATIONS ECONOMIQUES

1.1 Exposé de la situation de la société durant l'exercice écoulé

TOUAX SCA exerce principalement une activité de holding d'investissement, consistant à détenir des participations dans les filiales opérationnelles du Groupe et à en tirer un rendement durable. L'activité de prestations de services rendues aux filiales demeure accessoire.

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2025 s'établit à 1,2 million d'euros, contre 1,9 million d'euros en 2024. Cette baisse résulte du changement de méthode de facturation intervenu au second semestre 2025 : la location des bureaux est désormais facturée directement aux filiales occupantes, tandis que les prestations de conseil continuent d'être facturées selon la méthode Cost+, incluant une marge de 5 %.

Les autres achats et charges externes diminuent légèrement de 390 milliers d'euros pour atteindre 1 590 milliers d'euros, principalement du fait de cette réorganisation de la facturation. Les dotations aux amortissements concernent exclusivement les frais liés aux emprunts externes, amortis linéairement sur la durée des financements.

Le résultat financier fait apparaître une perte nette de 215 milliers d'euros, comprenant :

- 4,1 millions d'euros de dividendes reçus des filiales,
- 0,8 million d'euros de produits financiers, correspondant aux intérêts intragroupes et autres produits de placement,
- 5,1 millions d'euros de charges d'intérêts sur la dette externe.

Aucun élément exceptionnel n'a été constaté au sens du règlement ANC 2022 06. Aucune charge ni économie d'impôt n'a été comptabilisée dans le cadre de l'intégration fiscale. Le résultat net de l'exercice ressort en perte de 1,1 million d'euros.

Le total du bilan demeure stable, à 201 millions d'euros. L'actif est composé principalement des titres de participation (180 millions d'euros) incluant les dépréciations constatées sur Touax Modular Building Solutions SAS (5,7 M€) et Touax Corporate SAS (1,7 M€), ainsi que d'un prêt intragroupe de 12 millions d'euros, déprécié à hauteur de 1 million d'euros. Au passif, les capitaux propres s'élevaient à 113,4 millions d'euros, contre 116,2 millions d'euros à fin 2024, et les dettes financières externes atteignent 86,3 millions d'euros.

La société n'a identifié aucun fait significatif au titre de l'exercice.

Pour le détail des postes sociaux (endettement, produits/charges financières, provisions), voir les comptes annuels et leurs notes.

1.2 Évolution prévisible de la situation de la société

En tant que holding, TOUAX SCA n'anticipe pas de modification substantielle de son modèle économique pour l'exercice 2026.

La société continuera de concentrer son activité sur :

- la détention et la gestion des titres de participation,
- l'optimisation du rendement financier provenant des filiales,
- et la préservation de la valeur patrimoniale de ses actifs.

Son activité de prestations de services rendues à ses filiales demeurera accessoire et sans impact structurel sur les résultats attendus.

L'évolution future dépendra principalement de la capacité des filiales à générer des flux financiers distribuables, de l'évolution des marchés internationaux (transport, logistique, financement d'actifs industriels), et de facteurs exogènes tels que les risques de change, particulièrement significatifs pour un groupe exposé à plusieurs devises.

À la date d'arrêt du rapport, aucun élément n'est de nature à remettre en cause la continuité d'exploitation ni l'équilibre financier de TOUAX SCA, dont la structure de bilan demeure robuste et largement portée par les titres de participation.

1.3 Événements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice de consolidation (31 décembre 2025) et la date d'établissement des comptes consolidés

Aucun événement significatif n'est intervenu entre la date de clôture de l'exercice de consolidation (31 décembre 2025) et la date d'établissement des comptes consolidés. La société n'a enregistré aucune modification significative de sa structure financière, de ses engagements, de sa gouvernance ou de son périmètre. Aucune opération exceptionnelle, litige majeur, décision d'investissement ou événement opérationnel susceptible d'affecter la situation financière ou les perspectives de la société n'a été identifié.

1.4 Activités en matière de recherche et développement

TOUAX SCA n'exerce aucune activité de recherche et développement au sens comptable et fiscal du terme. Aucun projet de R&D n'a été engagé, ni aucun crédit d'impôt recherche sollicité.

1.5 Activité et résultats des filiales et sociétés contrôlées

La liste complète des sociétés consolidées par TOUAX est mentionnée dans la note 2.2 de l'annexe des comptes consolidés page 77 du document d'enregistrement universel.

Produit retraité des activités

Le tableau ci-dessous indique la répartition de notre produit retraité des activités par division pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

Produits retraités des activités (en milliers d'euros)	Exercice clos le 31 décembre 2025	Exercice clos le 31 décembre 2024	Variation 2025/2024	
Total activité locative	48 691	53 965	(5 274)	-10%
Total activité vente de matériels	1 880	1 418	462	33%
Total Activité en propriété	50 571	55 383	(4 812)	-9%
Total Activité de gestion	4 941	2 716	2 225	82%
Total Wagons de Fret	55 512	58 099	(2 587)	-4%
Total activité locative	14 024	12 046	1 978	16%
Total activité vente de matériels	596	1	595	59500%
Total Activité en propriété	14 620	12 047	2 573	21%
Total Activité de gestion	1 047	2 789	(1 742)	-62%
Total Barges Fluviales	15 667	14 836	831	6%
Total activité locative	20 837	21 295	(458)	-2%
Total activité vente de matériels	43 266	42 609	657	2%
Total Activité en propriété	64 103	63 904	199	0%
Total Activité de gestion	7 855	7 039	816	12%
Total Autres	(2)	(2)		
Total Conteneurs	71 956	70 943	1 013	1%
Total activité locative	-	17	(17)	-100%
Total activité vente de matériels	12 702	21 104	(8 402)	-40%
Total Activité en propriété	12 702	21 121	(8 419)	-40%
Total Autres	246	14	232	1657%
Total Divers & éliminations	12 948	21 135	(8 187)	-39%
Total Produits retraités des activités	156 083	165 013	(8 930)	-5%

Le produit retraité des activités diminue de 8,9 millions d'euros (soit -5,4 %), passant de 165,0 millions d'euros en décembre 2024 à 156,1 millions d'euros en décembre 2025. À devise et périmètre constants, la variation est de -3 %. Le dollar s'est déprécié entre les deux périodes, passant de 1,0821 \$ = 1 € (taux moyen 2024) à 1,1293\$ = 1 € (taux moyen 2025).

L'activité en propriété est en retrait de 10,5 millions d'euros. Cette baisse s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires locatif des wagons (marché européen en berne) et conteneurs (facturation exceptionnelle en 2024 entièrement provisionnée en dépenses opérationnelles d'un client en faillite) et par la baisse des ventes de constructions modulaires (année 2024 exceptionnelle).

L'activité de gestion progresse de 1,3 million d'euros avec une hausse des commissions de syndication sur l'activité wagons.

Division Wagons de Fret

Le produit retraité des activités de la division Wagons de Fret est en retrait de 2,6 millions d'euros, passant de 58,1 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 55,5 millions d'euros au 31 décembre 2025.

L'activité en propriété diminue de 4,8 millions d'euros sur l'année. Son chiffre d'affaires passe de 55,4 millions d'euros en décembre 2024 à 50,6 millions d'euros en décembre 2025. Cette diminution s'explique par la baisse des facturations de location de wagons (-3 millions d'euros) et par la baisse des facturations de prestations annexes de 2,2 millions d'euros (fin d'un contrat de maintenance fin 2024). Le taux d'utilisation moyen de la flotte est de 80,3 % sur 2025 comparé à 85,5 % en 2024 et le tarif locatif journalier moyen diminue du fait d'un marché européen en baisse.

L'activité en gestion augmente de 2,2 millions d'euros. Son chiffre d'affaires passe de 2,7 millions d'euros en décembre 2024 à 4,9 millions d'euros en décembre 2025. Les commissions de syndication expliquent cette progression.

Division Barges Fluviales

Le produit retraité des activités de la division Barges Fluviales est en hausse de 0,8 million d'euros passant de 14,8 millions d'euros à 15,7 millions d'euros. L'activité en propre progresse et absorbe la baisse des commissions sur syndication.

Division Conteneurs

Le produit retraité des activités de la division Conteneurs est en hausse de 1 million d'euros, passant de 70,9 millions d'euros au 31 décembre 2024 à 72 millions d'euros au 31 décembre 2025.

L'activité en propriété est en hausse de 0,2 million d'euros. Son chiffre d'affaires passe de 63,9 millions d'euros en décembre 2024 à 64,1 millions d'euros en décembre 2025. Le chiffre d'affaires locatif baisse de 4 millions d'euros considérant une facturation exceptionnelle de ce même montant en 2024 pour un client en faillite. Les taux d'utilisation moyens sont en baisse (96,8 % sur 2024 à 95,3 % sur 2025). Les prestations annexes augmentent de 3,5 millions d'euros en raison d'une hausse des « pick-up charges » et des réparations. Les ventes des conteneurs augmentent de 0,7 million d'euros, passant de 42,6 millions d'euros à 43,3 millions d'euros en 2025.

L'activité en gestion augmente de 0,8 million d'euros. Son chiffre d'affaires passe de 7 millions d'euros en 2024 à 7,9 millions d'euros en 2025. Les commissions de syndication expliquent cette variation de 0,7 million d'euros. Les commissions de gestion stagnent. Les commissions de ventes de matériels investisseurs augmentent de 0,1 million d'euros.

Division Constructions Modulaires dans secteurs et autres & éliminations

Le chiffre d'affaires de la division Constructions Modulaires est présenté dans le secteur divers & éliminations. L'activité est principalement centrée sur la vente de constructions modulaires fabriquées par l'usine marocaine. Le chiffre d'affaires est en retrait de 8,4 millions d'euros suite à une activité forte en 2024.

Coût des ventes des matériels

Le tableau ci-dessous indique la répartition du coût des ventes par division.

Coût des ventes par division (en milliers d'euros)	2025	2024	Variation	
Wagons de Fret	(845)	(828)	(17)	2 %
Barges Fluviales	(462)	0	(462)	
Conteneurs	(39 827)	(38 412)	(1 416)	4 %
Autres et éliminations	(9 729)	(14 109)	4 380	
COÛT TOTAL DES VENTES	(50 864)	(53 349)	2 485	-5 %

Le coût total des ventes a diminué de 2,5 millions d'euros (soit -5 %), passant de 53,3 millions d'euros en décembre 2024 à 50,9 millions d'euros en décembre 2025.

La marge totale de ventes s'élève à 7,6 millions d'euros comparés à 11,8 millions d'euros en décembre 2024, en retrait de 4,2 millions d'euros suite principalement à une baisse de volume des ventes.

Division Wagons de Fret

Le coût des ventes de la division Wagons de Fret est stable à 0,8 million d'euros. La marge sur vente est en hausse de 0,4 million d'euros (1 million d'euros en 2025 comparé à 0,6 million d'euros en 2024).

Division Barges Fluviales

En 2025, la cession d'équipements pour 462 milliers d'euros n'a pas généré de marge.

Division Conteneurs

Le coût des ventes de la division Conteneurs a augmenté de 1,4 million d'euros, passant de 38,4 millions d'euros en décembre 2024 à 39,8 millions d'euros en décembre 2025. La marge sur ventes a diminué de 0,8 million d'euros.

Constructions Modulaires dans secteurs Autres et Éliminations

Le coût des ventes de la division Constructions Modulaires a diminué de 4,4 millions d'euros, passant de 14,1 millions d'euros en décembre 2024 à 9,7 millions d'euros en 2025. Cette variation s'explique par la baisse des ventes. La marge de vente baisse ainsi de 4 millions d'euros.

Dépenses opérationnelles

Les dépenses opérationnelles ont diminué de 1 million d'euros (soit -4 %), passant de 24,9 millions en décembre 2024 à 23,9 millions d'euros en décembre 2025.

Dépenses Opérationnelles (en milliers d'euros)	2025	2024	Variation	
Wagons de Fret	(10 494)	(11 361)	867	-8 %
Barges Fluviales	(6 644)	(4 897)	(1 747)	36 %
Conteneurs	(6 198)	(8 190)	1 992	-24 %
Constructions Modulaires	(584)	(505)	(78)	16 %
Corporate	0	23	(23)	-100 %
Autres et éliminations	(584)	(482)	(101)	21 %
TOTAL	(23 920)	(24 930)	1 010	-4 %

Division Wagons de Fret

Les dépenses opérationnelles de la division Wagons de Fret diminuent de 0,8 million d'euros, passant de 11,4 millions d'euros en décembre 2024 à 10,5 millions d'euros en 2025.

Cette variation s'explique principalement par la baisse des frais de réparation et de maintenance.

Division Barges Fluviales

Les dépenses opérationnelles de la division Barges Fluviales augmentent de 1,7 million d'euros parallèlement à la hausse de l'affrètement dont le produit est en prestations annexes.

Division Conteneurs

Les dépenses opérationnelles de la division Conteneurs ont diminué de 2 millions d'euros (soit -24 %), passant de 8,2 millions d'euros en décembre 2024 à 6,2 millions d'euros en décembre 2025. Les dépenses opérationnelles comprennent les dotations pour client douteux et les provisions sur stocks. En 2024, la procédure d'un client a entraîné la comptabilisation d'une provision pour client douteux en parallèle de la comptabilisation du chiffre d'affaires jusqu'à la fin du contrat et la restitution des conteneurs.

Constructions Modulaires dans secteurs Autres et Éliminations

Les dépenses sont stables.

Frais généraux et administratifs

Le tableau ci-dessous indique la répartition de nos frais généraux et administratifs par division.

Frais généraux et administratifs (en milliers d'euros)	2025	2024	Variation	
Wagons de Fret	(13 775)	(13 793)	18	0 %
Barges Fluviales	(3 453)	(3 014)	(440)	15 %
Conteneurs	(10 069)	(9 869)	(200)	2 %
Autres et éliminations	(1 326)	(1 088)	(238)	
TOTAL	(28 623)	(27 764)	(859)	3 %

Les frais généraux et dépenses administratives ont augmenté de 3 %, passant de 27,8 millions d'euros en 2024 à 28,6 millions d'euros en 2025.

Division Wagons de Fret

Les frais généraux et dépenses administratives engagés par la division Wagons de Fret sont stables à 13,8 millions d'euros.

Division Barges Fluviales

Les frais généraux et dépenses administratives de la division Barges Fluviales augmentent de 0,4 million d'euros passant de 3,0 millions d'euros en 2024 à 3,5 millions d'euros en 2025. Les frais de personnel expliquent l'essentiel de cette variation.

Division Conteneurs

Les frais généraux et dépenses administratives de la division Conteneurs augmentent de 0,2 million d'euros avec plus de dépenses informatiques.

Division Constructions Modulaires dans secteurs Autres et Éliminations

Les frais généraux et dépenses administratives de la division Constructions Modulaires diminuent de 0,3 million d'euros avec moins de frais de personnel notamment.

Distribution nette aux investisseurs

La distribution figure en moins des revenus provenant des actifs appartenant aux investisseurs dans le poste commission de gestion.

Amortissements et pertes de valeurs

Les amortissements et dépréciations ont diminué de 1,2 million d'euros, soit -3,8 %, passant de 32,8 millions d'euros en 2024 à 31,6 millions d'euros en 2025.

- La division Conteneur contribue à hauteur de 0,9 million d'euros à cette baisse (provision pour perte d'équipement) et la division Wagons de Fret y contribue à hauteur de 0,3 million d'euros (wagons vendus et scrapés).
- Les amortissements de la division Barges Fluviales augmentent de 0,1 million d'euros.
- Les amortissements de la division Constructions Modulaires sont stables.

Autres produits et charges opérationnels

Pour mémoire, le groupe a recouvré 450 milliers de dollars comptabilisé dans les comptes du 31 décembre 2024 sur un ancien litige de la filiale de constructions modulaires aux USA.

En 2025, aucun élément n'a été comptabilisé en autres produits et charges opérationnels.

Résultat financier

La charge financière nette est stable à -21,9 millions d'euros sur les deux périodes. La charge financière nette se décompose en coût de l'endettement financier net et en autres produits et charges financiers.

Les autres produits et charges financières augmentent de 0,6 million d'euros pour s'établir à 1,4 million d'euros.

Impôt sur les bénéfices

L'impôt sur les bénéfices présente un produit d'impôt de 2,5 millions d'euros pour un résultat courant avant impôt de -0,8 million d'euros. Il se décompose en un impôt différé de +0,2 million d'euros et impôt courant de +2,3 millions d'euros.

Le Groupe a obtenu gain de cause auprès des tribunaux pour le remboursement de la Tax Certificate versé à Hong Kong (division Conteneurs) de 4 millions de dollars qui devrait intervenir en 2026.

1.6 Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires

Événements significatifs

Événements non récurrents :

En 2025, le groupe a obtenu gain de cause auprès des tribunaux de Hong Kong contre l'administration fiscale après une longue procédure sur sa contestation pour les années 2008-2012 ayant obligé le versement de « tax certificates » par le Groupe pour un montant de 4 millions USD. La dépréciation de ces « tax certificates » a ainsi été reprise dans les comptes 2025, une demande en remboursement étant en cours (cf. note 33.1).

Pour mémoire, en 2024 :

- La cession en 2017 de l'activité européenne de Constructions Modulaires s'est finalisé par le versement d'un complément de prix de 1,5 million d'euros au premier semestre 2024.
- Une condamnation d'un tribunal aux USA prononcée en défaveur de Touax en 2023 avait été remis en cause et avait permis de comptabiliser un produit de 0,45 million de dollars au premier semestre 2024.

La baisse du dollar a impacté les capitaux propres part du groupe pour 9,4 millions d'euros, une partie de ceux-ci étant composée de réserves en USD. En effet, la conversion EUR/USD est passé de 1 € = 1,0389 USD à 1 € = 1,175 USD.

Performance opérationnelle :

L'EBITDA opérationnel est en retrait de 11 % et le résultat net part du groupe diminue de 56 % suite à une baisse des performances des divisions wagons de fret, barges fluviales et constructions modulaires compensée en partie par la

division conteneurs. La division Wagons de Fret fait face en Europe à un marché en baisse et une concurrence forte sur les wagons intermodaux ayant entraîné une diminution des tarifs locatifs et des taux d'utilisation sur ce segment. La division Constructions Modulaires présente une baisse d'activité en 2025 après une année record en 2024 mais reste positive. La division Barges Fluviales a réalisé moins de syndications en 2025 qu'en 2024. La division Conteneurs s'est améliorée avec une activité locative en propre en hausse malgré un marché secoué par les tensions géopolitiques mondiales.

Opération de financement :

TOUAX a mis en place pour son activité Wagons de fret, un green loan de 50 millions d'euros auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI). TOUAX Rail a obtenu ce financement le 30 avril 2025, sur une durée de 14 ans. Cet emprunt est présenté en note 26 dans la catégorie « Dettes sans recours ».

TOUAX a par la suite financé, au cours du dernier trimestre 2025, l'activité wagons de fret avec des banques commerciales pour un montant total de 163 millions d'euros. Ce contrat bénéficie une nouvelle fois du label Green Loan. La maturité de la dette est significativement allongée avec ce nouveau contrat de 7 ans, qui vient compléter le financement de 14 ans accordé par la BEI.

Événements post-clôture

Le conflit au Moyen Orient s'est intensifié depuis plusieurs semaines. À ce jour, le Groupe n'est pas en mesure d'apprécier de manière fiable les impacts éventuels de ce conflit sur ses activités et sa situation financière.

Les comptes du 31 décembre 2025 ainsi que les données comparatives sont présentés selon les normes IFRS.

Description des principaux postes du compte de résultat

Le produit des activités regroupe le chiffre d'affaires locatif, les ventes de matériels, les commissions de syndication ainsi que les plus- ou moins-values de cession non liées aux activités récurrentes.

Le chiffre d'affaires locatif correspond principalement aux loyers générés par les locations opérationnelles des matériels gérés, qu'ils soient détenus en propre ou pour le compte d'investisseurs passifs. Il inclut également les commissions de gestion perçues sur les matériels appartenant à des investisseurs actifs, ainsi que les services annexes facturés dans le cadre des contrats de location (réparations, transport, manutention). Dans la division Barges Fluviales, le chiffre d'affaires locatif comprend en outre les revenus d'affrètement et de stockage. Les intérêts issus des contrats de location financière accordés à nos clients sont également comptabilisés dans cette rubrique. Depuis 2020, le chiffre d'affaires locatif généré par les actifs détenus par les investisseurs actifs n'est plus reconnu en produit des activités ; seules les commissions de gestion les concernant sont comptabilisées en chiffre d'affaires.

Les ventes de matériels regroupent (i) les cessions de matériels neufs acquis pour la revente, (ii) les ventes de matériels fabriqués dans notre usine marocaine de constructions modulaires, (iii) les ventes de matériels d'occasion détenus en propre, ainsi que (iv) les commissions perçues sur les ventes de matériels d'occasion appartenant aux investisseurs. Pour les matériels neufs ou d'occasion appartenant au Groupe, le montant total du prix de cession est enregistré en chiffre d'affaires, incluant le cas échéant les services associés (transport, mise à disposition). Les ventes incluent également la cession de créances issues des contrats de location financière ainsi que certaines commissions facturées dans le cadre de notre activité. Lorsque la vente porte sur des matériels syndiqués, seule la commission de syndication est reconnue en produit des activités. Conformément aux normes IFRS, les cessions d'actifs autres que les wagons de fret, les barges fluviales et les conteneurs ne sont pas comptabilisées en ventes de matériels mais en plus- ou moins-values de cession hors activités récurrentes.

Le coût des ventes comprend l'ensemble des coûts liés aux matériels vendus : prix d'achat des matériels de négoce, coûts de production pour les matériels fabriqués (matières premières, main-d'œuvre), ainsi que la valeur comptable nette des matériels provenant du parc et cédés au cours de la période, augmentée des coûts associés à ces opérations.

Les dépenses opérationnelles regroupent les frais supportés dans le cadre des activités de location : entretien et réparations, transport, stockage, autres frais logistiques, charges de personnel des équipes opérationnelles et agences, ainsi que les provisions pour créances douteuses. Pour les entités françaises, la CVAE est également comptabilisée en dépenses opérationnelles. Les frais généraux et dépenses administratives comprennent notamment les charges de personnel support, les dépenses informatiques, les loyers immobiliers et les honoraires externes. Les dépenses opérationnelles liées aux matériels détenus par des investisseurs actifs ne sont pas enregistrées en charges externes.

Les dépréciations, amortissements et pertes de valeur recouvrent principalement l'amortissement linéaire des actifs détenus en propre, l'amortissement des équipements financés par location-financement, ainsi que les éventuelles pertes de valeur, hors goodwill.

La distribution nette à des investisseurs tiers correspond à la part de chiffre d'affaires locatif générée par les matériels détenus par les investisseurs passifs, diminuée des frais de gestion et autres charges opérationnelles, et reversée conformément aux règles contractuelles de distribution. Ces montants peuvent varier selon l'évolution du chiffre d'affaires locatif et des coûts associés au parc des investisseurs. Les investisseurs actifs ne sont pas concernés : seule la commission de gestion les concernant est enregistrée, la quote-part des revenus nets qui leur revient n'étant pas comptabilisée en distributions.

Les autres produits et charges opérationnels, présentés pour leur montant net, regroupent les éléments non récurrents tels que les pertes de valeur sur goodwill, les frais liés aux acquisitions, les variations de juste valeur de compléments de prix, certains coûts de restructuration ou des taxes exceptionnelles.

Les charges financières nettes comprennent principalement les intérêts relatifs à la dette financière du Groupe, diminués des produits financiers, ainsi que l'effet d'évaluation des produits dérivés en juste valeur.

Enfin, l'impôt sur les sociétés correspond à l'impôt exigible dû par le Groupe ainsi qu'aux impôts différés, calculés sur les déficits fiscaux et les différences temporaires entre les résultats consolidés et les résultats fiscaux.

Résultats d'exploitation du Groupe

Le Groupe agit en qualité d'agent dans ses relations avec les investisseurs actifs. À ce titre, la comptabilisation des revenus s'effectue de la manière suivante :

- les commissions de syndication sont enregistrées en produit des activités ;
- les commissions de gestion liées aux matériels appartenant à des investisseurs actifs sont comptabilisées en produit des activités ordinaires, au sein de la rubrique « activité locative ».

Conformément à la norme IFRS 16, les opérations antérieures à 2019 n'exigent pas de retraitement rétrospectif.

Afin d'améliorer la lisibilité de nos performances, le compte de résultat et les produits des activités sont présentés selon une structuration séparant clairement l'activité en propriété et l'activité de gestion. Pour cette dernière, le chiffre d'affaires locatif généré par les matériels détenus par les investisseurs est remplacé par les commissions de gestion, lesquelles reflètent la contribution nette de l'activité de gestion locative à la performance du Groupe.

Cette présentation met ainsi en évidence les commissions de syndication, de gestion et de vente en tant que composantes de l'activité de gestion, distinctes des revenus générés par l'activité en propriété (cf. note 3 de l'annexe aux comptes consolidés, page 78).

Le tableau ci-dessous présente certains postes de notre compte de résultat pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

<i>(en milliers d'euros)</i>	Exercice clos le 31 décembre	
	2025	2024
Activité locative	83,552	87,322
Activité vente de matériels	58,444	65,132
Total activité en propriété	141,996	152,454
Total activité en gestion	13,843	12,544
Plus ou moins values de cessions non liées aux activités récurrentes	244	14
Produits retraités des activités	156,083	165,012
Coût des ventes des matériels	(50,864)	(53,349)
Dépenses opérationnelles	(23,920)	(24,930)
Frais généraux et administratifs	(28,623)	(27,764)
EBITDA	52,676	58,969
Amortissements et pertes de valeurs	(31,559)	(32,805)
Résultat opérationnel courant	21,117	26,164
Autres produits et charges opérationnels		416
Résultat opérationnel	21,117	26,580
Résultat financier	(21,895)	(21,914)
Résultat courant avant impôts	(778)	4,666
Impôt sur les bénéfices	2,549	(1,587)
Résultat net des activités poursuivies	1,771	3,079
Résultat net des activités cédées		1,468
Résultat net	1,771	4,547
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires) dans les activités poursuivies	58	669
Dont Participations ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires) dans les activités cédées		
RESULTAT NET CONSOLIDÉ (PART DU GROUPE)	1,713	3,878

Flux de trésorerie

Le tableau suivant résume nos flux de trésorerie pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2025 et 2024.

Tableau des flux de trésorerie consolidés		
<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2025	31.12.2024
I FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	3 691	16 581
II FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX AUTRES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS	(200)	(1 673)
III FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(4 102)	(5 457)
Incidence des variations des cours des devises	(745)	461
IV FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX VARIATIONS DE CHANGE	(745)	461
VARIATION DE LA TRÉSORERIE NETTE (I) + (II) + (III) + (IV)	(1 356)	9 912
Analyse de la variation de trésorerie		
Trésorerie en début d'exercice	48 911	38 999
TRÉSORERIE EN FIN D'EXERCICE	47 555	48 911
Variation de la trésorerie nette	(1 356)	9 912

Trésorerie générée par (utilisée pour) les activités opérationnelles

Le tableau suivant présente les composantes de nos flux de trésorerie générés par (utilisés pour) les activités opérationnelles pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2025 et 2024.

Tableau des flux de trésorerie consolidés		
<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2025	31.12.2024
Résultat net des activités poursuivies	1 771	3 080
Résultat net des activités cédées	0	1 468
Amortissements	31 626	32 767
Provisions Impôts différés	(249)	(135)
Plus & moins-values de cession	(2 503)	(4 144)
Autres produits et charges sans incidence de trésorerie	330	(139)
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net & impôt exigible	30 975	32 897
Intérêts financiers	20 449	21 088
Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	407	341
Impôt exigible	(2 300)	1 722
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net & impôt	49 531	56 048
Impôt payé (encaissé)	(1 521)	(1 675)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (hors variations de stock)	(9 528)	9 841
Variation de stock	1 772	(40 861)
Variation du Besoin en Fonds de Roulement d'investissement	(19 806)	7 587
Acquisition d'actifs destinés à la location	(30 187)	(30 738)
Produit de cession des actifs	16 257	16 379
Nouveaux droit d'utilisation (crédits-bails barges)	(2 827)	0
sous – total (1)	(34 791)	(47 633)
I FLUX DE TRÉSORERIE GÉNÉRÉS PAR LES ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	3 691	16 581

(1) La somme des variations de stock, des variations du besoin en fonds de roulement d'investissement, des acquisitions d'actifs destinés à la location, des produits de cession des actifs et de l'impact net des locations financements accordées aux clients correspond à l'impact net des achats et ventes d'équipement sur une période donnée.

Notre flux de trésorerie généré par (ou utilisé pour) les activités opérationnelles dépend principalement de la performance opérationnelle du Groupe, diminuée des impôts payés, ainsi que des variations du besoin en fonds de roulement liées à l'activité – hors effets de variation de stock. Il reflète également les flux de trésorerie associés à nos acquisitions et cessions d'actifs locatifs.

Conformément au référentiel IFRS, les investissements réalisés dans des équipements destinés à la location et les produits générés par leur vente sont présentés dans les flux de trésorerie des activités opérationnelles, et non parmi les opérations d'investissement. De même, les remboursements de crédits accordés à nos clients dans le cadre de contrats de location-financement sont comptabilisés dans les flux opérationnels plutôt que dans les flux d'investissement.

Description des principaux éléments des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles

Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts

La capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts correspond au résultat d'exploitation ajusté :

- des amortissements et provisions,
- des variations de provisions pour impôts différés,
- des plus- ou moins-values de cession d'immobilisations,
- ainsi que des autres produits et charges n'ayant pas d'incidence sur la trésorerie.

Elle est déterminée avant prise en compte du coût de l'endettement financier net et des impôts payés.

Impôts payés

Les impôts payés regroupent les impôts sur les sociétés acquittés dans chacune des juridictions où le Groupe opère. En France, ils incluent notamment la Contribution Économique Territoriale, composée de la CVAE — enregistrée en dépenses opérationnelles — et de la Cotisation Foncière des Entreprises.

Variation du besoin en fonds de roulement liés à l'activité, hors variation de stock

Cette variation correspond principalement aux mouvements nets affectant les créances et dettes commerciales, ainsi que les autres actifs et passifs courants non liés aux cessions d'immobilisations ou aux opérations d'investissement.

Variation de stock

Le stock est principalement constitué d'équipements locatifs destinés à être conservés moins d'un an, de pièces détachées et de matières premières. La majorité de ces actifs est généralement syndiquée à des investisseurs au cours de l'année suivant leur acquisition. Les transferts de stocks vers les immobilisations sont neutralisés dans le calcul de la variation de stock.

Variation du besoin en fonds de roulement d'investissement

Cette variation reflète les mouvements nets des comptes créditeurs et débiteurs relatifs aux actifs immobilisés — essentiellement les équipements locatifs que le Groupe détient pour son propre compte, destinés à être conservés durablement ou susceptibles d'être syndiqués mais maintenus au bilan au-delà d'un an.

Acquisition d'actifs destinés à la location

Cette rubrique correspond aux décaissements liés à l'achat d'équipements inscrits en immobilisations corporelles et destinés à être intégrés au parc locatif, hors matériels acquis en vue d'une syndication immédiate.

Produit de cession des actifs

Il correspond aux encaissements reçus lors de la vente d'équipements précédemment enregistrés en immobilisations corporelles.

Impact net des locations financements accordées aux clients

Ce poste reflète les flux de trésorerie liés aux remboursements reçus au titre des crédits consentis à nos clients dans le cadre de contrats de location-financement.

Comparaison entre l'exercice clos le 31 décembre 2025 et l'exercice clos le 31 décembre 2024

Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles sont de 3,7 millions d'euros au 31 décembre 2025, comparé à des flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles de 16,6 millions d'euros au 31 décembre 2024. La capacité d'autofinancement baisse de 6,5 millions d'euros.

Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Le tableau suivant présente les composantes de notre flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024.

Tableau des flux de trésorerie consolidés		
<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2025	31.12.2024
Opérations d'investissement		
Acquisition d'immobilisations incorporelles & corporelles	(480)	(1 001)
Acquisition d'actifs financiers à long terme	(20)	
Variation nette des immobilisations financières	(358)	(692)
Produit de cession des actifs autres que ceux destinés à la location	658	20
II FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX AUTRES OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENTS	(200)	(1 673)

En 2024 et 2025, les opérations d'investissement ne sont pas significatives.

Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Le tableau suivant présente les composantes de nos flux de trésorerie liés aux opérations de financement pour les exercices ayant pris fin les 31 décembre 2025 et 2024.

Tableau des flux de trésorerie consolidés		
<i>(en milliers d'euros)</i>	31.12.2025	31.12.2024
Opérations de financement		
Encaissements liés aux nouveaux emprunts	200 424	66 938
Remboursements contractuels des emprunts	(183 826)	(47 982)
Variation nette des dettes financières	16 598	18 956
Passif de location	1 628	(2 105)
Augmentation nette des capitaux propres (augmentation de capital)	(29)	1 414
Intérêts financiers versés	(18 661)	(19 647)
Intérêts versés sur les contrats de location et sur les actifs financés en cessions-bails	(407)	(341)
Distribution de dividendes aux actionnaires de TSCA	(1 046)	(844)
Distribution de dividendes aux minoritaires	(1 489)	(2 168)
Rémunération statutaire des commandités	(706)	(661)
Divers	1	0
Cession (acq.) nette actions propres	9	(61)
III FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT	(4 102)	(5 457)

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement ont été de -4,1 millions d'euros au 31 décembre 2025, comparé à des flux de -5,5 millions d'euros au 31 décembre 2024.

1.7 Indicateurs clés de performance (financiers et non financiers)

Nos résultats d'exploitation ainsi que les indicateurs d'exploitation examinés ci-dessous ont été, et peuvent encore être, affectés par certains facteurs déterminants exposés ci-dessous ainsi que par certains événements et faits historiques.

Conditions macroéconomiques et volume des échanges internationaux

L'activité du Groupe est étroitement liée à la conjoncture économique mondiale et aux cycles macroéconomiques. Les fluctuations de croissance, ainsi que les phases de ralentissement ou de récession, peuvent influencer la demande adressée à nos activités et les niveaux tarifaires pratiqués. Toutefois, la diversification de nos opérations au sein de trois divisions – Wagons de Fret, Barges Fluviales et Conteneurs – ainsi que notre présence internationale, permettent d'atténuer l'impact potentiel d'un recul de l'activité dans un secteur ou une zone géographique spécifiques.

Nos trois divisions sont sensibles aux variations du volume des échanges internationaux de marchandises, mais bénéficient également des besoins structurels de renouvellement des équipements.

Dans la division Wagons de Fret, la demande dépend de l'évolution du transport ferroviaire de marchandises, elle-même corrélée à la production industrielle et à la consommation.

La demande en Barges Fluviales est influencée par des facteurs économiques, politiques et réglementaires propres aux différents bassins fluviaux, tels que le niveau de production industrielle, les récoltes, la demande locale, ou encore les politiques d'importation et d'exportation.

Le marché des Conteneurs, par nature mondial, évolue en fonction du volume des échanges internationaux.

Une analyse plus détaillée des tendances macroéconomiques et des facteurs influençant la demande de nos produits et services est présentée au paragraphe 5.1 du Document d'enregistrement universel (page 18).

Taille du parc locatif, taux d'utilisation et tarifs locatifs

Trois paramètres déterminent principalement l'évolution de notre chiffre d'affaires locatif : la taille du parc, le taux d'utilisation des matériels et les tarifs appliqués à nos locataires.

Le taux d'utilisation constitue un indicateur essentiel, car ses variations influencent directement nos performances. Une amélioration du taux d'utilisation se traduit mécaniquement par une progression du chiffre d'affaires locatif, tandis qu'une baisse entraîne l'effet inverse. Elle peut également avoir un impact sur nos dépenses opérationnelles : un ralentissement de l'activité augmente les périodes d'immobilisation et donc les coûts liés au stockage. Cette sensibilité est particulièrement marquée dans les divisions Wagons de Fret et Barges Fluviales, où une part importante des actifs

nous appartient. En tant que propriétaire, le Groupe supporte en effet l'intégralité des risques et avantages associés à la détention des matériels, contrairement aux actifs en gestion dont les variations se répercutent principalement sur les distributions versées aux investisseurs tiers, et de manière plus limitée sur nos commissions de gestion.

Le taux d'utilisation est calculé pour chaque période en rapportant le nombre de jours pendant lesquels un matériel est loué au nombre total de jours durant lesquels il est disponible à la location. Pour la division Conteneurs, ce ratio exclut les conteneurs neufs non encore loués au titre d'une première mise en service ainsi que les conteneurs vendus, afin d'offrir une mesure fidèle de l'activité locative effective.

Le tableau ci-dessous indique le nombre de matériels de notre parc locatif en fin d'exercice et le taux d'utilisation moyen de notre matériel locatif pour chacune de nos divisions pour les exercices clos les 31 décembre 2025 et 2024 :

	Ensemble de l'exercice clos au 31 décembre	
	2025	2024
Wagons de Fret		
Nombre de wagons sous gestion (en fin d'exercice, plateformes)*	12057	11 822
Taux d'utilisation moyen	80,5%	86,2%
Barges Fluviales		
Nombre de barges sous gestion (en fin d'exercice)**	114	107
Taux d'utilisation moyen	98,9%	97,9%
Conteneurs		
Nombre de conteneurs sous gestion (en fin d'exercice, en EVP)	305 135	337 715
Taux d'utilisation moyen	95,3%	96,8%

* hors wagons en gestion pour maintenance

** hors barges affrétées

Les variations de la demande pour nos matériels locatifs influencent directement à la fois le taux d'utilisation de notre flotte et les tarifs que nous pouvons appliquer. Cette demande évolue en fonction de multiples facteurs, parmi lesquels les conditions macroéconomiques affectant les marchés finaux auxquels nous adressons nos produits et services.

Au-delà de ces éléments généraux, plusieurs facteurs spécifiques peuvent impacter le taux d'utilisation de notre parc :

- la disponibilité de matériels neufs ou d'occasion sur le marché, leur localisation et leurs tarifs ;
- les arbitrages de nos clients entre l'acquisition de leurs propres équipements et la location ;
- l'évolution des tendances et des flux de transport de marchandises ;
- les conditions de financement et d'accès au crédit pour l'acquisition de matériels ;
- les délais d'approvisionnement, parfois significatifs, qui peuvent limiter notre capacité à répondre à la demande ;
- la dynamique d'investissement de nos concurrents et la proportion de matériels détenus directement par les locataires ;
- les décisions de repositionnement des conteneurs ou wagons par les compagnies maritimes ou logistiques vers des zones de demande plus forte, plutôt que le recours à la location ;
- la consolidation du secteur, qui peut réduire la demande locative lorsque des acteurs disposant d'un grand pouvoir d'achat privilégient la propriété plutôt que la location ;
- les événements exceptionnels ou catastrophes majeures susceptibles d'affecter durablement l'activité économique mondiale.

Une grande partie de ces facteurs échappe à notre contrôle. Toutefois, nous disposons de leviers d'adaptation, notamment l'optimisation du dimensionnement de notre flotte et l'ajustement des tarifs de location. Dans la division Conteneurs, nous pouvons également agir sur le taux d'utilisation en limitant le nombre de lieux de restitution autorisés en fin de contrat, ce qui permet de concentrer nos équipements dans les zones à plus forte demande.

La variation de la taille de notre flotte influe également sur nos résultats. L'augmentation du parc résulte d'investissements réguliers destinés à remplacer les matériels vieillissants ou à répondre à la demande. Pour les conteneurs, la dynamique du secteur et les délais relativement courts exigés par les clients nous conduisent à maintenir un stock de matériels neufs immédiatement disponibles. Le prix du conteneur étant fortement corrélé au cours de l'acier, nous ajustons nos achats en fonction des conditions de marché. À l'inverse, dans les divisions Wagons de Fret et Barges Fluviales, les investissements ne sont généralement réalisés qu'en présence d'un contrat de location signé.

Nos ventes peuvent prendre deux formes :

- les syndications, correspondant à la vente de matériels à des investisseurs tiers, pour lesquelles nous enregistrons une commission ;
- les ventes directes à des clients finaux, incluant parfois la levée d'option d'achat en fin de contrat de location.

Les matériels de notre parc, dotés d'une longue durée de vie, conservent généralement une valeur significative sur le marché de l'occasion. Lorsqu'un actif est vendu, le produit de cession augmente ponctuellement notre chiffre d'affaires, mais nous privant ensuite de son flux locatif, ce qui peut réduire les revenus futurs. Le volume des ventes varie sensiblement d'un exercice à l'autre en fonction des opportunités de marché, influençant ainsi notre chiffre d'affaires total.

Les marges issues des ventes — qu'il s'agisse de syndications ou de ventes directes — dépendent également de l'âge des matériels vendus : plus un matériel est amorti, plus la marge dégagée est élevée. La proportion de matériels neufs et anciens vendus dépend quant à elle des conditions de marché, de la demande des investisseurs et de la disponibilité de nos équipements.

Enfin, les tarifs locatifs ont un impact direct sur nos performances. Ils sont étroitement corrélés au prix d'acquisition des matériels, afin d'assurer un retour sur investissement satisfaisant. La majorité de nos contrats étant conclus pour le long terme, les tarifs demeurent stables malgré les fluctuations du coût des équipements. Toutefois, une baisse durable du prix d'achat pourrait réduire les tarifs de marché, rendant certaines relocations moins rentables. À l'inverse, le secteur des conteneurs connaît actuellement une hausse marquée des tarifs, liée au renchérissement du prix de l'acier et à la pénurie de matériels disponibles. À l'opposé, les tarifs locatifs des wagons restent sous pression en Europe, en raison de taux d'utilisation historiquement plus faibles depuis la pandémie.

Propriété et gestion

Notre activité repose principalement sur la location de matériels durables, mobiles et standardisés. La croissance de notre parc locatif s'opère selon deux modalités : d'une part, l'acquisition de matériels financés par de la dette et/ou des capitaux propres ; d'autre part, la syndication de matériels auprès d'investisseurs tiers. Étant donné que ces investissements sont majoritairement financés par endettement, les variations des taux d'intérêt influencent significativement nos résultats.

La valeur comptable brute totale de notre parc locatif sous gestion est d'environ 1,2 milliard d'euros au 31 décembre 2025. Nous possédons 56 % de l'ensemble de notre parc locatif, les 44 % restants sont détenus par des investisseurs tiers.

Le tableau ci-dessous présente une ventilation de la valeur brute de nos actifs sous gestion pour notre propre compte et pour le compte d'investisseurs tiers au 31 décembre 2024 et 2025.

(en milliers d'euros)	Au 31 décembre			
	2025		2024	
	Propriété du groupe	Propriété d'investisseurs tiers	Propriété du groupe	Propriété d'investisseurs tiers
Wagons de Fret	444 121	201 864	446 679	182 103
Barges Fluviales ⁽¹⁾	83 234	10 037	83 327	5 790
Conteneurs	142 579	305 410	167 802	401 057
TOTAL	669 934	517 311	697 808	588 950

(1) Les barges fluviales propriétés d'investisseurs tiers correspondent pour la majorité aux barges utilisées pour l'activité d'affrètement.

Nous acquérons nos wagons de fret, barges fluviales et conteneurs auprès de fournisseurs spécialisés. En fin de cycle de vie, ces matériels peuvent être revendus sur le marché de l'occasion ou retirés du service lorsque cette option s'avère la plus pertinente sur le plan économique, compte tenu notamment de leur localisation, du prix de cession envisageable, des frais de réparation nécessaires ou encore des coûts éventuels de repositionnement.

Une partie de notre flotte est syndiquée auprès d'investisseurs tiers qui achètent directement les matériels. Les acquisitions destinées à la syndication sont généralement financées par des lignes de crédit renouvelables avant leur revente à ces investisseurs. Ces derniers – gestionnaires de fortune, sociétés financières ou véhicules d'investissement – recherchent des placements diversifiés offrant des rendements récurrents adossés à des actifs réels et durables. Lors de l'acquisition, ils concluent un contrat de gestion par lequel nous nous engageons, sans garantie, à louer et gérer leurs

actifs et à leur reverser le chiffre d'affaires locatif généré, après déduction des frais de gestion. Les matériels sont ensuite intégrés dans des pools mêlant actifs syndiqués et actifs détenus en propre, ce qui garantit un traitement équitable entre TOUAX et les investisseurs. Aucun partenariat de type société en participation n'est jamais constitué.

La gestion de ces actifs génère plusieurs types de commissions. Les commissions de syndication, facturées lors de la vente initiale à l'investisseur, représentent en général 2 % à 5 % de la valeur comptable du matériel syndiqué. Pendant la durée de location, nous percevons des commissions de gestion équivalant à 5 % à 10 % du chiffre d'affaires locatif brut, auxquelles peut s'ajouter un intéressement soumis à l'atteinte d'objectifs de performance définis contractuellement. Lors du désengagement d'un investisseur, plusieurs options sont possibles : la reconstitution d'un portefeuille destiné à être syndiqué à un nouvel investisseur, la vente des actifs sur le marché de l'occasion ou le rachat des matériels par TOUAX. Dans le cas d'une vente à la demande de l'investisseur, nous percevons généralement une commission comprise entre 5 % et 15 % du prix de vente.

Les principes comptables relatifs à la reconnaissance du produit des activités sont précisés dans la note 1.18 de l'annexe aux comptes consolidés (page 73 du Document d'Enregistrement Universel).

Nous recherchons en permanence de nouvelles opportunités de syndication, ce mode de financement constituant un levier de croissance sans augmentation de notre endettement. Lorsque nous conservons les matériels sur notre bilan, nous en supportons l'intégralité des risques – notamment celui d'une utilisation plus faible que prévu – mais bénéficions également de la totalité des gains potentiels, contrairement aux matériels gérés pour compte de tiers, dont les revenus sont en grande partie redistribués aux investisseurs. De ce fait, l'EBITDA et les commissions générés par les actifs syndiqués sont structurellement plus faibles que ceux issus des actifs détenus en propre. Les performances historiques de TOUAX en matière de gestion d'actifs et notre savoir-faire opérationnel devraient continuer à favoriser l'accès à de nouvelles opérations de syndication.

Le financement de nos acquisitions dépend de la destination finale des matériels, selon qu'ils sont destinés à être conservés à notre bilan ou syndiqués à des investisseurs tiers. Nous mobilisons pour cela différents instruments, notamment des lignes de crédit renouvelables, des financements d'actifs dédiés ou encore des solutions de location-financement.

Investissements

En tant qu'entreprise spécialisée dans la location d'équipements mobiles standardisés, nous réalisons régulièrement des investissements dans des immobilisations destinées à soutenir nos activités. Nous cherchons à acquérir, de manière sélective, des flottes neuves ou d'occasion afin d'accompagner la croissance de notre chiffre d'affaires. Chaque division évalue l'opportunité d'investir sur la base d'une analyse des retours sur investissement attendus, prenant notamment en compte :

- le prix d'acquisition des équipements ;
- le tarif de location que nous anticipons pouvoir appliquer ;
- la durée prévisible de mise en location ;
- le risque de contrepartie associé au client.

La majorité de nos dépenses d'investissement étant discrétionnaires, notre niveau de capex peut varier sensiblement d'une année à l'autre. Nous entendons poursuivre, sur le long terme, notre stratégie d'investissement dans de nouveaux équipements, dans une logique disciplinée et orientée vers la croissance.

Par ailleurs, une part substantielle de notre parc locatif — couvrant l'ensemble de nos trois activités — est louée selon des contrats qui ne permettent aucune résiliation à l'initiative du locataire sans pénalité. Ce type de contrats impose aux clients de conserver les matériels pendant toute la durée contractuelle, ce qui nous offre un degré élevé de visibilité sur le chiffre d'affaires minimum attendu, tant à court qu'à long terme.

Les engagements reçus au titre des contrats de location opérationnelle sont détaillés à la note 37.3 de l'annexe des comptes consolidés page 108 du document d'enregistrement universel.

Performances opérationnelles

Notre résultat d'exploitation dépend directement de la performance opérationnelle de nos activités. Grâce à un modèle économique diversifié, nous sommes en mesure de générer des revenus et des marges récurrents, soutenus par la qualité de nos actifs standardisés, flexibles et liquides. L'activité quotidienne de location et de vente est renforcée par

une gestion dynamique de nos matériels, qui nous permet de créer des sources additionnelles de revenus, notamment au travers des opérations de syndication et des ventes opportunistes de matériels d'occasion.

La rentabilité opérationnelle de notre activité Wagons et de notre activité Barges Fluviales a diminué en 2025., tandis que la performance de notre activité Conteneurs s'est améliorée malgré un contexte géopolitique incertain.

1.8 Principaux risques et incertitudes

Les principaux risques identifiés sont détaillés dans le chapitre 3 du Document d'enregistrement universel. Les risques ci-après constituent les expositions financières les plus significatives.

Risques liés aux fluctuations des taux de change

Risque de change (transactionnel)

Le Groupe exerce ses activités à l'international et est exposé au risque de change lorsque des flux opérationnels ou financiers sont libellés dans une devise différente de celle de la société concernée. Bien que la devise de présentation du Groupe soit l'euro, certaines divisions — notamment la division Conteneurs — réalisent l'essentiel de leurs ventes et locations en dollars américains. Une variation défavorable du taux EUR/USD peut donc affecter directement les résultats, en particulier dans les divisions Conteneurs et Barges Fluviales dont les tarifs sont majoritairement indexés sur le dollar. Ainsi, une baisse hypothétique de 10 % du dollar américain par rapport à l'euro aurait réduit le résultat opérationnel courant de 4,8 % au titre de 2025. La sensibilité détaillée figure dans la note 33.5 des états financiers consolidés (page 105).

Risque de conversion (translation)

Le Groupe est également exposé au risque de conversion lors de la consolidation des comptes des filiales étrangères. Les actifs, passifs, produits et charges exprimés dans des devises locales sont convertis en euros, ce qui peut entraîner des variations significatives des capitaux propres et des résultats consolidés, indépendamment des flux réels. Cette exposition est particulièrement marquée pour les filiales opérant en dollars américains, la division Conteneurs étant uniquement exposée à cette devise.

Risque de change comptable spécifique au Royaume-Uni

L'activité Wagons au Royaume-Uni est libellée en livre sterling tant pour les revenus que pour son financement. Il n'existe donc pas de risque transactionnel. En revanche, la dette financière en GBP doit être convertie en euros lors de la consolidation, ce qui crée un risque de réévaluation comptable. Les wagons correspondants étant comptabilisés au coût historique en euros, aucune symétrie comptable ne neutralise cette variation. Une couverture des flux a été mise en place et les écarts de change sont enregistrés en capitaux propres.

Risques liés aux marchés financiers : taux d'intérêt et taux de change

Les fluctuations des taux d'intérêt et des devises constituent les principales expositions de marché du Groupe. Ces risques sont analysés et suivis conformément aux normes IFRS, comme détaillé dans la note 33.1 des états financiers consolidés (page 102).

Risques liés aux jugements, estimations et hypothèses comptables

L'établissement des états financiers consolidés requiert l'utilisation d'estimations et de jugements pouvant avoir un impact significatif sur les valeurs comptables d'actifs et de passifs. Ces estimations sont révisées à chaque clôture à la lumière :

- des résultats observés,
- de l'expérience historique,
- des conditions économiques,
- et des hypothèses prospectives actualisées.

Les hypothèses critiques susceptibles de conduire à des ajustements matériels dans les périodes ultérieures sont détaillées dans la note 1 des états financiers consolidés (page 65).

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan susceptibles d'exposer le Groupe à des risques financiers ou opérationnels complémentaires sont présentés en détail dans la note 36 des comptes consolidés (page 107).

1.9 Indication sur l'utilisation des instruments financiers

Le Groupe recourt à différents instruments financiers dans le cadre normal de ses opérations :

- Couverture du risque de change USD/EUR, notamment via des ventes à terme et des options plain vanilla ;
- Couverture des flux en GBP liés à l'activité Wagons au Royaume-Uni ;
- Gestion de la dette, incluant des financements structurés, des lignes de crédit revolving et des contrats de location-financement ;
- Gestion des risques de taux, intégrée au plan de financement annuel.

Tous les instruments mis en œuvre respectent strictement la réglementation applicable et ne poursuivent aucun objectif spéculatif. Aucun instrument complexe n'a été utilisé. Au 31 décembre 2025, aucune couverture active de change opérationnel n'était en place, hormis les mécanismes internes précédemment décrits.

La dette financière occupe une place prépondérante dans notre structure financière en raison du caractère fortement capitalistique de nos activités, ce qui influence nos résultats futurs, notamment le niveau de nos charges financières nettes.

Les objectifs et politiques de couverture, ainsi que les modalités d'utilisation des instruments financiers (change et taux), sont présentés en détail dans les notes annexes aux comptes consolidés relatives aux instruments dérivés et à la gestion des risques financiers.

1.10 Principales caractéristiques des procédures de contrôle interne et de gestion des risques

Le Groupe a mis en place un dispositif de contrôle interne et de gestion des risques destiné à garantir la conformité aux lois et règlements, l'application des orientations fixées par la Gérance, la fiabilité de l'information financière ainsi que la protection de ses actifs. Ce dispositif vise également à assurer le bon fonctionnement opérationnel des processus et à contribuer à l'efficacité globale des activités.

L'organisation du contrôle interne repose sur une structure en trois niveaux :

- le management opérationnel, responsable de la mise en œuvre quotidienne des procédures et du respect des contrôles inhérents à ses activités ;
- les fonctions supports (Finance, Juridique, Ressources Humaines, Systèmes d'information, Fiscalité, Consolidation...), qui définissent le cadre, accompagnent les opérationnels et vérifient l'application des règles ;
- les organes de gouvernance, notamment le Conseil de Surveillance, qui suivent l'efficacité du dispositif, examinent les risques significatifs et s'assurent de la qualité de l'information financière.

L'environnement de contrôle s'appuie sur les valeurs et les principes éthiques du Groupe, formalisés dans une Charte Éthique diffusée à l'ensemble des collaborateurs. Ces principes guident les comportements individuels et collectifs en matière de conformité, d'intégrité, de prévention des fraudes et d'utilisation responsable des ressources.

La gestion des risques s'effectue de manière continue et structurée. Les objectifs opérationnels, financiers et de conformité sont déclinés au sein des divisions et des entités, puis suivis régulièrement au travers de processus de gestion budgétaire, de revues périodiques des performances et d'analyses de trésorerie. Les risques financiers – notamment ceux liés au taux, au change, à la liquidité et à la contrepartie – font l'objet d'un pilotage centralisé par la Direction Générale Administration et Finance, appuyée par les directions financières opérationnelles au moyen de reportings structurés, de plans de financement et d'un suivi rapproché de la liquidité.

Les procédures de contrôle couvrent l'ensemble des cycles opérationnels clés (achats, ventes, investissements, gestion des actifs, immobilisations, stocks, ressources humaines, trésorerie et clôture comptable). Elles sont complétées par des règles visant à assurer la sécurité des systèmes d'information, la qualité du reporting interne, la régularité du traitement comptable et la sincérité des comptes. La Direction de la Consolidation veille à l'homogénéité des méthodes comptables et supervise les processus de reporting mensuel et de clôture.

Le dispositif de contrôle interne fait l'objet d'un processus d'amélioration continue, reposant notamment sur des revues régulières des activités, des analyses d'écart et des plans d'action correctifs. Bien qu'il soit conçu pour réduire les risques à un niveau raisonnable, il ne peut offrir une garantie absolue quant à l'atteinte de l'ensemble des objectifs compte tenu des limites inhérentes à tout système de contrôle

1.11 Succursales

Néant.

II INFORMATIONS JURIDIQUES

2.1 Ajustements en cas d'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital

Au cours de l'exercice 2025, TOUAX SCA n'a procédé à aucune émission de valeurs mobilières donnant accès au capital. Aucun instrument convertible ou échangeable n'a été émis et aucun ajustement de bases de conversion n'a été requis. Les BSA en circulation, émis antérieurement, n'ont donné lieu à aucune modification des modalités d'exercice, et aucune émission complémentaire n'a été réalisée. Ils n'ont pas été exercés et sont devenus caducs au 31/12/2025.

2.2 Ajustement consécutif au rachat d'actions propres

Les opérations de rachat et de revente réalisées dans le cadre du programme de rachat d'actions autorisé par l'Assemblée Générale du 12 juin 2025 ont été effectuées exclusivement via :

- un contrat de liquidité conclu avec Gilbert Dupont,
- et un contrat d'intermédiation pour le rachat d'actions propres.

Au 31 décembre 2025, la société détenait :

- 6 820 actions au titre du contrat de liquidité,
- 0 action au titre du contrat de rachat.

Ces opérations n'ont donné lieu à aucun ajustement des bases de conversion de valeurs mobilières donnant accès au capital, la société ne détenant aucun instrument nécessitant un tel ajustement.

2.3 Aliénations d'actions (participations réciproques)

Aucune opération d'aliénation d'actions relevant des participations réciproques visées par les articles L.233-29 et L.233-30 du Code de commerce n'a été réalisée par la société en 2025. Aucun accord de participation croisée n'existe avec une société tierce.

2.4 Autocontrôle

Conformément aux dispositions légales, la société déclare qu'elle ne détient aucune de ses propres actions par l'intermédiaire de ses filiales.

2.5 Avis du comité social et économique sur les modifications de l'organisation économique ou juridique

Néant.

2.6 Charges fiscalement non déductibles et charges réintégréées suite à un redressement fiscal

Pour l'exercice 2025 :

- Aucune charge non déductible au sens des articles 39-4 et 39-5 du CGI n'a été constatée ;
- Aucun redressement fiscal n'a entraîné de réintégration extra-comptable.

2.7 Détenteurs du capital ou des droits de vote

Au 31 décembre 2025, le capital social de TOUAX SCA est composé de 7 011 547 actions. Les principaux détenteurs du capital sont représentés par les membres de la famille Colonna Walewski, historiquement majoritaires. Les BSA souscrits par les commandités et les membres du comité de direction n'ont pas été exercés et sont devenus caducs à la fin de l'exercice.

2.7.1. Franchissements de seuils et structure du capital

Par courrier reçu le 21 octobre 2025, complété notamment par un courrier reçu le 24 octobre 2025, l'Autorité des marchés financiers a été destinataire des déclarations de franchissements de seuils suivantes, intervenus le 15 octobre 2025 :

- M. Alexandre Colonna Walewski a déclaré avoir franchi individuellement en baisse, les seuils de 10% et 5% du capital et des droits de vote de la société TOUAX SCA et détenir 263 actions TOUAX SCA représentant autant de droits de vote, soit 0,004% du capital et des droits de vote de cette société ;
- la société SHGI a déclaré avoir franchi individuellement en hausse les seuils de 5% du capital et des droits de vote et le seuil de 10% du capital de la société TOUAX SCA, et détenir individuellement, 814 854 actions TOUAX SCA représentant autant de droits de vote, soit 11,62% du capital et 9,87% des droits de vote de cette société ;
- la société SHGI , a déclaré avoir franchi, de concert avec les sociétés SHGP et SHGL ainsi que M. Alexandre Colonna Walewski, en hausse les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30% du capital et des droits de vote et le seuil de 1/3 des droits de vote de la société TOUAX SCA et détenir de concert, 2 323 214 actions TOUAX SCA représentant 3 507 676 droits de vote, soit 33,13% du capital et 42,06% des droits de vote.

Ces franchissements de seuils résultent d'un apport de 814 854 actions TOUAX SCA par M. Alexandre Walewski au profit de la société SHGI.

Il est rappelé que l'opération d'apport consécutive aux franchissements en hausse du seuil de 30% des droits de vote de la société TOUAX SCA par la société SHGI, de concert avec les sociétés SHGP et SHGL a fait l'objet d'une décision de dérogation à l'obligation de déposer un projet d'offre publique, reproduite dans D&I 225C1533 mise en ligne sur le site de l'AMF le 11 septembre 2025.

2.7.2. Liste des personnes détenant au moins l'un des seuils légaux

À la date de clôture de l'exercice, aucun autre actionnaire n'avait déclaré franchir l'un des seuils légaux prévus par l'article L.233-7.

Aucun mouvement de type "aller-retour" n'a été signalé à la société au titre de l'exercice.

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2025 :

Actionnaires	31/12/2025		31/12/2024	
	Capital %*	Droits de vote %*	Capital %*	Droits de vote %*
Alexandre WALEWSKI	0,00%	0,01%	11,62%	11,16%
Société Holding de Gestion et d'Investissement	11,62%	9,92%		
Société Holding de Gestion et de Location	10,25%	15,75%	9,86%	15,27%
Société Holding de Gestion et de Participation	11,32%	17,07%	10,93%	16,58%
Total concert WALEWSKI	33,20%	42,75%	32,41%	43,01%
Auto détention	0,51%	0,00%	0,56%	0,00%
IPConcept (Luxembourg) SA	5,98%	5,11%	5,98%	5,06%
Public (nominatif et porteur)	60,31%	52,15%	61,05%	51,93%
TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

2.7.3. Notifications reçues en application de l'article L.233-7

Cf. 2.7.1 ci-avant.

2.8 Dividendes (approbation annuelle des comptes sociaux)

2.8.1 Affectation du résultat (1ère et 4ème résolutions)

La Gérance soumet à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire du 10 juin 2026 la proposition suivante :

Perte nette de l'exercice clos le 31 décembre 2025	1 103 716 €
Rémunération statutaire des commandités	578 156 €
Report à nouveau antérieur	3 903 578 €
Soit un bénéfice distribuable de	2 221 706 €
Distribution d'un montant global de 0,10€ par action	701 155 €
Affectation du solde au report à nouveau	1 520 551 €

Le dividende net pour l'exercice 2025 serait fixé à 0,10 euro par action.

Le nombre d'actions ayant droit au dividende s'élève à 7 011 547 actions, correspondant au nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2025. Les BSA émis par la Société étant devenus caducs le 31 décembre 2025, aucune action nouvelle ne pourra être créée du fait de leur exercice. Le dividende correspondant aux actions autodétenues, le cas échéant, sera affecté au report à nouveau.

Le dividende sera détaché le 2 juillet 2026 (0 heure) et mis en paiement le 6 juillet 2026¹.

2.8.2 Politique de distribution des dividendes

La société a versé un dividende quasiment sans discontinuité depuis sa création en 1898. Il n'existe pas de règle statutaire de distribution telle qu'un pourcentage fixe du résultat net ou du cours de Bourse. La société anticipe le versement d'un dividende de 0,10€ par action au titre de 2025.

Les montants des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunérées	total de la distribution
2021	Juillet 2022	907 292			907 292
TOTAL 2021					907 292
2022	Juillet 2023	803 462	0,10	6 999 774	1 503 439
TOTAL 2022					1 503 439
2023	Juillet 2024	661 594	0,12	6 976 109	1 498 727
TOTAL 2023					1 498 727

¹ **Fiscalité des dividendes en France pour un résident fiscal français**

Les distributions de dividendes font l'objet d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) mais les bénéficiaires peuvent cependant opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Le prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % se compose de :

. 12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu,

. 17,20 % au titre des prélèvements sociaux.

Le PFU est prélevé par l'administration fiscale au terme de la déclaration de revenus et est basé sur le montant brut du dividende, sans aucune déduction au titre des frais et charges.

Si le bénéficiaire opte pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu, l'abattement de 40 % sur les dividendes s'applique.

2.8.3 Conventions réglementées (5ème résolution)

Nous vous présentons l'état des conventions visées aux articles L 225-38 et suivants du Code de commerce, conclues et régulièrement autorisées par le Conseil de surveillance de notre Société. La personne intéressée est Fabrice Walewski, gérant de Touax SCA et gérant et associé de la SCI Franklin Location.

Nous vous avisons de la poursuite de la convention de sous-location autorisée par le Conseil de surveillance du 11 septembre 2019, conclue le 31 octobre 2019, à effet du 25 mars 2020 et expirant le 24 mars 2029, et portant sur la location par TOUAX SCA de locaux commerciaux situés Tour Franklin à La Défense.

Ces locaux commerciaux servent de siège social à toutes les entités françaises du Groupe Touax et accueillent environ une centaine de salariés du Groupe.

Le montant des loyers, charges, taxes et travaux HT, enregistrés dans les comptes 2025 de Touax SCA, est de 548 562 euros, correspondant au premier semestre 2025.

Le montant des loyers, charges, taxes et travaux HT correspondant au second semestre 2025, de 532 905 euros, a été facturé directement aux filiales Touax Corporate, Touax River Barges, Touax Rail Services et Touax Container Services, conformément aux avenants en date du 22 mai 2025, Touax SCA demeurant tenue solidairement avec lesdites filiales du paiement de l'intégralité des sommes dues au titre de la convention de sous-location.

Il vous est demandé d'approuver le rapport spécial des commissaires aux comptes.

2.8.4. Fixation du montant de la rémunération des membres du Conseil de surveillance (6ème résolution)

Il est proposé d'attribuer aux membres du Conseil de Surveillance une rémunération de 65 790 euros (ex « jetons de présence »).

2.8.5 Renouvellement du mandat de deux membres du Conseil de Surveillance (7ème et 8ème résolutions)

Le Conseil de Surveillance de la société était composé de 6 membres (3 hommes et 3 femmes) au 31 décembre 2025. La durée des mandats des membres est de 3 années. Il vous est proposé de renouveler le mandat de deux membres comme suit.

- Monsieur Jérôme BETHBEZE	Durée de 3 années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2028
- Monsieur Jérôme VERNY	Durée de 3 années, soit jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2028

Vous trouverez une présentation détaillée de ces membres dont il est proposé le renouvellement au paragraphe (iv) page 178 du rapport du Conseil de Surveillance.

Il est rappelé que conformément à la loi, les commandités qui sont actionnaires ne peuvent pas prendre part au vote sur le renouvellement des membres du Conseil de Surveillance.

2.9 Opérations de rachat d'actions

Les opérations menées dans le cadre du programme de rachat ont été réalisées via :

- le contrat de liquidité (118 629 actions achetées, 122 161 vendues en 2025),
- le contrat d'intermédiation (aucune action détenue au 31/12/2025).

Le prix moyen d'achat est de 4,79 € et le prix moyen de vente de 4,76 €. Les opérations ont eu pour seul objectif d'assurer la liquidité et l'animation du titre, conformément à la charte AMF applicable. Aucun rachat n'a été effectué dans un but de réduction de capital.

Nous vous proposons de renouveler le programme d'autorisation d'achat d'actions de notre société.

Pour rappel, ce programme ne concerne que les actions TOUAX, lesquelles sont admises aux négociations sur Euronext Growth sous le code ISIN n°FR0000033003.

2.10 Opérations sur titres réalisées par les dirigeants

2.10.1. Informations communiquées à la société

Au cours de l'exercice 2025 :

- la Société Holding de Gestion et de Location (associée commanditée liée à Raphaël Colonna Walewski, Gérant) a acquis 27 240 actions Touax SCA ;
- la Société Holding de Gestion et de Participation (associée commanditée liée à Fabrice Colonna Walewski, Gérant) a acquis 27 240 actions Touax SCA.

2.10.2. Opérations effectuées par les dirigeants dans le cadre de plans d'instruments financiers

Selon les informations déclarées, les gérants et dirigeants ont souscrit :

- 28 500 BSA chacun pour les entités Société Holding de Gestion et de Location et Société Holding de Gestion et de Participation,
- 85 600 BSA par les membres du comité de direction (hors gérants).

Ces opérations ont été réalisées conformément à la réglementation applicable et au dispositif d'incitation mis en place en 2020. Aucun BSA n'a été exercé et ils sont devenus caducs au 31/12/2025.

Aucune autre opération déclarable au titre de l'article L.621-18-2 CMF n'a été signalée.

2.11 Participation des salariés au capital

L'accord de participation applicable au sein des entités françaises ne prévoit pas d'attribution d'actions aux salariés. En 2025, une participation globale de 37 262 € a été versée, sans qu'aucune opération d'actionnariat salarié (stock-options, actions gratuites, augmentation de capital réservée) n'ait été réalisée.

2.12 Pratiques anticoncurrentielles

La société déclare qu'aucune injonction, sanction ou procédure relative à des pratiques anticoncurrentielles n'a été notifiée en 2025. Aucun contentieux en matière de concurrence n'est en cours à la date d'arrêt du rapport.

2.13 Prises de participation ou de contrôle dans des sociétés ayant leur siège social en France

En 2025, aucune prise de participation nouvelle ni acquisition de contrôle d'une société ayant son siège en France n'a été effectuée par TOUAX SCA. Les participations existantes n'ont fait l'objet d'aucune opération structurante, à l'exception de la reprise de provision déjà décrite dans l'analyse financière.

2.14 Tableau des résultats de la société au cours des cinq derniers exercices

(en euros)	2025	2024	2023	2022	2021
CAPITAL EN FIN D'EXERCICE					
a) Capital social	56 092 376	56 092 376	56 092 376	56 092 376	56 092 376
b) Nombre des actions ordinaires existantes	7 011 547	7 011 547	7 011 547	7 011 547	7 011 547
OPERATIONS ET RESULTATS DE L'EXERCICE					
a) Chiffre d'affaires hors taxes	1 173 013	1 840 417	1 571 259	1 515 178	1 484 673
b) Résultat avant impôt et amortissements et provisions	-475 171	308 700	7 950 266	3 196 316	997 761
c) Impôts sur les bénéfices	0	720 076	178 375	0	97 923
d) Participation des salariés due au titre de l'exercice					
e) Résultat après impôt et amortissements et provisions	-1 103 716	2 488 364	3 715 948	2 923 069	1 072 136
f) Résultat distribué	701 155	1 073 122	858 498	715 415	
RESULTAT PAR ACTION					
a) Résultat après impôt mais avant amortissements et provisions	-0,07	0,15	1,16	0,46	0,13
b) Résultat après impôt et amortissements et provisions	-0,16	0,35	0,53	0,42	0,15
c) Dividende net attribué à chaque action	0,10	0,15	0,12	0,1	
PERSONNEL					
a) Effectif moyen des salariés pendant l'exercice	2	2	2	2	2
b) Montant de la masse salariale	43 874	43 874	43 753	45 648	44 929
c) Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (Sécurité Sociale, oeuvres sociales, etc.)	18 686	18 686	20 667	16 143	21 373

III INFORMATIONS SOCIALES, SOCIÉTALES ET ENVIRONNEMENTALES

3.1 Déclaration de performance extra-financière (DPEF)

La société TOUAX SCA n'est pas soumise à l'obligation d'établir une déclaration de performance extra-financière au titre de l'exercice 2025, conformément aux seuils réglementaires applicables. Néanmoins, le Groupe TOUAX publie une brochure : <https://www.touax.com/fr/notre-responsabilite/agir-pour-lenvironnement>, couvrant les politiques RSE mises en place, les indicateurs sociaux et environnementaux et les actions réalisées dans le cadre des engagements du Groupe. Ces informations décrivent notamment :

- les conséquences sociales et environnementales des activités du Groupe,
- les engagements en matière de développement durable et d'économie circulaire,
- les actions de prévention des discriminations et de promotion de la diversité,
- la prise en compte des enjeux climatiques dans les activités opérationnelles.

La société TOUAX SCA, en tant que société holding, ne conduit pas d'activité opérationnelle susceptible d'avoir des impacts sociaux ou environnementaux significatifs ; toutefois, elle encadre les politiques RSE mises en œuvre par les divisions opérationnelles du Groupe.

3.2 Informations liées à l'exercice d'une activité dangereuse

TOUAX SCA n'exerce aucune activité présentant un caractère dangereux au sens des réglementations applicables (ICPE, sécurité industrielle, risques chimiques ou environnementaux particuliers).

Les activités opérationnelles susceptibles d'exposer à des risques (maintenance technique de wagons, gestion de terminaux, opérations portuaires ou logistiques) sont conduites au niveau des filiales, dans le cadre des divisions Wagons de Fret, Barges Fluviales et Conteneurs. Celles-ci appliquent des protocoles stricts de sécurité, de formation et de maintenance préventive, intégrés dans les procédures opérationnelles du Groupe et supervisés par les directions techniques concernées.

En tant que société de tête, TOUAX SCA assure la supervision de la conformité et de la gestion des risques sans intervenir directement dans des activités dangereuses.

3.3 Indications sur les risques financiers liés aux effets du changement climatique et mesures prises pour les réduire

Bien que TOUAX SCA ne mène pas d'activité opérationnelle directement exposée aux risques climatiques, les divisions du Groupe peuvent être affectées par les effets du changement climatique, notamment :

- Risques identifiés au niveau Groupe :

- Variation des conditions hydrologiques, notamment sur les bassins fluviaux européens et sud-américains, pouvant affecter l'exploitation des barges (niveaux d'eau bas ou crues).
- Perturbation des chaînes logistiques en raison d'événements climatiques extrêmes, pouvant impacter le transport ferroviaire et la disponibilité des matériels.
- Influence indirecte sur les prix des matières premières, telles que l'acier, utilisé dans la fabrication des conteneurs ou wagons.
- Évolutions réglementaires climatiques pouvant modifier les obligations environnementales des clients industriels.

- Stratégie et mesures prises :

Les divisions opérationnelles du Groupe ont mis en place plusieurs mesures destinées à atténuer ces risques :

- Diversification géographique des parcs locatifs (Europe, Amériques, Asie), réduisant la dépendance à un seul bassin climatique.
- Gestion dynamique des actifs : repositionnement, rotation des flottes, adaptation des durées de location.
- Investissements dans des matériels résilients et conformes aux normes environnementales (contrôle technique des wagons, conformité des barges, conteneurs durables).
- Suivi régulier des risques normés via la Direction Générale Administration & Finance et intégration dans le dispositif de contrôle interne.

- Engagement en faveur d'une stratégie bas carbone, via l'optimisation des flottes, la réduction des émissions indirectes, et la contribution au report modal (rail et fluvial), intrinsèquement moins émetteur que la route.

Ces éléments sont détaillés dans le Document d'enregistrement universel, contribuant à une vision structurée des risques climatiques et de leur impact potentiel.

3.4 Plan de vigilance

Le Groupe TOUAX ne dépasse pas les seuils légaux exigeant la publication d'un plan de vigilance au sens de la loi n°2017-399 du 27 mars 2017 relative au devoir de vigilance des sociétés mères et entreprises donneuses d'ordre. Aucun plan de vigilance n'est donc requis au titre de l'exercice 2025.

Cependant, le Groupe met en œuvre, via ses divisions opérationnelles, des dispositifs internes de prévention :

- procédures éthiques et Charte du Groupe,
- prévention de la corruption et des risques de fraude,
- suivi des fournisseurs selon des critères de conformité et d'intégrité,
- mesures de sécurité pour les collaborateurs dans les zones à risque.

IV. INFORMATIONS DIVERSES

4.1 Délais de paiement clients et fournisseurs

Conformément aux dispositions des articles L.441-10 à L.441-16 du Code de commerce, la société présente ci-après la décomposition des créances clients et dettes fournisseurs selon leur date d'échéance.

Au 31 décembre 2025, les créances clients et dettes fournisseurs hors groupe ont été classées conformément aux catégories légales :

- moins de 30 jours,
- entre 30 et 60 jours,
- plus de 60 jours.

en euros	Factures reçues non réglées à la date de clôture de l'exercice dont le terme est échu						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)	0 jour (indicatif)	1 à 30 jours	31 à 60 jours	61 à 90 jours	91 jours et plus	Total (1 jour et plus)
Tranche de retard de paiement												
Nombres de factures concernées	8					8	0					0
Montant total des factures concernées (HT)	108 267,69 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	108 267,69 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €
Pourcentage du montant total des achats de l'exercice (HT)	7,51%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,51%						
Pourcentage du chiffre d'affaires de l'exercice (HT)							0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Ces

données montrent le respect par TOUAX SCA des règles de paiement applicables, la société ne présentant aucun dépassement significatif ou structurel des délais légaux. Aucun retard intentionnel ou pratique de paiement déloyale n'a été constaté. Les pratiques de paiement demeurent conformes aux engagements contractuels et à la réglementation en vigueur, reflétant une gestion rigoureuse du cycle fournisseurs et clients.

4.2 Montant des prêts inter-entreprises consentis dans le cadre de l'article L.511-6 3 bis du Code monétaire et financier

En application de l'article L.511-6 3 bis du Code monétaire et financier, la société déclare que TOUAX SCA n'a consenti en 2025 aucun prêt inter-entreprises entrant dans le champ des prêts pouvant être accordés à des micro-entreprises, PME ou ETI non liées.

Les seuls prêts figurant à l'actif concernent exclusivement :

- le prêt intragroupe accordé à Touax Modular Building Solutions SAS pour 12 millions d'euros incluant une dépréciation de 1 million d'euros,
- dans le cadre normal de la gestion des flux financiers du Groupe,
- en conformité avec les règles internes de trésorerie et les conventions réglementaires applicables.

Ce prêt intragroupe ne relève pas du dispositif L.511-6 3 bis et ne constitue pas un financement à des entreprises tierces.
Aucun autre financement inter-entreprises n'a été réalisé.

Nous vous demandons d'approuver les projets de résolutions qui sont soumis à votre approbation.

La Défense, le 17 mars 2026
Fabrice et Raphaël WALEWSKI
Les Gérants

22.2. RAPPORT DES GERANTS A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

- (i) sur une délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la société et des valeurs mobilières, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, pour une durée de 26 mois ;
- (ii) sur une délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'émettre des actions ordinaires de la société et des valeurs mobilières, par voie d'offre au public, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires mais avec délai de priorité de souscription obligatoire, pour une durée de 26 mois ;
- (iii) sur une délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'augmenter les émissions d'actions ordinaires de la société et de valeurs mobilières, en cas de demandes excédentaires, pour une durée de 26 mois
- (iv) sur une délégation de compétence aux Gérants en vue d'augmenter le capital social au profit des salariés du Groupe, avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour une durée de 26 mois ;
- (v) sur une autorisation à donner aux Gérants à l'effet d'annuler tout ou partie des actions achetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce, pour une durée de 18 mois.

L'Assemblée Générale des actionnaires a délégué, avec l'accord unanime des commandités, aux Gérants les autorisations d'émissions suivantes :

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation pendant 2024	montant total utilisé
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (16ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public mais avec délai de priorité	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (17ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant
Augmenter le capital social résultant de demandes excédentaires	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (18ème résolution)	11 août 2026	maximum de 15 % de l'émission initiale	non utilisée	néant

Délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'émettre des actions au profit des salariés du Groupe, avec suppression du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (19ème résolution)	11 août 2026	maximum de 600 000 euros	non utilisée	néant
---	---	--------------	--------------------------	--------------	-------

(1) Plafond de 20 millions d'euros maximum autorisé pour l'ensemble des augmentations de capital en valeur nominale.

(2) Plafond indépendant.

Ces autorisations privent d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

I - DELEGATIONS DE COMPETENCE AUX GERANTS EN VUE D'AUTORISER DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL (10EME, 11EME ET 12EME RESOLUTIONS)

TOUAX est un Groupe diversifié dans 3 domaines d'activité (wagons de fret, barges fluviales et conteneurs), et spécialisée dans la location opérationnelle de matériels mobiles et standardisés. Le Groupe est résolument tourné vers l'international.

Vous trouverez toutes les informations sur la marche des affaires de la société et du Groupe dans le rapport de gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, figurant page 141 du document d'enregistrement universel 2025, disponible sur le site www.touax.com.

Le but des autorisations financières qui vous sont soumises est d'offrir aux Gérants la plus grande flexibilité dans le choix des émissions envisageables et d'adapter, le moment venu, la nature des instruments financiers à émettre en fonction de l'état et des possibilités des marchés financiers, afin de réagir rapidement à l'évolution du marché actuel.

Les montants levés permettent de saisir et de financer des opportunités d'investissement conformément à la stratégie définie, de refinancer une partie des financements existants du groupe Touax, ou de renforcer ses capitaux propres pour continuer sa croissance.

Il vous est donc demandé d'autoriser les Gérants à procéder à :

(i) l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social ou à l'attribution de titres de créances avec maintien du droit préférentiel de souscription et

(ii) l'émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social ou à l'attribution de titres de créances avec suppression et remplacement du droit préférentiel de souscription, par un délai de priorité à la souscription au profit des actionnaires.

Les Gérants souhaitent proposer à l'assemblée générale du 10 juin 2026 le renouvellement des autorisations accordées par l'assemblée générale du 12 juin 2024.

Les résolutions présentées à cette assemblée permettraient à votre Conseil de décider l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société, soit par émission d'actions nouvelles telles que des obligations convertibles ou remboursables en actions, ou des obligations assorties de bons de souscription d'actions, soit par remise d'actions existantes telles que des "OCEANE" (obligations convertibles en actions à émettre ou échangeables en actions existantes). Ces valeurs mobilières pourraient soit prendre la forme de titres de créance comme dans les exemples précités, soit de titres de capital, par exemple des actions assorties de bons de souscription d'actions. Toutefois, conformément à la loi, il ne peut être émis de titres de capital convertibles ou transformables en titres de créance.

Les valeurs mobilières donnant accès au capital qui prendraient la forme de titres de créance (par exemple, des obligations convertibles ou remboursables en actions, ou des obligations assorties de bons de souscription d'actions) pourraient donner accès, soit à tout moment, soit pendant des périodes déterminées, soit à dates fixes, à l'attribution d'actions (dans la limite du plafond mentionné ci-après). Cette attribution pourrait se faire par conversion (par exemple, des obligations convertibles en actions), remboursement (par exemple, des obligations remboursables en actions), échange (par exemple, des obligations échangeables en actions) ou présentation d'un bon (par exemple, des obligations assorties de bons de souscription d'actions) ou de toute autre manière, pendant la durée des emprunts, qu'il y ait ou non maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières ainsi émises.

La politique des Gérants est de préférer par principe l'augmentation de capital classique avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires (10ème résolution).

Cependant, selon les conditions de marché, la nature des investisseurs concernés par l'émission et le type de titres émis, il peut être préférable, voire nécessaire, de supprimer le droit préférentiel de souscription, pour réaliser un placement de titres dans les meilleures conditions, notamment lorsque la rapidité des opérations constitue une condition essentielle de leur réussite. Une telle suppression peut permettre d'obtenir une masse de capitaux plus importante en raison de conditions d'émission plus favorables. Avec une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (11ème résolution), les Gérants seraient ainsi en mesure de saisir des opportunités offertes par les marchés financiers dans certaines circonstances, étant précisé que la résolution prévoit un délai de priorité au bénéfice des actionnaires existants de souscription pour souscrire aux actions ou valeurs mobilières donnant accès au capital qui seraient émises.

Les délégations prévues par ces résolutions visent l'augmentation de capital par l'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite d'un plafond global de 20 millions d'euros en valeur nominale, qui ne tient pas compte des augmentations éventuellement requises pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital et des augmentations de capital en cas de demandes excédentaires. Ce plafond global est commun aux 10ème et 11ème résolutions. Ainsi, une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription décidée en vertu de la 11ème résolution s'imputerait sur le plafond de la 10ème résolution.

Délégation de compétence aux Gérants en vue d'augmenter le capital social avec maintien du droit préférentiel de souscription (10^{ème} résolution)

Il vous est demandé de conférer aux Gérants les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :

- d'actions ordinaires, et/ou
- de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, et/ou
- plus généralement de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances,

de quelque nature que ce soit, à titre onéreux ou gratuit, étant précisé que la souscription des actions et autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles.

Conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

Il est précisé que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et à terme est fixé à vingt millions (20 000 000) d'euros, sous réserve de la résolution relative aux demandes excédentaires. Au plafond ci-dessus s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des émissions éventuellement requises pour préserver, conformément à la loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès au capital conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles.

En cas d'usage de la présente délégation, les actionnaires auront, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières qui seraient émises en vertu de la présente délégation. Les Gérants pourront instituer, le cas échéant un droit de souscription à titre réductible, pour les titres de capital nouveaux non souscrits à titre irréductible que les actionnaires pourront exercer proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-134 du Code de commerce, les Gérants pourront, dans l'ordre qu'ils estimeront opportun, répartir les actions, titres de créances et /ou les valeurs mobilières non souscrites en totalité ou en partie au profit des personnes de son choix, offrir au public tout ou partie des titres non souscrits et/ou limiter l'émission au montant des souscriptions reçues dès lors qu'elles atteindront au moins les ¾ de l'émission décidée.

Si vous consentez à la délégation, celle-ci emportera, au profit des porteurs des titres émis, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquels les valeurs mobilières émises en vertu de cette délégation pourront donner droit.

Les Gérants auraient tous pouvoirs pour décider et réaliser la ou les augmentations de capital qui lui paraîtront opportunes.

Cette autorisation serait donnée pour 26 mois et elle annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 12 juin 2024 dans sa 16^{ème} résolution.

Délégation de compétence aux Gérants en vue d'augmenter le capital social avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec délai de priorité au bénéfice des actionnaires existants (11ème résolution)

Il vous est demandé de conférer aux Gérants les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'émission, par offre au public, avec suppression du droit préférentiel de souscription mais avec délai de priorité de souscription obligatoire, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :

- d'actions ordinaires, et/ou
- de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, et/ou
- plus généralement de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre de la société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances,

de quelque nature que ce soit, à titre onéreux ou gratuit, étant précisé que la souscription des actions et autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles.

Il est précisé que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et à terme est fixé à vingt millions (20 000 000) euros sous réserve de la résolution relative aux demandes excédentaires, étant précisé que le montant nominal des actions susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation s'imputera sur le plafond visé à la 16^{ème} résolution. À ce plafond s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la loi et aux éventuelles stipulations contractuelles applicables prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des porteurs de valeurs mobilières ou des porteurs d'autres droits donnant droit à des titres de capital de la société.

Il vous est demandé de conférer aux actionnaires un délai de priorité obligatoire de souscription pour la totalité desdites émissions, ne donnant pas lieu à la création de droits négociables, exerçables proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque actionnaire et, le cas échéant, à titre réductible. Les Gérants auront le pouvoir d'en fixer la durée et les modalités en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

La suppression du droit préférentiel de souscription devrait permettre de faciliter des opérations d'offres au public et d'attirer de nouveaux investisseurs le cas échéant, étant toutefois précisé que les actionnaires seraient servis par préférence par rapport aux nouveaux entrants par le biais du délai de priorité institué à leurs profits.

Le prix d'émission des titres de capital sera au moins égal au prix minimum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables au jour de la fixation du prix d'émission (soit à ce jour, à la moyenne pondérée des cours des trois dernières séances de bourse précédant sa fixation, éventuellement diminuée d'une décote maximale de 5 %).

Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital de la société sera tel que la somme perçue immédiatement par la société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission.

En cas d'insuffisance des souscriptions, les Gérants pourront utiliser, dans l'ordre qu'ils détermineront, l'une et/ou l'autre des facultés énoncées dans l'article L. 225-134 du Code de commerce, à savoir :

- (i) les actions ou les titres financiers non souscrits pourront être répartis en totalité ou en partie par les Gérants au profit des personnes de son choix, conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur,
- (ii) lesdites actions ou lesdits titres financiers pourront être offerts au public, ou
- (iii) l'émission pourra également être limitée au montant des souscriptions reçues dès lors qu'elles atteindront au moins les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée.

Si vous consentez à la délégation, celle-ci emportera, au profit des porteurs des valeurs mobilières donnant accès au capital, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquels ces valeurs mobilières donnent droit.

Les Gérants auraient tous pouvoirs pour décider et réaliser la ou les émissions d'actions ou de valeurs mobilières qui lui paraîtront opportunes.

Il est précisé que les Gérants pourront, dans le cadre de la mise en œuvre de la présente délégation, modifier, pendant la durée de vie des valeurs mobilières concernées, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables.

Cette autorisation serait donnée pour 26 mois et elle annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 12 juin 2024 dans sa 17^{ème} résolution.

Délégation de compétence aux Gérants en vue d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires (12^{ème} résolution)

Il vous est demandé d'autoriser les Gérants à décider, dans les délais et limites prévus par la loi et la réglementation applicables au jour de l'émission, pour chacune des émissions décidées en application des 10^{ème} et 11^{ème} résolutions, à augmenter le nombre de titres à émettre, sous réserve du respect du plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée.

Cette autorisation serait donnée pour une durée de 26 mois et elle annulera et remplacera l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 12 juin 2024 dans sa 18^{ème} résolution.

III - DELEGATION DE COMPETENCE AUX GERANTS EN VUE D'AUGMENTER LE CAPITAL SOCIAL AU PROFIT DES SALARIES DU GROUPE AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION (13EME RESOLUTION)

Conformément aux articles L.3332-18 à 3332-24 du Code du travail et aux articles L. 225-129-6 et L.225-138-1 du Code de commerce, notre société vous présente un projet de résolution tendant à déléguer aux Gérants sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, dans les conditions prévues à l'article L. 3332-18 et suivants du Code du travail, à une augmentation du capital social en numéraire d'un montant maximum de 600 000 euros réservée aux salariés de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise.

L'objectif de cette disposition serait de favoriser l'actionnariat de tous les salariés.

Le nombre total des actions qui pourraient être souscrites par les salariés ne pourrait être supérieur à 3 % du capital social au jour de la décision des Gérants et le prix de souscription des actions serait fixé conformément aux dispositions de l'article L. 3332-18 et suivants du Code du travail.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 26 mois.

Cette autorisation annulerait et remplacerait celle donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 juin 2024, dans sa 19^{ème} résolution, qui n'a fait l'objet d'aucune utilisation.

IV - AUTORISATION A DONNER AUX GERANTS A L'EFFET D'ANNULER TOUT OU PARTIE DES ACTIONS ACHETEEES PAR LA SOCIETE DANS LE CADRE DU DISPOSITIF DE L'ARTICLE L. 22-10-62 DU CODE DE COMMERCE (14EME RESOLUTION)

Il vous est demandé d'autoriser les Gérants à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social par périodes de vingt-quatre mois, par l'annulation de tout ou partie des actions propres, acquises dans le cadre du programme d'achat adopté antérieurement, postérieurement ou par la présente assemblée par les actionnaires de la société.

Cette autorisation serait consentie pour une période de 18 mois.

L'annulation d'actions de la Société détenues par cette dernière peut répondre à divers objectifs financiers comme, par exemple, une gestion active du capital, l'optimisation du bilan ou encore la compensation de la dilution résultant d'augmentations de capital.

Le conseil de la gérance pourrait imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale calculée au moment de leur annulation, sur les primes et réserves disponibles.

Les Gérants auraient tous pouvoirs pour fixer les conditions et les modalités de cette ou de ces annulations, pour modifier, le cas échéant les statuts de la Société, pour effectuer toutes déclarations, remplir toutes autres formalités, et d'une manière générale faire tout ce qui est nécessaire.

Cette autorisation annulerait et remplacerait celle donnée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 12 juin 2025, dans sa 17^{ème} résolution, qui n'a fait l'objet d'aucune utilisation.

Vous entendrez également la lecture des rapports des commissaires aux comptes.

Nous vous demandons d'approuver l'ensemble des résolutions.

Les gérants restent à votre disposition pour vous donner tous renseignements ou explications complémentaires que vous estimeriez nécessaires.

La Défense, le 17 mars 2026

Fabrice et Raphaël WALEWSKI

Les Gérants

23. RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

23.1. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR SA MISSION DE CONTROLE PERMANENT DE LA GESTION DU GROUPE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En complément du rapport de la Gérance qui vous détaille les activités et les résultats de chaque division du Groupe, le Conseil de Surveillance vous présente son rapport en application de l'article L. 226-9 du Code de commerce, sur sa mission de contrôle permanent de la gestion du Groupe et vous expose son opinion sur les principales résolutions qui sont proposées à vos votes aujourd'hui.

Le Conseil de Surveillance s'est réuni 4 fois en 2025 et a exercé sa mission de contrôle en toute indépendance. Il estime avoir bénéficié des documents et informations nécessaires au bon accomplissement de sa mission, notamment sur les comptes, les engagements financiers et les risques inhérents aux activités. Il a régulièrement été informé par les Gérants de l'évolution des activités et de leurs perspectives dans le cadre de la stratégie définie par la Gérance ainsi que de la situation générale du Groupe.

Le Conseil de Surveillance, par l'intermédiaire de son Président, participe à des comités de surveillance des activités. Ces comités, préparés par les Gérants et les directions opérationnelles, ont pour objet de présenter les orientations stratégiques des activités, notamment les évolutions de stratégie de marché, de positionnement par rapport aux concurrents et sa mise en perspective par rapport aux stratégies précédentes. Ils ont pour objet par ailleurs d'étudier les événements marquants de la période analysée. En 2025, les plans d'actions de chaque division ont été présentés au Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance a continué de porter une attention particulière à l'endettement du Groupe. Suite à des investissements sélectifs, l'endettement net est passé de 304,7 millions d'euros en 2024 à 310 millions d'euros en 2025 (incluant les instruments dérivés actifs). Les ratios bancaires de TOUAX SCA ont été respectés à fin décembre 2025. Le ratio de levier financier s'élève à 5,89 (contre 5,17 en 2024) et le ratio prêt valeur (LTV) s'établit à 64 %.

En matière de gouvernance, la Société se réfère depuis 2015 au Code Middlenext et a examiné la situation de chaque membre au regard de leur indépendance.

Le comité d'audit s'est réuni 2 fois préalablement à la réunion du Conseil de surveillance. Il a procédé notamment à la revue des comptes consolidés et des risques et il a rendu compte de sa mission au Conseil de Surveillance. Suite au transfert de cotation sur Euronext Growth Paris, le Conseil de surveillance a décidé de supprimer le Comité d'audit et le transfert de ses missions au sein du Conseil de surveillance, à compter de l'exercice 2026.

* * *

Au titre des principales données financières de 2025 et sans revenir sur les commentaires détaillés de la Gérance à ce sujet, nous vous rappelons que les comptes du 31 décembre 2025 ainsi que les données comparatives sont présentés selon les normes IFRS.

Les comptes au 31 décembre 2025 montrent un résultat net part du Groupe positif de 1,7 million d'euros en baisse de 2,2 millions d'euros comparé à un résultat de +3,9 millions d'euros un an plus tôt. Il inclut un résultat opérationnel courant de 21,1 millions d'euros (-5 millions d'euros comparé à 2024), aucun autre élément non courant (les autres produits et charges opérationnels et le résultat des activités cédées enregistraient 1,9 million d'euros d'élément non courant en 2024), un résultat financier de -21,9 millions d'euros (stable comparé à 2024), un produit d'impôts de +2,5 millions d'euros (+4,1 millions d'euros comparé à 2024, le groupe ayant obtenu gain de cause sur un litige fiscal) et des intérêts minoritaires à déduire de 0,1 million d'euros (-0,6 million d'euros comparé à 2024).

Les indicateurs clés du rapport d'activité du Groupe sont présentés différemment du compte de résultat IFRS pour permettre une compréhension de la performance des activités sans impact sur l'EBITDA opérationnel et les résultats. Pour cela aucune distinction n'est faite dans la gestion pour compte de tiers qui est présentée sous la forme exclusive d'agent :

- Le produit des activités de 182,4 millions d'euros est retraité afin de présenter les activités en propriété d'une part et les activités de gestion d'autre part. Le produit retraité des activités s'élève à 156,1 millions d'euros.
- Pour les activités de gestion, le chiffre d'affaires locatif des matériels détenus par les investisseurs est remplacé par les commissions de gestion qui correspondent à la contribution nette de l'activité de gestion locative à la performance du Groupe.

Cette présentation permet ainsi la lecture directe des commissions de syndication, des commissions de ventes et dorénavant des commissions de gestion, regroupées en activité de gestion, distincte de l'activité en propriété.

Les produits retraités des activités sont en baisse de 5,4 %, s'établissant à 156,1 millions d'euros contre 165 millions d'euros en 2024. Les revenus de l'activité en propriété se sont établis à 142 millions d'euros contre 152,5 millions d'euros en 2024. Les revenus de l'activité en gestion se sont établis à 13,8 millions d'euros contre 12,5 millions d'euros en 2024.

L'EBITDA opérationnel atteint 52,7 millions d'euros en baisse de 10,7 % par rapport à l'année précédente (59 millions d'euros).

L'EBITDA opérationnel de la division Wagons de Fret s'établit à 30,4 millions d'euros contre 32,1 millions d'euros en 2024. Cette baisse de 1,7 million d'euros s'explique par la baisse du chiffre d'affaires locatif et des prestations annexes.

L'EBITDA opérationnel de la division Barges Fluviales s'établit à 5,1 millions d'euros sur l'année comparé à 6,9 millions en 2024. La baisse des commissions de syndication explique principalement cette variation.

L'EBITDA opérationnel de la division Conteneurs s'établit à 15,9 millions d'euros contre 14,5 millions d'euros en 2024. Cette hausse de 1,4 million d'euros s'explique majoritairement par la hausse de l'activité location malgré un chiffre d'affaires locatif en baisse, grâce à des prestations annexes en hausse.

L'EBITDA opérationnel des autres activités (Corporate et Constructions modulaires) s'établit à 1,3 million d'euros contre 5,5 millions d'euros en 2024 en baisse de 4,2 millions d'euros et s'explique par un moindre volume d'affaires.

Le résultat opérationnel s'établit à 21,1 millions d'euros contre 26,6 millions d'euros en 2024 avec moins d'autres produits et charges opérationnels (-0,4 million d'euros).

Les capitaux propres de l'ensemble au 31 décembre 2025 s'élèvent à 135,6 millions d'euros comparés à 153,3 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le retrait de l'EBITDA opérationnel de 11 % et du résultat net part du groupe de -56 % s'expliquent par la baisse des performances des divisions wagons de fret, barges fluviales et constructions modulaires compensée en partie par la division conteneurs. La division Wagons de Fret fait face en Europe à un marché en baisse et une concurrence forte sur les wagons intermodaux ayant entraîné une diminution des tarifs locatifs et des taux d'utilisation sur ce segment. La division Constructions Modulaires présente une baisse d'activité en 2025 après une année record en 2024 mais reste positive. La division Barges Fluviales a réalisé moins de syndications en 2025 qu'en 2024. La division Conteneurs s'est améliorée avec une activité locative en propre en hausse malgré un marché secoué par les tensions géopolitiques mondiales.

En 2025, le groupe a obtenu gain de cause auprès des tribunaux de Hong Kong contre l'administration fiscale après une longue procédure sur sa contestation pour les années 2008-2012 ayant obligé le versement de 4 millions de dollars de « tax certificates » par le Groupe. La dépréciation de ces « tax certificates » a ainsi été reprise dans les comptes 2025, une demande en remboursement étant en cours.

TOUAX a mis en place pour son activité Wagons de fret, un green loan de 50 millions d'euros auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) sur une durée de 14 ans. TOUAX a par la suite financé, au cours du dernier trimestre 2025, l'activité wagons de fret avec des banques commerciales pour un montant total de 163 millions d'euros. Ce contrat bénéficie aussi du label Green Loan. La maturité de la dette est significativement allongée avec ce nouveau contrat de 7 ans, qui vient compléter le financement de 14 ans accordé par la BEI.

Le rapport de la Gérance et les documents d'information financière mis à votre disposition montrent l'évolution des activités et des résultats du Groupe au cours de l'exercice 2025. Les Commissaires aux Comptes y ont fait part des conclusions de leurs travaux. Nous n'avons pas d'observations à formuler sur les comptes sociaux et consolidés de l'exercice écoulé.

* * *

Les principales résolutions qui vous sont soumises à titre ordinaire se rapportent notamment à l'approbation des comptes, à l'affectation des résultats, à la fixation de la rémunération allouée aux membres du Conseil de Surveillance, au renouvellement de ses membres, ainsi qu'à l'autorisation d'opérer sur les actions.

Les résolutions à caractère extraordinaire portent sur les autorisations pour augmenter le capital. Il est également soumis une autorisation à donner aux Gérants pour annuler le capital.

Le Conseil vous invite à approuver l'ensemble des résolutions soumises à votre approbation.

La Défense, le 18 mars 2026

Le Conseil de Surveillance

23.2. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En application de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, le présent rapport est établi sur le gouvernement d'entreprise.

Ce rapport a été débattu lors de la séance du Conseil de Surveillance du 18 mars 2026.

23.2.1. Spécificité de la société en commandite par actions

Présentation de la commandite par actions

TOUAX est une société en commandite par actions, de droit français, régie par les articles L.226-1 à L.226-14 et L. 22-10-74 à L. 22-10-78 du Code de commerce et, dans la mesure où elles sont compatibles avec les articles visés ci-dessus, par les dispositions concernant les sociétés en commandite simple et les sociétés anonymes, à l'exception des articles L.225-17 à L.225-93 et L. 22-10-3 à L. 22-10-30, et du troisième alinéa de l'article L. 236-6. Elle est régie également, dans le cadre de la loi, par les spécificités de ses statuts.

Cette structure juridique comprend deux catégories d'associés :

- des associés commanditaires (les actionnaires), dont le statut est le même que celui des actionnaires d'une société anonyme : leurs actions sont négociables dans les mêmes conditions et leur responsabilité est limitée au montant de leurs apports ;
- des associés commandités, qui sont dans la même situation juridique que les associés en nom collectif : ils ont la qualité de commerçants et sont solidairement et indéfiniment responsables des dettes sociales sur leurs biens propres. Leurs droits dans la Société (matérialisés par des parts) ne sont pas librement cessibles, ils nécessitent l'accord unanime des commandités et l'accord de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires commanditaires. Les associés commandités peuvent, toutefois, détenir des actions s'ils ont fait des apports ou s'ils ont acheté des titres ; dans ce cas, ils cumulent alors les deux qualités d'associés commandités et d'associés commanditaires. Compte tenu de l'existence de deux catégories d'associés, les décisions collectives exigent une double consultation : celle des commanditaires réunis en Assemblée Générale et celle des commandités. Toutefois, les commandités ne participent pas à la désignation des membres du Conseil de Surveillance, celle-ci revenant aux seuls commanditaires (non commandités).

La Société comprend également un Conseil de Surveillance qui représente les commanditaires. Il assure le contrôle permanent de la gestion de la Société.

La Société est dirigée par un ou plusieurs Gérants, personnes physiques ou morales, choisis parmi les commandités ou des tiers. Les Gérants peuvent être statutaires ou nommés ultérieurement au cours de la vie sociale. Toute nomination ou réélection d'un gérant est de la compétence des commandités.

La loi et les spécificités des statuts de TOUAX font de la société en commandite une structure parfaitement adaptée aux principes de bonne gouvernance :

- une séparation très nette des pouvoirs entre la Gérance, qui dirige les affaires sociales, et le Conseil de Surveillance, émanation des actionnaires chargée du contrôle de la gestion et des comptes ;
- la responsabilité indéfinie du commandité sur ses biens propres, qui témoigne de l'adéquation instaurée entre engagement patrimonial, pouvoir et responsabilité ; et
- l'attribution au Conseil de Surveillance des mêmes pouvoirs et droits de communication et d'investigation que ceux qui sont dévolus aux Commissaires aux Comptes.

Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Le Groupe TOUAX est une société en commandite par actions qui par nature est contrôlée par les associés commandités. Cette forme juridique est généralement considérée protéger la société des offres publiques du fait des deux catégories d'actionnaires, les commanditaires et les commandités.

Les deux associés commandités sont les sociétés Holding de Gestion et de Participation et Holding de Gestion et de Location. Ces deux sociétés appartiennent respectivement à Fabrice et Raphaël WALEWSKI. Les commandités ont des prérogatives en matière de nomination et de révocation des Gérants, qui rendent difficile le changement de contrôle.

Il peut exister dans certains financements des clauses exigeant le remboursement du financement en cas de changements de contrôle du fait du changement de commandités.

Alexandre WALEWSKI, Fabrice WALEWSKI, Raphaël WALEWSKI, la société Holding de Gestion et d'Investissement, la société Holding de Gestion et de Participation et la société Holding de Gestion et de Location agissent prétendument de concert en 2025 et ce depuis 2005 (depuis 2025 pour la société Holding de Gestion et d'Investissement suite à l'apport de titres par Alexandre WALEWSKI). Ce « concert » est un concert de fait qui a été constaté en 2005 à l'occasion de la transformation de la société en commandite par actions. Ce prétendu concert n'est formalisé par aucun contrat ou acte. Au total, ce prétendu « concert de fait » détient, au 31 décembre 2025, 33,20 % des actions et 42,75 % des droits de vote.

Il n'existe pas de convention de type pacte d'actionnaires, prévoyant des conditions préférentielles de cession ou d'acquisition d'actions.

Pour qu'un changement de contrôle ait lieu, il faudrait un changement dans la composition des commandités.

23.2.2. Déclarations générales

À notre connaissance au cours des cinq dernières années,

- Aucun associé commandité, aucun gérant, aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une condamnation pour fraude ;
- Aucun associé commandité, aucun gérant, aucun membre du Conseil de surveillance n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ou placement d'entreprises sous administration judiciaire ;
- Aucun associé commandité, aucun gérant, aucun membre du Conseil de surveillance n'a fait l'objet d'une mise en cause et/ou sanction publique officielle ;
- Aucun associé commandité, aucun gérant, aucun membre du Conseil de surveillance n'a été déchu par un tribunal du droit d'exercer en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

Par ailleurs, il n'existe à notre connaissance :

- Aucun conflit d'intérêts potentiel ou avéré entre les devoirs, à l'égard de TOUAX SCA, de l'un des membres du Conseil de Surveillance, des Gérants, de l'un des associés commandités, et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs, étant précisé qu'il existe une convention réglementée impliquant l'un des Gérants ;
- Aucun arrangement ou accord entre des membres du Conseil de Surveillance ou entre les Gérants ou entre un associé commandité et, l'un quelconque des principaux actionnaires, clients ou fournisseurs de la société ;
- Aucune restriction concernant la cession par les membres du Conseil de Surveillance dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital social de TOUAX SCA ;
- Aucune restriction concernant la cession par les Gérants ou un associé commandité dans un certain laps de temps de leur participation dans le capital social de TOUAX, à l'exception des règles d'intervention sur les titres prévues par les dispositions légales en vigueur ;
- Aucun contrat de service liant les membres du Conseil de Surveillance ou les Gérants de TOUAX SCA ou liant un des associés commandités avec l'une quelconque des filiales de TOUAX et prévoyant l'octroi d'avantages au terme d'un tel contrat ;
- Aucun lien familial entre les personnes composant le Conseil de Surveillance.

23.2.3. Application du code Middlednext

En complément des exigences légales, le Groupe a choisi de se référer depuis 2015, aux règles de gouvernance recommandées par le Code de gouvernement d'entreprise Middlednext pour les valeurs moyennes et petites (dans sa dernière version en date de septembre 2021 consultable sur www.middlednext.com).

Le code Middlednext contient des points de vigilance qui rappellent les questions que le Conseil de Surveillance doit se poser pour favoriser le bon fonctionnement de la gouvernance.

23.2.4. Gouvernance de TOUAX SCA

Mention des conventions au titre de l'article L.22-10-10 du Code de commerce

Nous vous avisons de la poursuite de la convention de sous-location autorisée par le Conseil de surveillance du 11 septembre 2019, conclue le 31 octobre 2019, à effet du 25 mars 2020 et expirant le 24 mars 2029, et portant sur la location par TOUAX SCA de locaux commerciaux situés Tour Franklin à La Défense.

Ces locaux commerciaux servent de siège social à toutes les entités françaises du Groupe Touax et accueillent environ une centaine de salariés du Groupe.

Le montant des loyers, charges, taxes et travaux HT, enregistrés dans les comptes 2025 de Touax SCA, est de 548 562 euros, correspondant au premier semestre 2025.

Le montant des loyers, charges, taxes et travaux HT correspondant au second semestre 2025, de 532 905 euros, a été facturé directement aux filiales Touax Corporate, Touax River Barges, Touax Rail Services et Touax Container Services, conformément aux avenants en date du 22 mai 2025, Touax SCA demeurant tenue solidairement avec lesdites filiales du paiement de l'intégralité des sommes dues au titre de la convention de sous-location.

Par ailleurs, une procédure s'inscrivant dans le cadre des dispositions de l'article L. 22-10-12 (anciennement L. 225-39) du Code de commerce, telles que modifiées par la loi n° 2019-486 du 22 mai 2019 relative à la croissance et à la transformation des entreprises (dite loi « Pacte »), a été arrêtée par le Conseil de surveillance du 25 mars 2020.

Cette procédure vise d'une part, à rappeler le cadre réglementaire applicable aux conventions réglementées, et d'autre part, à identifier et à qualifier les conventions à soumettre à la procédure des conventions réglementées afin de les distinguer des conventions libres, dites « conventions courantes conclues à des conditions normales », qui doivent faire l'objet d'une évaluation régulière au regard des dispositions de la loi « Pacte ».

(i) Les associés commandités

TOUAX est une société en commandite par actions qui possède deux commandités tels que mentionnés dans les dispositions statutaires.

Les associés commandités sont la société Holding de Gestion et de Participation, détenue et dirigée par Fabrice WALEWSKI et la société Holding de Gestion et de Location détenue et dirigée par Raphaël WALEWSKI. Les associés commandités possèdent 21,57 % du capital de la société TOUAX au 31 décembre 2025. Ils sont donc également commanditaires.

Les associés commandités ont approuvé l'ensemble des résolutions soumises au vote des actionnaires lors de l'Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2025. Ils n'ont pas pris part aux résolutions portant sur les membres du Conseil de Surveillance, conformément à la loi.

La rémunération des associés commandités est prévue à l'article 15.5 des statuts et est votée en Assemblée Générale Ordinaire. En raison de la responsabilité indéfinie et solidaire leur incombant, les associés commandités ont droit à une rémunération prélevée sur les bénéfices distribuables de la société ou, à défaut, sur les réserves ou primes dont la société a la disposition, qu'ils se partagent à parts égales. Cette rémunération sera de 3 % du bénéfice net après impôt consolidé part du Groupe à laquelle s'ajoute un montant égal à 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. L'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation. Cette rémunération sera payable en même temps que le dividende versé aux actionnaires, et à défaut, dans les soixante (60) jours de l'assemblée générale d'approbation des comptes par la société.

Elle s'est élevée en 2025 sur la base de l'exercice 2024 à 353 milliers d'euros respectivement pour la Société Holding de Gestion et de Participation et la société Holding de Gestion et de Location. Les associés commandités étant des personnes morales, il n'existe pas de sommes provisionnées ou constatées aux fins de pensions, de retraites ou d'autres avantages.

(ii) La Gérance

Depuis le 28 juillet 2005, la société est gérée et administrée par deux Gérants, Fabrice et Raphaël WALEWSKI. Ils ont été nommés lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 30 juin 2005 pour une durée non limitée. Dans le respect des pouvoirs du Conseil de Surveillance et de l'Assemblée Générale, les pouvoirs des Gérants ne sont pas limités.

Alexandre WALEWSKI (Président du Conseil de Surveillance), Raphaël WALEWSKI et Fabrice WALEWSKI ont des liens de parenté au premier degré.

Les Gérants sont assistés par le comité de direction et les directions générales opérationnelles pour l'exercice de leurs fonctions.

Réunions des Gérants

Les Gérants se sont réunis formellement 2 fois en 2025. Ces réunions ont eu principalement pour objet :

- l'arrêté des comptes annuels sociaux et consolidés ;
- l'arrêté des comptes semestriels sociaux et consolidés.

Mandats et fonctions de Raphaël WALEWSKI, Gérant (adresse professionnelle : Touax, Kensington Pavilion, 96 Kensington High street, Londres W8 4SG, Royaume-Uni et Touax, Tour Franklin, 100-101 Terrasse Boieldieu, Paris La Défense, France)

Entrée en fonction au sein de TOUAX SA : administrateur en 1994 (mandat ayant expiré le 28 juillet 2005),

Fonctions de directeur général, directeur général délégué ou président de TOUAX SA entre 1998 et 2005,

Gérant de TOUAX SCA depuis 2005,

Âgé de 59 ans,

De nationalité suisse.

Mandats et fonctions exercés pendant l'exercice 2025 :

Au sein du Groupe TOUAX au 31 décembre 2025	TOUAX SCA, TOUAX Corporate SAS, TOUAX UK Ltd, Touax Corporation, Gold Container Corp, TOUAX Modular Building Solutions (ex Touax Africa) SAS TOUAX Maroc Capital SARL, TOUAX MAROC SARL RAMCO SARL, TOUAX Rail Finance Ltd, TOUAX River Barges SAS, TOUAX Leasing Corp., TOUAX Hydrovia Corp., Eurobulk Transport Maatschappij BV, CS de Jonge BV, TOUAX Hydro Lease Corp.
Anciens mandats	Touax Rail Ltd, TOUAX Rail Finance 2 Ltd, TOUAX Rail India Ltd, TOUAX Rail India Finance Ltd

	Touax Container Financing Pte Ltd, Touax Container Leasing Pte Ltd SCI Franklin Location
Autres	Société Holding de Gestion et de Location, Real Asset Capital Partners Sàrl (RACP) ex « Touax Management Sàrl »

Raphaël WALEWSKI ne possède, directement, aucune action de la société TOUAX SCA au 31 décembre 2025.

Mandats et fonctions de Fabrice WALEWSKI, Gérant (adresse professionnelle : Touax, Kensington Pavilion, 96 Kensington High street, Londres W8 4SG, Royaume-Uni et Touax, Tour Franklin, 100-101 Terrasse Boieldieu, Paris La Défense, France)

Entrée en fonction au sein de TOUAX SA : administrateur en 1994 (mandat ayant expiré le 28 juillet 2005),

Fonctions de directeur général, directeur général délégué ou président de TOUAX SA de 1998 à 2005,

Gérant de TOUAX SCA depuis 2005,

Âgé de 57 ans,

De nationalité française.

Mandats et fonctions exercés pendant l'exercice 2025 :

Au sein du Groupe TOUAX au 31 décembre 2025	TOUAX SCA, TOUAX Corporate SAS, TOUAX UK Ltd, Touax Corporation, Gold Container Corp, Touax Container Leasing Pte Ltd, Touax Container Investment Ltd, TOUAX Container Services SAS, TOUAX Rail Ltd, TOUAX Rail Finance Ltd, TOUAX Rail Finance 2 Ltd, TOUAX Rail Finance 3 Ltd, TOUAX Rail India Ltd, TOUAX Rail India Finance Ltd, TOUAX Texmaco Railcar Leasing Pte Ltd, SRF Railcar Leasing Ltd, TOUAX Hydrovia Corp., TOUAX Container Asset Financing Ltd, Touax Rail Services SAS, TXL Container Investment Ltd, Touax Container Finance SAS, TX Barge Leasing Investment Limited, TXL Container Investment Limited
Anciens mandats	Touax Africa SAS (devenue Touax Modular Building Solutions SAS)
Autres	Société Holding de Gestion et de Participation, SCI Franklin Location, Real Asset Capital Partners Sàrl (RACP)

Fabrice WALEWSKI ne possède, directement, aucune action de la société TOUAX SCA au 31 décembre 2025.

Pouvoirs des Gérants

L'article 11.4 des statuts définit les pouvoirs des Gérants.

Succession des Gérants

La recommandation n°17 du Code MIDDLENEXT précise que le sujet de la succession sera régulièrement inscrit à l'ordre du jour du Conseil ou d'un comité spécialisé afin de vérifier que la problématique a été abordée ou que son suivi a été effectué annuellement.

Toutefois, cette recommandation n'est pas appliquée par la société car ce sujet n'est, pour l'heure, pas à l'ordre du jour, les Gérants ayant respectivement 56 ans et 58 ans, et étant précisé qu'en cas d'empêchement de l'un d'eux, l'autre Gérant possède tous les pouvoirs.

(iii) Le comité de direction

Composition

Le comité de direction était composé en 2025 de huit membres :

Raphaël WALEWSKI	Gérant (entré en 1994)
------------------	------------------------

Fabrice WALEWSKI	Gérant (entré en 1994)
Gildas LAFORGE	Managing Director – Asset Management (entré en 2005)
Thierry SCHMIDT de La BRÉLIE	Directeur Général - Administration et Finance (entré en 2005)
Jérôme LE GAVRIAN	Directeur Général de la division Wagons de Fret (entré en 2014)
Didier BACON	Directeur Général de la division Barges Fluviales (entré en 2017)
Marco POGGIO	Directeur Général de la division Conteneurs (entré en 2017)
Michel DEMBINSKI	Directeur Général et Administrateur – Touax Rail Limited (entré en 2021)

Fonctionnement

Le comité de direction assure par des réunions régulières, généralement deux fois par mois, la direction effective et le pilotage du Groupe.

Ses missions consistent essentiellement en :

- la mise au point de la stratégie des activités, de leurs orientations d'investissements et financières,
- le suivi et le contrôle des activités,
- le suivi et la gestion des risques,
- le suivi des décisions d'investissements et de cessions prises par les organes de décision des filiales.

Des comités financiers de nature technique se tiennent également entre certains membres du comité.

Politique de diversité

Des membres aux nationalités diverses (suisse, française, britannique, américaine et italienne) donnent au Comité une dimension multiculturelle.

Par ailleurs, la lutte contre les discriminations et la promotion de la diversité sont des engagements forts de la Société, mis en œuvre via une charte éthique. Cette charte fait partie intégrante du règlement intérieur de l'entreprise et est publiée sur le site internet de la société https://www.touax.com/sites/touax/files/document/TOUAX_CHARTE_ETHIQUE.pdf

Elle a été transmise à tous les salariés français, et a été traduite et diffusée à l'ensemble des entités étrangères.

Touax a élaboré une Charte de prévention des discriminations au travail. Le Groupe, de par son caractère international, accueille de nombreuses cultures et nationalités différentes au sein de ses différentes entités : 243 salariés répartis dans le monde, dont 30 % se situent en France, 19 % en Europe (hors France), 42% en Afrique, 4 % aux Amériques et 5 % en Asie.

Par cette Charte, nous ancrons encore plus fermement notre attachement aux valeurs de la diversité et considérons qu'elle constitue un atout primordial pour le dynamisme et l'évolution du Groupe Touax. Les origines diverses de nos Collaborateurs stimulent la créativité et nous permettent de mieux comprendre nos clients.

Cette Charte a été communiquée à l'ensemble de nos salariés et traduite en français et en anglais. Elle contient des définitions précises s'agissant de la notion de discrimination, qu'elle soit directe ou indirecte.

Il est fait mention des 25 motifs habituels de discrimination retenus par les législations accueillant nos employés dans le monde (ethnicité, religion, sexe, opinions politiques, âge, handicap...). Par extension des rappels sont faits sur les notions de harcèlement sur le lieu de travail.

Le groupe TOUAX a opté pour la mise en place d'un seul et unique dispositif technique de recueil de signalements, dans le respect des dispositions légales en matière de protection des lanceurs d'alerte.

Ces principes sont par ailleurs intégrés dans les règlements intérieurs de nos entités juridiques afin de leur donner toute la force obligatoire nécessaire à leur protection.

Les dirigeants sont convaincus que la diversité, c'est-à-dire la variété des profils humains, constitue un facteur d'innovation, de performance et de qualité de vie au sein de l'entreprise et s'attachent ainsi à diversifier les profils des talents qui accompagnent la croissance du groupe.

(iv) Le Conseil de Surveillance

Politique de diversité

Le Conseil de Surveillance s'interroge à l'occasion de la revue de sa composition et des propositions de renouvellement soumises à l'approbation de l'Assemblée Générale annuelle, sur l'équilibre souhaitable de sa composition et de celle du comité d'audit institué en son sein, notamment en termes de diversité.

Cette diversité, source de dynamisme et de performance, permet d'assurer la qualité des débats et des décisions du Conseil et contribue à l'efficacité des travaux du Comité.

Pour y parvenir, le Conseil a mis en place une politique de composition des organes de gouvernance visant :

- Une représentation équilibrée des hommes et des femmes au sein du Conseil de surveillance (50/50) ;
- À associer les compétences nécessaires au développement et à la mise en œuvre de la stratégie de la Société ;
- À sécuriser la continuité du Conseil, au travers de l'échelonnement régulier dans le temps des mandats ;
- Une forte proportion de membres indépendants (83 %), permettant de garantir une liberté de parole et une indépendance de jugement ;
- La promotion d'une diversité des compétences et des expériences ;
- Un équilibre entre les âges et entre les anciennetés, avec d'une part des membres en fonction depuis déjà plusieurs années et ayant une connaissance approfondie du groupe, et, d'autre part, des membres qui apportent une nouvelle expérience pouvant servir les intérêts du groupe et notamment son développement.

Le Conseil veille à ce que chaque évolution dans sa composition et, dans la mesure du possible, dans celle du Comité d'audit, soit conforme à cette politique.

En particulier, le Conseil s'assure que les compétences de ses membres sont variées, complémentaires et équilibrées, permettant ainsi une compréhension approfondie des enjeux de développement de la Société et une prise de décision éclairée, indépendante et de qualité.

Ces compétences sont détaillées dans les biographies des membres du Conseil qui retracent également l'expérience et l'expertise de chacun d'eux.

Compte tenu des éléments exposés ci-dessus et au regard de la politique de diversité mise en œuvre par la Société, le Conseil de surveillance considère que sa composition sur l'exercice 2025 est pertinente.

Composition équilibrée du Conseil de Surveillance

En vertu des dispositions statutaires, le Conseil de Surveillance est composé de trois membres au moins et de douze au plus nommés par l'Assemblée Générale des actionnaires. La durée des mandats des membres du Conseil de surveillance est depuis l'Assemblée Générale du 21 juin 2017 de 3 ans, étant précisé que le renouvellement des membres du conseil est désormais échelonné. Le nombre de renouvellement n'est pas limité dans les statuts de la société.

Chaque membre doit détenir au minimum 250 actions de la société TOUAX SCA, selon l'article 12.2 des statuts.

Choix des membres du Conseil de Surveillance

Lors de la nomination ou du renouvellement du mandat de chaque membre du Conseil de Surveillance, une information sur son expérience et ses compétences est fournie aux actionnaires.

Le Conseil de Surveillance est, à la date de rédaction du rapport, composé de 6 membres.

Le Groupe ne remplit pas les conditions pour voir nommer un membre représentant les salariés au sens de l'article L.22-10-24 du Code de commerce.

Il n'y a pas de membre du Conseil de Surveillance référent.

Au 31 décembre 2025, les membres du Conseil de Surveillance ne font pas partie des effectifs du Groupe et n'ont pas d'autres fonctions au sein du Groupe.

Proportion de femmes au sein du Conseil de Surveillance

Au 31 décembre 2025, il y avait trois femmes parmi les six membres du Conseil, ce qui rend TOUAX conforme à la loi en matière de taux de représentation des deux sexes.

Qualification d'indépendance des membres

Le Code Middledent précise qu'un membre du Conseil de Surveillance ne doit pas entretenir de « *relation financière, contractuelle, familiale ou de proximité significative susceptible d'altérer l'indépendance du jugement* ».

Afin de qualifier d'indépendant l'un de ses membres, le Conseil examine la situation de chaque membre au regard des critères suivants :

- ne pas être salarié ni mandataire social dirigeant de la société ou d'une société de son groupe et ne pas l'avoir été au cours des 5 dernières années ;

- ne pas être en relation d'affaires significative avec la société ou de son groupe (client, fournisseur, prestataire, créancier, banquier, etc....) et ne pas l'avoir été au cours des 5 dernières années ;
- ne pas être actionnaire de référence de la société ou détenir un pourcentage de droit de vote significatif ;
- ne pas avoir de relation de proximité ou de lien familial proche avec un mandataire social ou un actionnaire de référence ;
- ne pas avoir été commissaire aux comptes de l'entreprise au cours des 6 dernières années.

La qualification de membre indépendant du Conseil de Surveillance a été débattue par le Conseil de Surveillance le 18 mars 2026. Il a été procédé à l'examen de la situation de chacun des membres. Le Conseil de Surveillance a conclu que 5 d'entre eux étaient considérés comme indépendants sur les 6 en fonction. Les membres indépendants sont listés ci-après.

Travaux du Conseil de Surveillance

Le Conseil tient à rappeler qu'il mène ses travaux de manière collégiale, dans un souci éthique, dans le respect de la loi, des règlements et des recommandations.

Le Conseil de Surveillance, conformément aux dispositions légales et statutaires, assume un contrôle permanent de la gestion de la société. Le Président organise les travaux du Conseil. Les principaux sujets sur lesquels le Conseil s'est réuni en 2025 sont notamment les suivants :

Suivi des grandes orientations du Groupe	<ul style="list-style-type: none"> - Revue des plans d'action de chaque division - Examen de diverses opportunités financières (financement et divers projets) - Revue de la marche des affaires - Revue des activités, priorités, options stratégiques et perspectives
Situation financière et trésorerie	<ul style="list-style-type: none"> - Revue du Budget 2026, Business plan - Revue des Comptes consolidés annuels 2024 et semestriels 2025 - Revue des Comptes sociaux annuels 2024 - Revue de l'évolution de l'activité, de la situation financière et de l'état de l'endettement financier net de la société et du Groupe et revue des plans d'actions - Revue des communiqués de presse portant sur les comptes annuels et semestriels
Gouvernement d'entreprise et contrôle interne	<ul style="list-style-type: none"> - Adoption du rapport du Conseil de Surveillance sur le gouvernement d'entreprise et les procédures de contrôle interne et de gestion des risques 2024 - Adoption du rapport du Conseil de Surveillance 2024 - Revue du critère d'indépendance des membres du Conseil de Surveillance, discussion sur l'application du « say on pay », revue du fonctionnement du Conseil de Surveillance, politique de diversité appliquée aux membres du Conseil
Autres sujets	<ul style="list-style-type: none"> - Revue des résolutions à l'assemblée générale - Délibération sur l'égalité professionnelle - Réexamen annuel des conventions réglementées, point sur la procédure d'évaluation des conventions courantes conclues à des conditions normales

Le Président :

- reçoit les documents préparés par les services internes de TOUAX sous l'autorité des Gérants ;
- organise et dirige les travaux du Conseil de Surveillance ;
- s'assure que les membres du Conseil sont en mesure de remplir leur mission et veille notamment à ce qu'ils disposent des informations et documents nécessaires à l'accomplissement de leur mission.

Formation des membres

Les membres du conseil suivent des formations dispensées par Middlednext et une formation « métier » sur site une fois par an, et ce, depuis 2022, suite à la révision du code Middlednext en septembre 2021.

Participation des membres

Le Conseil de Surveillance est convoqué par son Président ou les Gérants une semaine à l'avance par email, sauf urgence. Au cours de l'exercice 2025, le Conseil de Surveillance s'est réuni 4 fois. Le taux de participation s'est élevé à 100 %.

Participation des membres du Conseil de Surveillance aux réunions du Conseil de Surveillance en 2025 :

Membre du Conseil de Surveillance	Nombre de séances participées
Jérôme BETHBEZE	4, soit 100 %
Alexandre WALEWSKI	4, soit 100 %
Marie FILIPPI	4, soit 100 %
Sylvie PERRIN	4, soit 100 %
Marie-Axelle ANNICCHIARICO	4, soit 100 %
Jérôme VERNY	4, soit 100%

Les Commissaires aux Comptes sont convoqués aux séances du Conseil de Surveillance qui examinent les comptes annuels et semestriels.

La réglementation relative aux opérations sur titres des personnes initiées est applicable aux membres du Conseil de Surveillance de la société.

Le règlement intérieur du Conseil de Surveillance

Les travaux du Conseil de Surveillance s'organisent autour d'un règlement intérieur qui a pour objet de compléter les règles légales, réglementaires et statutaires.

Le règlement intérieur précise notamment les modalités de fonctionnement du Conseil et celui de ses comités, la composition du Conseil, l'information donnée, les devoirs et la déontologie des membres.

Ce règlement est susceptible d'être modifié par le Conseil compte tenu des évolutions des lois et des règlements, mais aussi de son propre mode de fonctionnement. Il a été modifié en 2022 afin de tenir compte des nouvelles prescriptions du Code Middenext de septembre 2021. Il est publié sur le site internet de la société : <https://www.touax.com/fr/documents>.

Il a également été modifié en 2025 pour libéraliser l'utilisation de moyens de télécommunication lors des conseils de surveillance et pour refléter la suppression du Comité d'Audit et le transfert de ses missions au sein du Conseil de Surveillance à compter de 2026.

Règles de déontologie des membres du Conseil de Surveillance

Chaque membre du Conseil de Surveillance est sensibilisé aux responsabilités qui lui incombent au moment de sa nomination et est encouragé à observer les règles de déontologie relatives à son mandat, à savoir notamment se conformer aux règles légales de cumul des mandats, informer le Président du conseil en cas de conflit d'intérêts survenant après l'obtention de son mandat, faire preuve d'assiduité aux réunions du conseil et d'assemblée générale, s'assurer qu'il possède toutes les informations nécessaires sur l'ordre du jour des réunions du conseil avant de prendre toute décision et respecter le secret professionnel.

Le règlement intérieur prévoit que « *d'une manière générale, le Conseil doit faire une revue régulière des conflits d'intérêts des membres et demande, au moins une fois par an ou lors de leur nomination, une déclaration de chaque membre sur les situations de conflit d'intérêts.* »

Information des membres du Conseil de Surveillance

Les documents permettant aux membres du Conseil de Surveillance de se prononcer en toute connaissance de cause sur les points inscrits à l'ordre du jour sont communiqués par voie électronique aux membres du Conseil de surveillance une semaine au moins avant la réunion du Conseil. Cependant, il se peut que certains documents soient envoyés à des dates plus proches de la réunion du Conseil.

En outre, les membres du Conseil de Surveillance sont régulièrement informés entre les réunions lorsque l'actualité du Groupe le justifie.

Les procès-verbaux de séance du Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance nomme son secrétaire à chaque séance. Le secrétaire du Conseil établit le procès-verbal de la réunion qui est arrêté par le Président et soumis à l'approbation du Conseil suivant. Il est retranscrit dans le registre des procès-verbaux après signature du Président et d'un membre du Conseil.

Évaluation du fonctionnement du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil se sont exprimés sur le fonctionnement du Conseil et sur la préparation de ses travaux au travers d'une évaluation écrite dont la synthèse a été présentée en Conseil le 18 mars 2026. Depuis la première évaluation écrite réalisée en 2014, le fonctionnement du conseil de surveillance s'est globalement amélioré et plus particulièrement sur la durée des réunions et l'information donnée aux membres. Les membres du Conseil ont néanmoins indiqué comme axe d'amélioration une meilleure gestion des délais d'envoi des documents préalablement aux séances du conseil. Ils ont estimé exercer leur totale liberté de jugement. Cette liberté de jugement leur a permis de participer, en toute indépendance, aux travaux puis aux décisions collégiales.

Le Conseil de Surveillance considère qu'il est en mesure d'exercer de manière constructive sa mission de contrôle.

La rémunération du Conseil de Surveillance s'est élevée à 65 790 euros sur l'exercice 2025 telle qu'elle est détaillée ci-après.

Le comité d'audit constitué par le Conseil de Surveillance

Le Conseil de Surveillance avait choisi de se faire assister par un comité d'audit en son sein.

Création

Le comité d'audit a été mis en place lors de la séance du Conseil de Surveillance du 30 janvier 2006. Sa mission a commencé par les comptes de 2005.

Le comité d'audit était composé de 3 membres, Madame Sylvie PERRIN, Présidente du Comité d'audit, et Messieurs Alexandre COLONNA WALEWSKI et Jérôme BETHBEZE, tous trois membres du Conseil de Surveillance. Le parcours et l'expérience des trois membres sont décrits ci-dessous. Ces trois membres ont été choisis pour leurs compétences, financières et juridiques, et leur expérience du Groupe TOUAX.

Fonctionnement

Le comité d'audit s'est réuni deux fois en 2025, préalablement aux Conseils. Le taux de participation a été de 100 %.

Son activité a plus particulièrement porté sur les points suivants :

- l'examen des comptes consolidés et annuels 2024 et des comptes semestriels 2025 ;
- la vérification de la conformité du processus de l'information comptable et financière aux exigences légales et réglementaires ;
- la revue de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, notamment financiers ;
- l'examen des programmes annuels de révision des Commissaires aux Comptes.

Lors de ses réunions, il a notamment entendu les Commissaires aux Comptes, le Directeur Général Administration et Finance et les Gérants. Parmi les documents transmis figure notamment le compte rendu des Commissaires aux Comptes sur leurs travaux. Le comité d'audit a la possibilité de recourir à un conseil externe.

Seuls les membres indépendants du comité d'audit percevaient une rémunération liée à leur présence effective aux réunions.

Suppression du Comité d'Audit et transfert de ses missions au sein du Conseil de Surveillance

L'obligation légale du Comité d'Audit vise les EIP (entités d'intérêt public), dont les sociétés cotées sur un marché réglementé. Sur Euronext Growth, cette obligation tombe. Le Comité d'Audit peut être conservé à titre volontaire, rattaché au Conseil de Surveillance, ou ses missions peuvent être transférées formellement au Conseil de Surveillance (avec mise à jour du règlement intérieur, adaptation de l'ordre du jour, communication dans le rapport de gouvernance). Le Conseil de Surveillance du 18 septembre 2025 a décidé de transférer les missions du Comité d'Audit au Conseil de Surveillance pour optimiser temps et coûts, tout en garantissant la transparence et la bonne gouvernance. Le Comité d'Audit est donc supprimé à compter de l'exercice 2026.

Le Comité RSE constitué par le Conseil de Surveillance

Le Comité RSE a été constitué en 2022.

Les missions du comité RSE recouvrent les domaines suivants :

- Examiner la stratégie, les ambitions, les politiques et les engagements du Groupe en matière de RSE (Ethique et conformité, Droits humains, Hygiène/Santé/Sécurité des personnes, Environnement) et formuler des recommandations à cet égard ;
- S'assurer de l'intégrité/intégralité et exemplarité de la stratégie et des actions RSE menées et communiquées par le Groupe;
- S'assurer du bon niveau d'engagement de la Société et du Groupe en matière de conformité extra-financière, d'éthique et de responsabilité sociale et environnementale par rapport aux attentes des différentes parties prenantes.

Il est composé de trois membres :

- Sylvie PERRIN (Présidente et membre indépendant)
- Fabrice COLONNA WALEWSKI (Gérant)
- Raphaël COLONNA WALEWSKI (Gérant)

2 réunions en 2025, 100 % de présence.

Présentation des membres du Conseil de Surveillance

- **Alexandre COLONNA WALEWSKI** – Président du Conseil de Surveillance et ancien membre du comité d'audit
(adresse professionnelle : Touax, Tour Franklin, 100-101 Terrasse Boieldieu, Paris La Défense, France)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Administrateur depuis 1966 jusqu'au 30 juin 2005 Président-Directeur Général de juillet 1977 à décembre 1997 Membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2005 Président du Conseil de Surveillance depuis le 29 septembre 2005
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 12 juin 2025. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.
Membre indépendant	Non Lien de parenté avec les Gérants Détient 11,62 % du capital et 9,93 % des droits de vote de TOUAX SCA au 31 décembre 2025 et fait partie du concert WALEWSKI
Membre d'un Comité	Ancien Membre du Comité d'audit
Mini CV	Alexandre COLONNA WALEWSKI a été le dirigeant du Groupe TOUAX pendant 20 ans
Âge	92 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	815 117 actions (dont 814 854 à travers la Société Holding de Gestion et d'Investissement)
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	Aucun

- **Jérôme BETHBEZE** – membre du Conseil de Surveillance et ancien membre du comité d'audit
(adresse professionnelle : Oddo BHF Banque Privée, 12 boulevard de la Madeleine 75009 Paris, France)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Administrateur du 28 juin 2004 au 30 juin 2005 Membre du Conseil de Surveillance depuis le 30 juin 2005
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2022. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2025.
Membre indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Ancien Membre du Comité d'audit
Mini CV	Jérôme Bethbèze a, depuis plus de 25 ans, acquis une compétence financière au sein d'établissements financiers.
Âge	64 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	417 actions
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	Membre du Codir OBP

➤ **Marie FILIPPI** – membre du Conseil de Surveillance

(adresse professionnelle : PIASA, 118 rue du Faubourg Saint Honoré, 75008 Paris, France)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 9 juin 2016
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2026.
Membre indépendant	Oui
Membre d'un comité	Non
Mini CV	Marie Filippi a depuis plus de 25 ans acquis une compétence financière au sein d'établissements bancaires et financiers, tant en France qu'au Royaume Uni. Elle exerce actuellement en tant que Senior Advisor chez Piasa. Elle possède également un MBA de HEC.
Âge	62 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	1 000 actions
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	Directeur général de Piasa SA Administrateur de la SICAV SLGP PRIGEST PERLES - Swiss Life Gestion Privée

➤ **Sylvie PERRIN** – membre du Conseil de Surveillance, ancienne Présidente du Comité d'audit et Présidente du Comité RSE

(adresse professionnelle : De Gaulle Fleurance & Associés, 9 rue Boissy d'Anglas, 75008 Paris, France)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 9 juin 2016
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 12 juin 2025. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2027.
Membre indépendant	Oui
Membre d'un comité	Ancienne Présidente du Comité d'audit et Présidente du Comité RSE
Mini CV	Sylvie Perrin est associée au sein du cabinet d'avocats De Gaulle Fleurance & Associés. Elle est spécialisée dans l'ensemble des domaines relatifs au financement de projets et d'actifs. Elle possède une grande expérience en matière de financements dans les secteurs de l'énergie renouvelable, des transports ferroviaires et routiers et des infrastructures industrielles. Elle intervient tant sur des projets français qu'internationaux.
Âge	58 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	500 actions
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	Associée du cabinet De Gaulle Fleurance & Associés

➤ **Marie-Axelle ANNICCHIARICO** – membre du Conseil de Surveillance

(adresse professionnelle : Dasco Capital, rue du Vieux-Collège 10, 1204 Genève, Suisse)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 22 juin 2022
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2023. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2026.
Membre indépendant	Oui
Membre d'un comité	Non
Mini CV	Marie-Axelle Annicchiarico est conseil auprès de sociétés cotées de petites et moyennes capitalisations, par la mise en œuvre de leur communication vis à vis des marchés financiers, puis auprès d'entreprises de différents secteurs en accompagnant leur stratégie comme leur croissance, et notamment au sein de Dasco Capital depuis 2009.
Âge	54 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	250 actions
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	- Administratrice de Dasco Capital - Membre du comité de direction de la Fondation CIOMAL

➤ **Jérôme VERNY** – membre du Conseil de Surveillance

(adresse professionnelle : Opal Research, 4 rampe Cauchoise, 76000 Rouen, France)

Date de 1^{ère} nomination au sein de TOUAX SCA et mandats exercés	Membre du Conseil de Surveillance depuis le 22 juin 2022
Durée et échéance du mandat de membre du Conseil de Surveillance	Durée de trois années à compter de l'Assemblée Générale Ordinaire du 14 juin 2023. Échéance lors de l'Assemblée Générale statuant sur les comptes de l'exercice 2025.
Membre indépendant	Oui
Membre d'un Comité	Non
Mini CV	Jérôme Verny est géographe et économiste de formation, a fondé et dirige depuis 2006 un institut de recherche spécialisé sur les problématiques du transport de marchandises, des nouvelles mobilités et de la logistique innovante et intervient régulièrement comme Expert / Conseiller international sur les questions d'innovation en transport, logistique et énergie.
Âge	47 ans
Nationalité	Française
Nombre d'actions TOUAX détenues au 31 décembre 2025	250 actions
Mandats et fonctions exercés dans toute société durant l'exercice 2025 (autre que TOUAX SCA)	- Président scientifique, KEYROS - Secrétaire Général, CNFG - Vice-Président, HUBTEN

(v) Les assemblées générales

La participation à l'Assemblée Générale est réservée aux actionnaires de TOUAX SCA quel que soit le nombre d'actions qu'ils possèdent. Les articles 16 à 18 des statuts reprennent les dispositions sur les décisions collectives des commandités et des commanditaires.

Justification de la qualité d'actionnaire

Actionnaire nominatif

Les actionnaires dont les titres sont inscrits en compte nominatif n'ont aucune démarche à effectuer pour apporter la preuve qu'ils sont actionnaires.

Actionnaire au porteur

Les actionnaires au porteur doivent justifier de leur titre de propriété en demandant une attestation de participation auprès de leur intermédiaire financier (banque ou société de bourse, qui assure la gestion du compte titres sur lequel sont inscrites les actions TOUAX). Cette attestation doit être transmise avec une carte d'admission au service juridique de TOUAX SCA.

L'inscription en compte ou la production de l'attestation doit être effectuée au plus tard le deuxième jour ouvré précédant la date de la tenue de l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris.

Une pièce d'identité est exigée à l'entrée de l'Assemblée.

Droit de vote

L'actionnaire a 4 possibilités pour exercer son droit de vote :

- assister personnellement à l'Assemblée Générale : une carte d'admission doit être demandée auprès du service juridique de TOUAX SCA. Si toutefois la carte d'admission n'était pas reçue à temps, l'actionnaire au porteur pourra néanmoins se présenter à l'Assemblée muni de l'attestation de participation qui aura été délivrée par l'établissement teneur de compte dans les 3 jours qui précèdent l'Assemblée Générale ;
- donner pouvoir au Président de l'Assemblée ;
- donner pouvoir à toute personne de son choix (conjoint, partenaire avec lequel il a conclu un pacte civil de solidarité, un autre actionnaire de TOUAX SCA ou toute personne physique et morale de son choix) ;
- voter par correspondance.

À défaut d'assister personnellement à l'Assemblée, un formulaire unique de vote par correspondance ou par procuration est à la disposition de tout actionnaire qui en fera la demande par lettre recommandée avec accusé de réception reçue au siège social au plus tard six jours avant la date de l'Assemblée.

Pour être pris en compte, ce formulaire, complété et signé, devra être parvenu au siège social trois jours au moins avant la date de l'Assemblée. Les propriétaires d'actions au porteur devront joindre au formulaire l'attestation de participation.

Si la cession de titres intervient avant le troisième jour ouvré précédant l'Assemblée à zéro heure, heure de Paris, la société invalide ou modifie en conséquence, selon le cas, le vote exprimé à distance, le pouvoir, la carte d'admission ou l'attestation de participation. À cette fin, l'intermédiaire habilité teneur de compte notifie la cession à la société et lui transmet les informations nécessaires. Pour toute cession d'action au-delà de cette date, l'attestation de participation demeurera valable et le vote sera comptabilisé au nom du cédant.

Délégations accordées par l'Assemblée Générale et utilisées en 2025

L'Assemblée Générale des actionnaires a délégué, avec l'accord unanime des commandités, aux Gérants les autorisations d'émissions suivantes :

description des autorisations	date de l'autorisation	date d'échéance	plafonds autorisés	utilisation pendant 2024	montant total utilisé
Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec maintien du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (16ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant

Augmenter le capital social par l'émission d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital de la société avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public mais avec délai de priorité	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (17ème résolution)	11 août 2026	montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme : 20 millions d'euros (1)	non utilisée	néant
Augmenter le capital social résultant de demandes excédentaires	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (18ème résolution)	11 août 2026	maximum de 15 % de l'émission initiale	non utilisée	néant
Délégation de compétence aux Gérants à l'effet d'émettre des actions au profit des salariés du Groupe, avec suppression du droit préférentiel de souscription	Assemblée Générale Mixte du 12 juin 2024 (19ème résolution)	11 août 2026	maximum de 600 000 euros	non utilisée	néant

(1) Plafond de 20 millions d'euros maximum autorisé pour l'ensemble des augmentations de capital en valeur nominale.

(2) Plafond indépendant.

Ces autorisations privent d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

23.2.5. Rémunération des mandataires sociaux

Composition de la rémunération des Gérants

Conformément à l'article 11.5 des statuts de la Société, la rémunération annuelle attribuée à chaque gérant dans le cadre du régime général de la sécurité sociale est fixée comme suit :

- une partie fixe brute égale à la somme de 129 354 euros, complétée par les bénéfices d'avantages en nature dans la limite de 15 % de la rémunération fixe, étant précisé que ne s'imputent pas sur ce montant les rémunérations et remboursements de frais perçus par les gérants au titre des mandats sociaux et fonctions exercés dans toutes filiales de la Société, dans la limite de 80 000 € par gérant ;
- d'une somme brute de 850 euros chaque jour de déplacement professionnel, à titre de prime d'éloignement familial.
- Ces montants ne pourront être librement réévalués par les associés commandités que dans la limite de l'évolution cumulée de l'indice d'inflation annuel de l'INSEE.
- une partie variable égale au maximum à 1 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. À partir de l'exercice 2007, la partie variable sera égale au maximum à 0,5 % de l'EBITDA consolidé du Groupe TOUAX diminué des revenus locatifs dus aux investisseurs. Pour les besoins de ce calcul, il est précisé que l'EBITDA est l'excédent brut d'exploitation consolidé diminué de la dotation nette aux provisions d'exploitation.

Les associés commandités décident librement des modalités de paiement de cette rémunération des gérants, et peuvent en limiter le montant. Le versement de la partie variable est fait, après décision des associés commandités, dans les soixante (60) jours de l'assemblée générale d'approbation des comptes par la société.

Cette rémunération peut être modifiée à tout moment par décision de l'assemblée générale des actionnaires sur proposition des commandités après consultation du conseil de surveillance, et avec l'accord unanime des associés commandités. Les critères de performance de la rémunération ont été votés par les actionnaires, pouvoir souverain ayant décidé l'application de critères quantitatifs exclusivement (et non de critères qualitatifs selon la recommandation n°16 du Code Middlednext).

Tous les frais de déplacement et de représentation exposés par un gérant dans l'intérêt de la société seront pris en charge par la société.

Par ailleurs, il est précisé, en application de l'article R. 22-10-40 du Code de commerce, que les Gérants ne bénéficient :

- d'aucune rémunération en actions
- d'aucun élément de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou d'un changement de fonctions, ou postérieurement à celle-ci, ou droits conditionnels octroyés au titre d'engagements de retraite
- d'aucun engagement ou droit conditionnel
- d'aucun engagement relatif à l'octroi d'une indemnité de non-concurrence.

Les Gérants sont nommés pour une durée non limitée. Ils sont révocables à tout moment sans qu'il soit besoin d'un motif, par décision unanime des associés commandités.

Cette rémunération respecte l'intérêt social de la Société et a contribué ainsi à sa pérennité.

Processus de décision pour la détermination, la révision et la mise en œuvre de la rémunération des Gérants

La rémunération actuelle des Gérants a été fixée lors de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 18 juin 2008 (à compter de l'exercice 2007), elle a été appliquée de façon constante et n'a pas fait l'objet de modification depuis lors.

Composition de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance

Les membres du Conseil de surveillance peuvent recevoir une rémunération annuelle déterminée par l'Assemblée générale s'élevant à 65 790€.

La répartition de l'enveloppe globale accordée par l'Assemblée générale est divisée en une partie fixe, pour moitié et une partie variable pour l'autre moitié. La partie variable est répartie entre ses membres en fonction de leur assiduité aux séances du Conseils.

Cette rémunération est double pour le Président du Conseil de Surveillance, pour la part fixe et variable.

Sur cette enveloppe globale ont été aussi rétribués le ou les membres indépendants du comité d'audit en fonction de leur assiduité aux réunions du comité d'audit, ainsi que les membres indépendants du Comité RSE.

Les membres du Conseil de surveillance, peuvent en outre, recevoir une rémunération exceptionnelle, pour des missions ou mandats spécifiques confiés par le Conseil, ainsi que le remboursement des frais de voyage et de déplacement engagés par eux lors de ces missions ou mandats spécifiques.

Participation aux réunions du Conseil de surveillance

Part fixe annuelle attribuée au Président*	8743 €
Part fixe annuelle attribuée à chaque membre*	4371 €
Part variable attribuée au Président**	8743 €
Part variable attribuée à chaque membre**	4371 €

*En moyenne pour un conseil composé de 6 personnes

** En moyenne pour un conseil composé de 6 personnes et pour 100 % de présence

Participation aux réunions du Comité d'audit et du comité RSE

Part fixe annuelle attribuée à chaque membre indépendant	750 €
Part variable annuelle attribuée à chaque membre indépendant*	750 €

*Pour 100 % de présence

Il est précisé les éléments suivants :

- la part variable est versée même en cas de participation à une réunion par des moyens de visioconférence ou de télécommunication ;
- à la suite de sa nomination et/ou de sa démission, le membre du Conseil ou du Comité perçoit la part fixe de sa rémunération au prorata temporis sur l'exercice ;
- les prélèvements fiscaux et sociaux sont acquittés directement par la Société auprès de l'administration fiscale.

La politique de rémunération applicable aux membres du Conseil de Surveillance ne prévoit pas la possibilité de déroger à son application en cas de survenance de circonstances exceptionnelles ou, pour la Société, de demander la restitution de la rémunération variable. Elle ne prévoit pas non plus de périodes de report éventuelles ni de critères de performance.

Par ailleurs, il est précisé, en application de l'article R. 22-10-40 du Code de commerce, que les membres du Conseil de Surveillance ne bénéficient :

- d'aucune rémunération en actions

- d'aucun élément de rémunération, indemnités ou avantages dus ou susceptibles d'être dus à raison de la cessation ou d'un changement de fonctions, ou postérieurement à celle-ci, ou droits conditionnels octroyés au titre d'engagements de retraite
- d'aucun engagement ou droit conditionnel
- d'aucun engagement relatif à l'octroi d'une indemnité de non-concurrence.

La rémunération allouée aux membres du Conseil rétribue leur participation aux travaux du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit/RSE institué en son sein, ainsi que leur responsabilité encourue dans le contrôle de la Société. Elle a pour objectif d'attirer et de fidéliser des professionnels de qualité, capables de maintenir l'équilibre souhaité dans les compétences et expertises jugées nécessaires pour exercer un contrôle pertinent sur la Société et conforme à la politique de diversité arrêtée par le Conseil de Surveillance.

La durée de leurs fonctions est de trois années au plus. Elle prend fin à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire leur mandat ; les membres du Conseil de Surveillance sont rééligibles. Les membres du Conseil de Surveillance sont révocables dans les conditions prévues par la loi.

Processus de décision pour la détermination, la révision et la mise en œuvre de la rémunération des membres du Conseil de Surveillance

La politique de rémunération des membres du Conseil de Surveillance, y compris les modalités de répartition de la rémunération, est définie à l'article 13 du Règlement Intérieur du Conseil. Elle est arrêtée par le Conseil de Surveillance qui détermine le montant global maximum de la rémunération à soumettre à l'approbation de l'Assemblée Générale des actionnaires.

Le montant annuel maximal de l'enveloppe est autorisé par l'Assemblée Générale.

L'Assemblée Générale Ordinaire et extraordinaire du 12 juin 2025 a alloué au Conseil de Surveillance une somme totale annuelle brute maximale de 65 790€ pour l'exercice 2025. Les modalités de répartition de cette rémunération aux membres du Conseil ont été mises à jour par le Conseil de Surveillance du 18 septembre 2025.

En application de l'article L. 22-10-76 du Code de commerce, les éléments de cette politique de rémunération s'appliquant aux membres du Conseil de Surveillance ont été approuvés par le Conseil de Surveillance qui s'est tenu le 18 mars 2026 lequel propose de porter cette somme totale annuelle brute maximale à 65 790 € pour l'exercice 2026.

Par ailleurs, il est précisé, en application de l'article R. 22-10-40 du Code de commerce, que :

- le processus de décision mis en place au sein de la Société impliquant un double niveau d'approbation par les associés commandités et l'Assemblée Générale, permet d'éviter les conflits d'intérêts
- similairement au budget global d'augmentation des salariés des entités du Groupe Touax, les salaires fixes des gérants et le niveau des indemnités journalières pour éloignement sont revalorisés à hauteur du niveau de l'inflation constatée dans les pays où ces sommes sont versées.

Rémunération versée et/ou attribuée aux Gérants sur un périmètre consolidé au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Rémunérations payées en 2025									
	Fixe	Variable payé au titre de 2025	Variable payé au titre de 2024	Total payé en 2025	Dont payé par Touax SCA	Dont payé par les autres sociétés du Groupe			
Raphael Walewski	456 846,25	112 013,23	151 334,46	728 833,04	20 249,76	708 583,28			
Fabrice Walewski	472 643,35	88 969,18	186 730,45	748 342,98	6 749,92	741 593,06			

	Salaires fixes statutaires	Jetons et remboursements de frais statutaires	Avantages en nature statutaires	Primes de déplacement statutaires	Variable statutaire	Total du en 2025	Total payé en 2025	Dont solde variable payé en 2025 au titre de 2024	Solde variable à payer en 2026 au titre de 2025
Raphael Walewski	181 589,00	112 305,00	27 238,35	144 353,00	263 377,58	728 862,93	728 833,04	151 334,46	151 364,35
Fabrice Walewski	181 589,00	112 305,00	27 238,35	151 511,00	263 377,58	736 020,93	748 342,98	186 730,45	174 408,40

Total dirigeants mandataires sociaux TOUAX SCA – périmètre consolidé = 1 464 883,85€.

La rémunération variable statutaire est de l'ordre de 36 % de la rémunération globale statutaire en 2025.

Rémunération versée ou attribuée aux membres du Conseil de Surveillance par une entreprise comprise dans le périmètre de consolidation au sens de l'article L. 233-16 du Code de commerce

Alexandre Walewski a perçu un forfait de remboursement de frais de 48,175 milliers de dollars par trimestre dans le cadre de ses déplacements effectués pour l'exécution de sa mission de président du Conseil de Surveillance, soit un total de 192 700 USD en 2025.

Rémunération versée et/ou attribuée au Président du Conseil de Surveillance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2025

Rémunération (ex jetons de présence)	17 142,86 €
Remboursement frais de déplacement	192 700 USD

La Défense, le 18 mars 2026

Le Conseil de Surveillance

24. INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT

24.1 PRESENTATION DES PERSPECTIVES EXPOSEES LORS DE LA REUNION SFAF DU 18 MARS 2026

Le chapitre 5 sur la description des activités, le paragraphe 10.2 sur les tendances connues et la section 22.1 sur l'évolution prévisible des activités de ce document sont complétés par les informations suivantes, présentées à l'occasion de l'annonce des résultats annuels du Groupe. Cette présentation est disponible sur le site internet du Groupe (<https://www.touax.com/fr/documents>).

Groupe Touax : Des atouts structurels favorables pour une croissance pérenne et rentable

- Fidéliser nos clients, avec un niveau de satisfaction au-dessus de la moyenne de l'industrie grâce au programme d'amélioration continue (Lean / Six Sigma)
- Augmenter la performance financière grâce à la combinaison des rentabilités locatives, des services associés (gestion pour compte de tiers, service de maintenance), et des plus-values sur cession d'actifs (vente d'occasion et trading)
- Créer une croissance régulière en allouant le cash-flow libre vers des nouveaux investissements créateurs de valeur (ROE > 10 %, LTV < 60 %), permettant d'augmenter l'EBITDA et le résultat, à périmètre constant
- Poursuivre l'objectif de développement durable au cœur des transports « verts »
- Produire une performance actionnariale annuelle régulière d'environ 10 % / an (= dividende distribué + croissance de l'actif net comptable par action), à taux de change constant

Wagons de fret : Augmenter la rentabilité et la flotte au-delà de 16 000 wagons d'ici 5 ans

- Accompagner nos clients en proposant une gamme toujours plus diversifiée et moderne de wagons, en phase avec le marché
- Renforcer l'innovation (IOT, maintenance prédictive) et constamment améliorer l'expérience client (excellence opérationnelle)
- Augmenter les flottes sous gestion par croissance organique, avec le soutien de nombreux fonds d'infrastructure
- Saisir les opportunités de rachat de flottes existantes pour stimuler la croissance
- Poursuivre la croissance en Inde et lancer de nouveaux designs de wagons en partenariat avec les principaux fabricants mondiaux

Barges fluviales : Augmenter la rentabilité et la flotte au-delà de 200 barges d'ici 5 ans

- Augmenter les flottes sous gestion par croissance organique, avec le soutien des fonds d'infrastructure
- Développer la rotation des actifs (trading et syndication) pour renouveler la flotte et générer des marges récurrentes de vente et de gestion
- Continuer les investissements en Europe : Seine (granulats et déchets), Rhin (biomasse, minerais et acier), Danube (céréales)
- Profiter du "Green Deal" européen en proposant des bateaux fluviaux innovants, électriques, autonomes, et à faible émission de CO₂
- Bénéficier de la présence aux États-Unis et en Amérique du Sud, pour saisir les opportunités, liées aux négociations tarifaires actuelles sur le commerce mondial (droits de douane US et Mercosur), et bénéficier de synergies Groupe pour étudier l'implantation en Inde et en Afrique

Conteneurs : Développer les revenus de location et des services associés (gestion et trading)

- Élargir le portefeuille de clients (location et vente)
- Accroître le volume de location premier voyage et le négoce de conteneurs neufs (de 16k à 28k CEUs / an)
- Profiter des prix bas de conteneurs pour augmenter la flotte louée sur le long terme
- Réinvestir les cash flows libres afin d'augmenter la part de la flotte en propriété
- Mutualiser la plateforme en développant la gestion pour compte de tiers afin de générer des marges de gestion additionnelles
- Diversifier la gamme des actifs proposés (conteneurs spécialisés) à l'échelle mondiale

24.2 COMMUNIQUE DE PRESSE DU 18 MARS 2026

RÉSULTATS 2025**Résultat net positif dans un contexte géopolitique et économique instable**

- **Volume d'affaires² de 156,1 M€, en baisse de 5,4 %**
- **EBITDA opérationnel³ : 52,7 M€**
- **Résultat Net part du Groupe : 1,7 M€, contre 3,9 M€ en 2024**

« Dans un contexte de tensions économiques et géopolitiques fortes en 2025, le Groupe TOUAX a confirmé la résilience de son modèle et sa capacité d'adaptation. En dehors de l'Europe, le besoin en actifs mobiles liés aux infrastructures de transport est resté soutenu. Avec une offre diversifiée, des contrats long terme, et une présence forte sur différents segments d'activités complémentaires, le Groupe bénéficie de revenus récurrents lui permettant de traverser des situations économiques tendues en limitant la volatilité.

Le dynamisme des opérations de gestion d'actifs pour compte de tiers témoigne de la confiance de nos partenaires investisseurs dans la capacité du Groupe à offrir, sur le long terme, des rendements durables» indiquent Fabrice et Raphaël Walewski, gérants de TOUAX SCA.

Les produits retraités des activités s'élèvent à 156,1 millions d'euros au 31 décembre 2025, en diminution de -8,9 millions d'euros principalement du fait de la baisse des volumes de fret ferroviaire européen avec des tensions dans le secteur du transport intermodal, et d'une baisse de la contribution de l'activité Divers après une année 2024 particulièrement élevée.

L'EBITDA opérationnel atteint 52,7 millions d'euros, en diminution de -6,3 millions d'euros sur l'année suite à la baisse des produits d'activités, soutenu par la bonne performance des activités Barges fluviales et Conteneurs malgré les ralentissements constatés sur les activités Wagons de Fret et Divers (avec un effet comparaison défavorable sur l'année)

Après prise en compte des dotations aux amortissements, des charges financières et de produits non récurrents, le résultat net part du Groupe s'élève à 1,7 million d'euros contre 3,9 millions d'euros en 2024.

La valeur nette comptable par action s'élève à 9,96 euros, soit une baisse de -14 % par rapport au 31 décembre 2024, essentiellement imputable à un effet devise défavorable.

Les gérants proposeront à l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 juin 2026 un dividende de 0,10 d'euros par action.

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le Conseil de Gérance le 17 mars 2026 et présentés au Conseil de Surveillance le 18 mars 2026. Les procédures d'audit sont en cours.

² Le volume d'affaires correspond aux produits retraités des activités.

³ L'EBITDA opérationnel correspond au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et pertes de valeur

ÉLÉMENTS SIGNIFICATIFS DES COMPTES

(en millions d'euros)	Déc. 2025	Déc. 2024	Variation
Produits retraités (*) des activités	156,1	165,0	-5 %
Wagons de Fret	55,5	58,1	-4 %
Barges Fluviales	15,7	14,8	6 %
Conteneurs	72,0	70,9	1 %
Divers et éliminations	12,9	21,1	-39 %
EBITDA Opérationnel	52,7	59,0	-11%
Résultat opérationnel courant	21,1	26,2	-19 %
Autres produits et charges opérationnels	0,0	0,4	-
Résultat opérationnel	21,1	26,6	-21 %
Résultat financier	-21,9	-21,9	-0,1 %
Résultat courant avant impôt	-0,8	4,7	-
Impôt sur les sociétés	2,5	-1,6	-
Résultat des activités cédées	0,0	1,5	-
Résultat net part du Groupe	1,7	3,9	-56 %
Résultat net par action (€)	0,25	0,56	-56%

(en millions d'euros)	Déc. 2025	Déc. 2024	Variation
Total Bilan	567,7	611,4	-7 %
Immobilisations corporelles nettes et stocks	452,9	499,1	-9 %
Capitaux propres part du Groupe	69,8	81,6	-14 %
Endettement financier net (a)	310,0	304,7	2 %
Flux opérationnels de trésorerie (b)	3,7	16,6	-78 %
Ratio Prêt sur Valeur (Loan to Value) (c)	64,0 %	59,0 %	8 %

(a) Incluant 258,6 millions d'euros de dettes sans recours au 31 décembre 2025. L'endettement financier net prend en compte la valeur des instruments dérivés actifs et passifs (0,3 million d'euros)

(b) Les flux opérationnels intègrent 34,8 millions d'euros d'acquisitions nettes de matériels (47,6 millions d'euros en 2024)

(c) LTV : Endettement financier brut / Total actifs hors goodwill et immobilisations incorporelles

(*) Pour permettre une compréhension de la performance des activités, les indicateurs clés du rapport d'activité du Groupe sont présentés différemment du compte de résultat IFRS. Pour cela aucune distinction n'est faite dans la gestion pour compte de tiers qui est présentée sous la forme exclusive d'agent.

Cette présentation ne génère aucune différence sur l'EBITDA opérationnel, le résultat opérationnel et le résultat net. La présentation comptable des produits des activités est reportée en annexe du communiqué.

UN REPLI MODÉRÉ DE L'ACTIVITÉ DANS UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE INCERTAIN

Les produits retraités des activités s'élèvent à 156,1 millions d'euros en 2025 – dont 142,0 millions d'euros pour l'activité en propriété et 13,8 millions d'euros pour l'activité de gestion – en baisse de 8,9 millions d'euros (-5,4 %) par rapport à 2024. À devise et périmètre constants, la variation est de -3,0 %.

L'activité en propriété est en recul, à 142,0 millions d'euros à fin décembre 2025 (-10,5 millions d'euros). Cette diminution s'explique par la baisse du chiffre d'affaires locatif (-6,7 millions d'euros) principalement sur la division Wagons de Fret, et la baisse des ventes de matériels en propriété pour -6,7 millions d'euros imputable à l'activité de Constructions Modulaires. À l'inverse, les prestations annexes ont progressé de 2,9 millions d'euros : la division Conteneurs a bénéficié de la hausse des *pick-up charges* sur les locations premier voyage, avec le dynamisme de l'activité de négoce de conteneurs neufs.

L'activité de gestion pour compte d'investisseurs tiers s'élève à 13,8 millions d'euros, en progression de 1,3 million d'euros. Elle bénéficie d'un rythme régulier d'opérations et d'une augmentation des commissions de syndication dans les activités Conteneurs et Wagons de Fret (+1,0 million d'euros au total).

DES PERFORMANCES CONTRASTÉES SELON LES ACTIVITÉS ET LES ZONES GÉOGRAPHIQUES

Les revenus retraités de la division **Wagons de Fret** s'élèvent à 55,5 millions d'euros au 31 décembre 2025, en baisse de 2,6 millions d'euros (-4,5 %).

L'activité en propriété décroît de 4,8 millions d'euros sur l'année, à 50,6 millions d'euros au 31 décembre 2025. Cette diminution s'explique par le ralentissement constaté depuis mi-2024 sur le segment de l'intermodal européen, affectant le chiffre d'affaires locatif (-3,0 millions d'euros) et les prestations annexes (-2,2 millions d'euros). Le taux d'utilisation moyen est en recul de -5,7 points sur un an, à 80,5 % au 31 décembre 2025.

Le Groupe étant diversifié, il bénéficie cependant du dynamisme du marché indien qui lui permet d'assurer un taux d'utilisation local stable à 100 %, porté par la montée en puissance des nouveaux corridors dédiés au fret ferroviaire.

Grâce aux syndications réalisées pendant l'année, l'activité de gestion pour compte de tiers augmente de 2,2 millions d'euros, avec un chiffre d'affaires de 4,9 millions d'euros à fin décembre 2025.

Les revenus retraités de la division **Barges Fluviales** affichent une légère augmentation de 0,8 million d'euros, à 15,7 millions d'euros. La hausse de l'activité d'affrètement sur le bassin du Rhin (+1,6 million d'euros) et la vente d'actifs détenus en propre (+0,6 million d'euros) absorbent la baisse de -2,0 millions d'euros des activités de syndication de matériels qui avaient été significatives en 2024.

Les revenus retraités de la division **Conteneurs** s'élèvent à 72,0 millions d'euros en 2025, en hausse de 1,0 million d'euros démontrant une bonne résilience des échanges qu'ils soient régionaux ou internationaux, malgré les incertitudes liées à la géopolitique et aux politiques douanières mondiales.

L'activité en propriété se maintient avec un chiffre d'affaires de 64,1 millions d'euros en 2025 (+0,3 %). Le chiffre d'affaires locatif diminue de 4,0 millions d'euros, en raison d'une base de comparaison défavorable avec 2024 où la facturation, entièrement dépréciée, d'un client en faillite avait été comptabilisée, gonflant artificiellement le chiffre d'affaires et les provisions clients, et expliquant l'essentiel de la variation.

En revanche, les prestations annexes (*pick-up charges*) et les ventes de conteneurs neufs (négoce) augmentent significativement (+4,2 millions d'euros au total).

Avec l'intérêt continu des investisseurs pour les actifs logistiques intermodaux, l'activité de gestion pour compte de tiers est en progression de 0,8 million d'euros à 7,9 millions d'euros (hausse des commissions de syndication et des commissions sur ventes de conteneurs appartenant aux investisseurs).

Enfin, les revenus de l'activité de vente de **Constructions Modulaires** présentés dans la ligne « Divers » sont plus faibles à 12,7 millions d'euros après une année 2024 particulièrement élevée (-8,4 millions d'euros).

UNE PROFITABILITÉ OPÉRATIONNELLE EN LIEN AVEC LA PERFORMANCE DES ACTIVITÉS

La diminution des revenus, constatée notamment sur la division Wagons de Fret et l'activité de vente de Constructions Modulaires, a directement impacté la profitabilité opérationnelle du Groupe. Cette tendance se traduit par un recul de l'EBITDA opérationnel, reflétant les effets combinés de la baisse du chiffre d'affaires locatif et d'une base de comparaison défavorable par rapport à l'exercice précédent.

L'EBITDA opérationnel atteint 52,7 millions d'euros, en recul de 6,3 millions d'euros.

L'EBITDA opérationnel de la division **Wagons de Fret** diminue de 1,7 million d'euros, à 30,4 millions d'euros, impacté principalement par la baisse de l'activité locative sur le segment intermodal européen.

La division **Barges Fluviales** enregistre un EBITDA opérationnel de 5,1 millions d'euros sur l'année, en baisse de 1,8 million d'euros du fait d'une base de comparaison défavorable sur l'activité de gestion par rapport à 2024. Les dépenses opérationnelles – liées à la hausse parallèle de l'activité d'affrètement sur le bassin du Rhin – affichent une hausse de 1,7 million d'euros, sans impact sur la profitabilité.

L'EBITDA opérationnel de la division **Conteneurs** est en hausse de 1,4 million d'euros. Sur l'activité en propriété, l'amélioration de la marge résulte de la croissance du volume d'affaires de négoce de conteneurs neufs, bien qu'engendrant mécaniquement une hausse du coût des ventes de 1,4 million d'euros. Les dépenses opérationnelles reculent de 2,0 millions d'euros, notamment grâce à la baisse des provisions pour clients douteux et sur stocks (-3,8 millions d'euros), après l'enregistrement en 2024 d'une provision exceptionnelle liée à la faillite d'un client.

L'EBITDA opérationnel de l'activité de vente de **Constructions Modulaires** diminue de 3,8 millions d'euros, à 1,2 million d'euros avec moins de ventes en 2025.

Les dotations aux amortissements et provisions du Groupe diminuent de 1,2 million d'euros et s'élèvent à -31,6 millions au 31 décembre 2025.

Le **Résultat opérationnel courant** s'établit à 21,1 millions d'euros, en baisse de 5,0 millions d'euros par rapport à 2024, et le **Résultat financier** est stable à -21,9 millions d'euros.

Un produit d'impôt de 2,5 millions d'euros est constaté en 2025 grâce à la résolution d'un litige fiscal de 4,0 millions de dollars pour la division Conteneurs.

Pour rappel, à fin décembre 2024, un résultat sur activités cédées de 1,5 million d'euros avait été comptabilisé, ainsi qu'un produit net non récurrent de 0,4 million d'euros.

Le **Résultat net part du Groupe** s'élève ainsi à 1,7 million d'euros, en baisse de 2,2 millions d'euros comparé à 2024.

UNE STRUCTURE FINANCIÈRE ÉQUILBRÉE

Au 31 décembre 2025, malgré le résultat net positif, **les capitaux propres part du Groupe** s'élèvent à 69,8 millions d'euros, en diminution de 11,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Cette baisse s'explique par les écarts de conversion négatifs de -11,0 millions d'euros liés à la forte baisse du dollar par rapport à l'euro sur l'année (de 1 € = 1,039 \$ à 1 € = 1,175 \$, soit une variation négative de -13 %).

Le total des postes **Immobilisations corporelles nettes et Stocks**, intégrant l'ensemble de matériels détenus par TOUAX, s'élève à 452,9 millions d'euros contre 499,1 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette évolution inclut un effet de conversion significatif de -29,3 millions d'euros, suite à la baisse du dollar.

L'**endettement financier net** augmente de 5,3 millions d'euros sur l'année, pour s'élever à 310,0 millions d'euros. Cette augmentation s'explique par la gestion proactive du Groupe TOUAX, lui permettant de saisir des opportunités ciblées auprès de ses partenaires sur les différents marchés de dette.

Le **ratio de « Loan to Value »** de TOUAX reste solide. Calculé sur une base consolidée et en euros, cet indicateur s'élève à 64 % à fin décembre 2025, contre 63,7 % à fin juin 2025 et 59,0 % au 31 décembre 2024.

La **trésorerie consolidée** affiche un niveau confortable de 47,6 millions d'euros au 31 décembre 2025, contre 48,9 millions d'euros à fin 2024.

UNE PERFORMANCE ACTIONNAIRALE IMPACTÉE PAR LA BAISSÉ DU DOLLAR

Malgré le contexte global, la performance intrinsèque du Groupe permet une récurrence dans la distribution du dividende. Pour 2026, les gérants proposeront ainsi à l'Assemblée Générale des actionnaires du 10 juin 2026 le versement d'un dividende de 10 centimes par action.

La valeur nette comptable par action s'élève à 9,96 euros, soit une baisse de -14 % par rapport au 31 décembre 2024. Le Groupe étant profitable, cette baisse est due essentiellement à la baisse du dollar et de la roupie indienne générant un impact de -11,0 millions d'euros sur les capitaux propres.

Pour rappel, la stratégie de l'entreprise est d'opter pour une couverture systématique et naturelle du risque de change sur son passif : les activités générant des revenus en \$ sont financées en \$. Concernant ses actifs et fonds propres investis dans ses filiales en \$, le montant n'est pas couvert, pouvant ainsi créer des variations de change sur le bilan (mais sans impact sur le compte de résultat).

TOUAX a pour objectif de maximiser la performance actionnariale, notamment par la progression de la valeur nette comptable par action et par le versement de dividendes.

Sur les six dernières années, la performance actionnariale moyenne est de +6,77 % CAGR (augmentation de la VNC par action + dividendes versés).

DES PERSPECTIVES BIEN ORIENTÉES À LONG TERME MAIS PLUS INCERTAINES À COURT TERME

Les incertitudes géopolitiques, les conflits mondiaux, les menaces américaines sur les droits de douane et la faiblesse de la croissance européenne (impactant notamment le transport ferroviaire intermodal) fragilisent la dynamique de croissance des échanges.

TOUAX aborde l'avenir avec prudence pour l'ensemble de ses activités, en se basant sur une veille stratégique approfondie et un pilotage renforcé de gestion des risques, afin d'investir de façon opportune et maîtrisée et de limiter les incertitudes. La tendance de fond reste favorable pour l'ensemble des activités du Groupe : l'essor de l'e-commerce, les besoins croissants en logistique dans un monde qui se complexifie, et la demande pour des solutions de transport respectueuses de l'environnement (intermodaux, ferroviaires et fluviaux) sont des soutiens forts à nos activités.

En 2026, tout en conservant une politique d'investissement prudente, TOUAX poursuivra ses investissements de manière équilibrée entre ses différentes activités. Nous continuerons à innover et à renforcer nos standards d'exécution, dans une logique de service irréprochable, pour un impact environnemental maîtrisé et une création de valeur durable pour nos clients, partenaires et parties prenantes.

UN ENGAGEMENT SUR SA RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE RÉCOMPENSÉ PAR LES NOTATIONS EXTRA-FINANCIÈRES

En offrant des solutions de location, vente et gestion de matériels de transport intermodaux, ferroviaires et fluviaux, TOUAX est un acteur clé des transports bas carbone et continue à mettre en œuvre son plan d'actions en matière de Responsabilité Sociale et Environnementale pour une économie décarbonée.

Cet engagement est validé par l'amélioration des notations extra-financières en 2025 : TOUAX a obtenu un score EcoVadis de 81/100 (médaille d'or, +2 points par rapport à 2024), se plaçant dans le top 3 % des sociétés évaluées par EcoVadis tous secteurs d'activité confondus ; et une note de 79/100 (médaille d'or, +4 points) lors de sa dernière évaluation Ethifinance Ratings réalisée sur les PME européennes cotées, se classant à la deuxième place du secteur Industrie, sous-secteur Transports.

Sur l'année 2024, le Groupe estime que ses activités Barges Fluviales et Wagons de Fret ont permis d'éviter l'émission de 1 374 000 tonnes de CO₂ par rapport au transport routier, soit près de 7 fois les émissions carbone du Groupe de l'année, contribuant ainsi de manière significative à la décarbonation du transport de marchandises.

ANNEXES**1 - Analyse des produits retraités des activités**

Produits retraités des activités (en milliers d'euros)	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	2025	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	2024	Variation
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	17 136	17 781	16 306	15 530	66 754	19 381	18 108	17 524	18 424	73 437	-6 683
Prestations annexes	4 728	4 064	3 540	4 466	16 798	3 021	3 939	3 083	3 843	13 886	2 912
Ventes de matériels détenus en propre	14 731	16 521	14 511	12 681	58 444	12 213	15 898	18 806	18 215	65 132	-6 688
Total Activité en propriété	36 595	38 366	34 357	32 678	141 996	34 615	37 945	39 412	40 482	152 455	-10 459
Total Activité de gestion	2 204	6 294	1 549	3 796	13 843	1 765	6 096	1 683	3 000	12 544	1 299
Plus ou moins-values de cession non récurrentes	211	0	19	14	244	0	5	0	10	14	230
Total Autres	211	0	19	14	244	0	5	0	10	14	230
Total Produits retraités des activités	39 010	44 660	35 925	36 487	156 083	36 380	44 046	41 095	43 492	165 013	-8 930

2 - Tableau de passage de la présentation comptable à la présentation retraitée

Produits des activités (en milliers d'euros)	2025 comptable	Retraitement	2025 retraité	2024 comptable	Retraitement	2024 retraité
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	66 754		66 754	73 437		73 437
Prestations annexes	20 882	-4 084	16 798	17 040	-3 154	13 886
Ventes de matériels détenus en propre	58 444		58 444	65 132		65 132
Total activité en propriété	146 080	-4 084	141 996	155 609	-3 154	152 455
Total activité de gestion	36 048	-22 205	13 843	42 910	-30 366	12 544
Plus ou moins-values de cession non liées aux activités récurrentes	244		244	14		14
Total Autres	244	0	244	14	0	14
Total Produits des activités	182 372	-26 289	156 083	198 533	-33 520	165 013

3 - Détail des produits retraités des activités par division

Produits retraités des activités (en milliers d'euros)	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	2025	T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	2024	Variation
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	11 410	12 144	11 059	10 537	45 150	12 234	12 125	11 978	11 839	48 176	-3 026
Prestations annexes	863	725	742	1 211	3 541	1 137	1 555	1 203	1 894	5 789	-2 248
Ventes de matériels détenus en propre	651	392	246	591	1 880	136	332	143	804	1 415	465
Total Activité en propriété	12 924	13 261	12 046	12 340	50 571	13 507	14 012	13 324	14 537	55 380	-4 809
Total Activité de gestion	520	1 268	554	2 598	4 941	746	882	543	546	2 716	2 225
Total Wagons de Fret	13 444	14 529	12 601	14 938	55 512	14 253	14 894	13 866	15 083	58 096	-2 584
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	1 904	2 052	1 909	1 795	7 660	1 749	1 908	1 824	1 826	7 307	353
Prestations annexes	1 520	1 646	1 662	1 535	6 363	1 196	1 311	1 282	949	4 738	1 625
Ventes de matériels détenus en propre	297	0	299	0	596	1	0	0	0	1	595
Total Activité en propriété	3 721	3 698	3 870	3 330	14 619	2 946	3 219	3 106	2 775	12 046	2 573
Total Activité de gestion	629	105	159	153	1 046	32	1 674	56	1 027	2 789	-1 743
Total Barges Fluviales	4 350	3 803	4 029	3 483	15 665	2 978	4 893	3 162	3 803	14 835	830
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	3 822	3 585	3 339	3 198	13 944	5 394	4 071	3 717	4 755	17 937	-3 993
Prestations annexes	2 345	1 693	1 136	1 720	6 894	688	1 073	598	1 000	3 359	3 535
Ventes de matériels détenus en propre	9 811	13 083	11 708	8 664	43 266	8 955	9 365	12 861	11 429	42 610	656
Total Activité en propriété	15 978	18 361	16 183	13 582	64 104	15 037	14 509	17 176	17 184	63 906	198
Total Activité de gestion	1 055	4 921	836	1 045	7 856	987	3 540	1 085	1 427	7 039	817
Plus ou moins-values de cession non récurrentes	-2	0	0	0	-2	0	0	0	0	0	-2
Total Autres	-2	0	0	0	-2	0	0	0	0	0	-2
Total Conteneurs	17 031	23 282	17 019	14 627	71 958	16 024	18 049	18 261	18 611	70 945	1 013
Chiffre d'affaires locatif des matériels détenus en propre	0	0	0	0	0	4	4	4	3	17	-17
Ventes de matériels détenus en propre	3 972	3 046	2 258	3 426	12 702	3 121	6 201	5 802	5 982	21 106	-8 404
Total Activité en propriété	3 972	3 046	2 258	3 426	12 702	3 125	6 205	5 807	5 985	21 123	-8 421
Plus ou moins-values de cession non récurrentes	213	0	19	14	246	0	5	0	10	14	232
Total Autres	213	0	19	14	246	0	5	0	10	14	232
Total Divers & éliminations	4 185	3 046	2 277	3 439	12 948	3 125	6 210	5 807	5 995	21 137	-8 189
Total Produits retraités des activités	39 010	44 660	35 925	36 487	156 083	36 380	44 046	41 095	43 492	165 013	-8 930

25. PROJET DES RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 10 JUIN 2026

L'Assemblée Générale Ordinaire ne délibère valablement que si les actionnaires présents ou représentés possèdent au moins, sur première convocation, le cinquième des actions ayant droit de vote. Elle statue à la majorité des voix.

PREMIERE RESOLUTION (APPROBATION DES COMPTES SOCIAUX DE L'EXERCICE 2025)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants, des rapports du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2025, approuve les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils lui ont été présentés, faisant apparaître une perte nette comptable de 1 103 716 euros.

L'Assemblée Générale constate l'absence de dépenses et de charges non déductibles des bénéfices telles que visées à l'article 39-4 et 39-5 du Code général des impôts, ainsi que l'absence d'économie d'impôt liée à l'intégration fiscale.

DEUXIEME RESOLUTION (APPROBATION DES COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE 2025)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants, des rapports du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2025 tels qu'ils lui ont été présentés ainsi que les opérations traduites dans ces comptes, faisant ressortir un résultat net consolidé part du Groupe de 1 713 270 euros.

TROISIEME RESOLUTION (QUITUS DES MANDATS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, donne aux Gérants ainsi qu'aux membres du Conseil de Surveillance quitus entier et sans réserve de l'exécution de leurs mandats respectifs pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

QUATRIEME RESOLUTION (AFFECTATION DU RESULTAT)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des gérants, des rapports du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes, décide d'affecter le résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2025 comme suit :

Perte nette de l'exercice clos le 31 décembre 2025	1 103 716 €
Rémunération statutaire des commandités	578 156 €
Report à nouveau antérieur	3 903 578 €
Soit un bénéfice distribuable de	2 221 706 €
<hr/>	
Distribution d'un montant global de 0,10€ par action	701 155 €
Affectation du solde au report à nouveau	1 520 551 €

L'Assemblée Générale fixe le dividende net pour l'exercice 2025 à 0,10 euro par action.

Le nombre d'actions ayant droit au dividende s'élève à 7 011 547 actions, correspondant au nombre d'actions composant le capital social au 31 décembre 2025. Les BSA émis par la Société étant devenus caducs le 31 décembre 2025, aucune action nouvelle ne pourra être créée du fait de leur exercice. Le dividende correspondant aux actions autodétenues, le cas échéant, sera affecté au report à nouveau.

Le dividende sera détaché le 2 juillet 2026 (0 heure) et mis en paiement le 6 juillet 2026⁴.

⁴ **Fiscalité des dividendes en France pour un résident fiscal français**

Les distributions de dividendes font l'objet d'un prélèvement forfaitaire unique (PFU) mais les bénéficiaires peuvent cependant opter pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Le prélèvement forfaitaire unique (PFU) de 30 % se compose de :

. 12,8 % au titre de l'impôt sur le revenu,

Conformément à l'article 243 bis du Code général des impôts, l'Assemblée Générale prend acte que les montants des dividendes mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

exercice concerné (en euro)	date de mise en paiement	rémunération statutaire des commandités	dividende par action	nombre d'actions rémunérées
2022	Juillet 2023	803 462	0,10	6 999 774
TOTAL 2022				
2023	Juillet 2024	661 594	0,12	6 976 109
TOTAL 2023				
2024	Juillet 2025	706 050	0,15	6 975 531
TOTAL 2024				

CINQUIEME RESOLUTION (CONVENTIONS REGLEMENTEES)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce, et du rapport des Gérants, prend acte dudit rapport.

SIXIEME RESOLUTION (FIXATION DE LA REMUNERATION ANNUELLE A ALLOUER AU CONSEIL DE SURVEILLANCE)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, fixe à 65 790 euros le montant global de la rémunération annuelle à allouer au Conseil de Surveillance.

SEPTIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT DU MANDAT DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE MONSIEUR JEROME BETHBEZE)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jérôme Bethbeze vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

HUITIEME RESOLUTION (RENOUVELLEMENT DU MANDAT DE MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE MONSIEUR JEROME VERNY)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants, constatant que le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Monsieur Jérôme Verny vient à expiration à l'issue de la présente Assemblée, le renouvelle pour une durée de trois ans qui prendra fin à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale devant statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028.

NEUVIEME RESOLUTION (AUTORISATION D'UN PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants, autorise les Gérants, conformément à l'article L. 22-10-62 du Code de commerce, à acquérir, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital social dans les conditions suivantes :

Prix maximal d'achat par action : 30 €

Montant maximal (à titre indicatif) : 21 034 641 €

Ce montant maximal pourra être, le cas échéant, ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

. 17,20 % au titre des prélèvements sociaux.

Le PFU est prélevé par l'administration fiscale au terme de la déclaration de revenus et est basé sur le montant brut du dividende, sans aucune déduction au titre des frais et charges.

Si le bénéficiaire opte pour l'imposition au barème progressif de l'impôt sur le revenu, l'abattement de 40 % sur les dividendes s'applique.

Conformément à l'article L. 225-210 du Code de commerce, l'acquisition d'actions de la société ne peut avoir pour effet d'abaisser les capitaux propres à un montant inférieur à celui du capital augmenté des réserves non distribuables.

Ces actions pourront être acquises, cédées, transférées, échangées, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par utilisation de produits dérivés, en vue de la réalisation d'une ou plusieurs finalités prévues par la loi, notamment :

- d'assurer l'animation du marché secondaire et la liquidité de l'action TOUAX SCA au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers conclu avec un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante ;
- de consentir des options d'achat d'actions et/ou attribuer gratuitement des actions au profit des salariés et dirigeants de la société et/ou des sociétés qui lui sont liées ainsi que toutes allocations d'actions au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou de groupe, au titre de la participation aux résultats de l'entreprise et/ou toutes autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe ;
- de consentir la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre réglementaire en vigueur ;
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société ; et/ou
- de procéder à leur annulation, en application de la 14^{ème} résolution de l'Assemblée Générale du 10 juin 2026.

Dans le cadre du premier objectif, les actions de la société seront achetées pour le compte de la société par un prestataire de services d'investissement intervenant dans le cadre d'un contrat de liquidité et conformément à la charte de déontologie de l'AMAFI reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers.

Ces opérations pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique, dans le cadre de la réglementation en vigueur.

La présente autorisation prend effet dès acceptation par la présente Assemblée. Elle est donnée pour une durée de 18 mois. Elle annule et remplace celle donnée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 12 juin 2025, dans sa 15^{ème} résolution.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs aux Gérants, avec faculté de subdélégation, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation et en fixer les modalités, notamment ajuster le prix d'achat susvisé en cas d'opérations modifiant les capitaux propres, le capital social ou la valeur nominale des actions, passer tous ordres en bourse, conclure tous accords, effectuer toutes déclarations et formalités et généralement faire tout le nécessaire.

DIXIEME RESOLUTION (DELEGATION DE COMPETENCE AUX GERANTS A L'EFFET D'EMETTRE DES ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIETE ET DES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES A D'AUTRES TITRES DE CAPITAL DE LA SOCIETE A EMETTRE OU DONNANT DROIT A L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CREANCE, AVEC MAINTIEN DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES, POUR UNE DUREE DE 26 MOIS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 228-92 du Code de commerce :

1) Décide de déléguer aux Gérants, sa compétence pour décider, sur ses seules délibérations, l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :

- d'actions ordinaires, et/ou
- de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, et/ou
- plus généralement de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créances,

de quelque nature que ce soit, à titre onéreux ou gratuit, étant précisé que la souscription des actions et autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles.

Conformément à l'article L. 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des titres de capital à émettre par la Société et/ou par toute Société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2) Décide que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclue de la présente délégation.

3) Décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et à terme en vertu de la présente délégation, est fixé à vingt millions (20 000 000) d'euros, sous réserve de l'adoption de la 11ème résolution. Au plafond ci-dessus s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des émissions éventuellement requises pour préserver, conformément à la loi et le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

4) Décide que les actionnaires auront, proportionnellement au montant de leurs actions, un droit préférentiel de souscription aux valeurs mobilières qui seraient émises en vertu de la présente délégation.

5) Décide que les Gérants pourront instituer, le cas échéant, un droit de souscription à titre réductible, pour les titres de capital nouveaux non souscrits à titre irréductible que les actionnaires pourront exercer proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leurs demandes.

6) Décide que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité d'une émission, les Gérants pourront utiliser, dans les conditions fixées par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits au profit des personnes de son choix,
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits, et/ou
- limiter le montant des souscriptions reçues dès lors qu'elles atteindront au moins les ¾ de l'émission décidée.

7) Constate que la présente délégation emporte, au profit des porteurs des valeurs mobilières, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

8) Donne tous pouvoirs aux Gérants pour décider et réaliser la ou les augmentations de capital qui lui paraîtront opportunes et :

- fixer les conditions de la ou des émissions, et notamment les formes et caractéristiques des actions et/ou des valeurs mobilières, déterminer le montant à émettre dans les limites visées ci-dessus, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime d'émission, arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions,
- constater la réalisation de ces augmentations de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,
- imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement, faire le nécessaire en pareille matière, et
- plus généralement prendre toutes mesures, conclure tous accords, effectuer toutes formalités utiles et faire le nécessaire pour parvenir et à la bonne fin des émissions envisagées en vertu de la présente délégation.

Cette délégation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente Assemblée, elle annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 12 juin 2024 dans sa 16ème résolution.

ONZIEME RESOLUTION (DELEGATION DE COMPETENCE AUX GERANTS A L'EFFET D'EMETTRE DES ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIETE ET DES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES A D'AUTRES TITRES DE CAPITAL DE LA SOCIETE A EMETTRE OU DONNANT DROIT A L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CREANCE, PAR VOIE D'OFFRE AU PUBLIC, AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION DES ACTIONNAIRES MAIS AVEC DELAI DE PRIORITE DE SOUSCRIPTION OBLIGATOIRE, POUR UNE DUREE DE 26 MOIS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et constaté que le capital est entièrement libéré, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 22-10-51, L. 22-10-52, L. 228-91 et L. 228-92 du Code de commerce :

1) décide de déléguer aux Gérants, sa compétence pour décider, sur ses seules délibérations, l'émission, par voie d'offre au public, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires mais avec délai de priorité de souscription obligatoire, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, soit en euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies :

- d'actions ordinaires, et/ou
- de titres de capital donnant accès à d'autres titres de capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, et/ou

– plus généralement de valeurs mobilières donnant accès à des titres de capital à émettre de la Société ou donnant droit à l'attribution de titres de créance,

de quelque nature que ce soit, à titre onéreux ou gratuit, étant précisé que la souscription des actions et autres valeurs mobilières pourra être opérée soit en numéraire, soit par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles.

2) Décide que l'émission d'actions de préférence ainsi que l'émission de tous titres ou valeurs mobilières donnant accès à des actions de préférence est exclue de la présente délégation.

3) Décide que le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et à terme en vertu de la présente délégation est fixé à vingt millions (20 000 000) d'euros, sous réserve de l'adoption de la 10^{ème} résolution, étant précisé que le montant nominal des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation s'imputera sur le plafond visé à la 16^{ème} résolution. Au plafond ci-dessus s'ajoutera, le cas échéant, le montant nominal des émissions éventuellement requises pour préserver, conformément à la loi et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres cas d'ajustement, les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société.

4) Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ordinaires et aux valeurs mobilières donnant accès au capital et/ou à des titres de créances faisant l'objet de la présente résolution.

5) Décide de conférer aux actionnaires un délai de priorité obligatoire de souscription pour la totalité desdites émissions, ne donnant pas lieu à la création de droits négociables, exerçables proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque actionnaire et, le cas échéant, à titre réductible, et délègue par conséquent aux Gérants le pouvoir d'en fixer la durée et les modalités en conformité avec les dispositions légales et réglementaires.

6) Constate que la présente délégation emporte, au profit des porteurs des valeurs mobilières, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit.

7) Décide que :

– le prix d'émission des titres de capital sera au moins égal au prix minimum prévu par les dispositions légales et réglementaires applicables au jour de la fixation du prix d'émission.

– Le prix d'émission des autres valeurs mobilières sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission défini à l'alinéa précédent.

8) Décide qu'en cas d'insuffisance des souscriptions, les Gérants pourront utiliser, dans les conditions fixées par la loi et dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

– répartir librement tout ou partie des titres non souscrits au profit des personnes de son choix,

– offrir au public tout ou partie des titres non souscrits, et/ou

– limiter le montant des souscriptions reçues dès lors qu'elles atteindront au moins les $\frac{3}{4}$ de l'émission décidée lorsque le titre primaire est une action.

9) Donne tous pouvoirs aux Gérants pour décider et réaliser la ou les émissions d'actions ou de valeurs mobilières qui lui paraîtront opportunes et notamment :

– fixer les conditions de la ou des émissions, et notamment les formes et caractéristiques des actions et/ou des valeurs mobilières, déterminer le montant à émettre dans les limites visées ci-dessus, le prix d'émission ainsi que le montant de la prime d'émission, arrêter les dates d'ouverture et de clôture des souscriptions,

– constater la réalisation de ces augmentations de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts,

– procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence de l'opération sur le capital de la Société et fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée la préservation des droits des titulaires de titres financiers donnant à terme accès au capital social conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables, et, le cas échéant, aux stipulations contractuelles prévoyant d'autres ajustements,

– imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement, faire le nécessaire en pareille matière, et

– plus généralement prendre toutes mesures, conclure tous accords, effectuer toutes formalités utiles et faire le nécessaire pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées en vertu de la présente délégation.

Il est précisé que les Gérants pourront, dans le cadre de la mise en œuvre de la présente délégation, modifier, pendant la durée de vie des valeurs mobilières concernées, les modalités visées ci-dessus, dans le respect des formalités applicables.

Cette délégation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente Assemblée, elle annule et remplace l'autorisation donnée par l'Assemblée Générale du 12 juin 2024 dans sa 17^{ème} résolution.

DOUZIEME RESOLUTION (DELEGATION DE COMPETENCE AUX GERANTS A L'EFFET D'AUGMENTER LES EMISSIONS D' ACTIONS ORDINAIRES DE LA SOCIETE ET DE VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES A D'AUTRES TITRES DE CAPITAL DE LA SOCIETE A EMETTRE OU DONNANT DROIT A L'ATTRIBUTION DE TITRES DE CREANCE, EN CAS DE DEMANDES EXCEDENTAIRES, POUR UNE DUREE DE 26 MOIS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et statuant conformément à l'article L. 225-135-1 du Code de commerce, autorise les Gérants à décider, dans les délais et limites prévus par la loi et la réglementation applicables au jour de l'émission (à ce jour, dans les trente jours de la clôture de la souscription, dans la limite de 15 % de l'émission initiale et au même prix que celui retenu pour l'émission initiale), pour chacune des émissions décidées en application des 10ème et 11ème résolutions, à augmenter le nombre de titres à émettre, sous réserve du respect du plafond prévu dans la résolution en application de laquelle l'émission est décidée.

Cette délégation est donnée pour une période de 26 mois à compter du jour de la présente Assemblée et prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

TREIZIEME RESOLUTION (DELEGATION DE COMPETENCE AUX GERANTS A L'EFFET D'EMETTRE DES ACTIONS AU PROFIT DES SALARIES DU GROUPE, AVEC SUPPRESSION DU DROIT PREFERENTIEL DE SOUSCRIPTION, POUR UNE DUREE DE 26 MOIS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, statuant en application des articles L.3332-18 à 3332-24 du Code du travail et des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce :

- 1) Délègue aux Gérants sa compétence pour procéder, en une ou plusieurs fois, dans les conditions prévues à l'article L. 3332-18 et suivants du Code du travail, à une augmentation du capital social en numéraire d'un montant maximum de 600 000 euros réservée aux salariés de la Société et des Sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ;
- 2) Décide que la présente délégation est consentie pour une durée de vingt-six mois à compter de ce jour ;
- 3) Décide que le nombre total des actions qui pourront être souscrites par les salariés ne pourra être supérieur à 3 % du capital social au jour de la décision des Gérants, ce montant étant indépendant de tout autre plafond prévu en matière de délégation de capital ;
- 4) Décide que le prix de souscription des actions sera fixé conformément aux dispositions de l'article L. 3332-19 et suivants du Code du travail ;
- 5) Confère tous pouvoirs aux Gérants pour mettre en œuvre la présente autorisation et, à cet effet :
 - fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre et leur date de jouissance ;
 - fixer, sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes, le prix d'émission des actions nouvelles ainsi que les délais accordés aux salariés pour l'exercice de leurs droits ;
 - fixer les délais et modalités de libération des actions nouvelles ;
 - constater la réalisation de (des) l'augmentation(s) de capital et procéder aux modifications corrélatives des statuts ;
 - procéder à toutes les opérations et formalités rendues nécessaires par la réalisation de (des) l'augmentation(s) de capital.

Cette autorisation comporte au profit des salariés visés ci-dessus, renonciation expresse des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions qui seront émises.

La présente délégation prend effet dès acceptation par la présente Assemblée. Elle annule et remplace celle donnée par l'Assemblée Générale du 12 juin 2024, dans sa 19ème résolution.

QUATORZIEME RESOLUTION (AUTORISATION A DONNER AUX GERANTS A L'EFFET D'ANNULER TOUT OU PARTIE DES ACTIONS ACHETES PAR LA SOCIETE DANS LE CADRE DU DISPOSITIF DE L'ARTICLE L. 22-10-62 DU CODE DE COMMERCE, POUR UNE DUREE DE 18 MOIS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport des Gérants ainsi que du rapport des Commissaires aux Comptes, et conformément à l'article L.22-10-62 du Code de commerce,

- autorise pour une période de dix-huit mois à compter de la présente Assemblée Générale, les Gérants à réduire le capital social, en une ou plusieurs fois, dans la limite d'un montant maximum de 10 % du capital social, calculé au jour de la décision d'annulation, par périodes de vingt-quatre mois, par l'annulation de tout ou partie des actions propres, acquises dans le cadre du programme de rachat adopté par, antérieurement ou postérieurement à la présente Assemblée, les actionnaires de la Société ;
- autorise les Gérants à imputer la différence entre le prix de rachat des actions annulées et leur valeur nominale calculée au moment de leur annulation, sur les primes et réserves disponibles ;
- donne tous pouvoirs aux Gérants pour fixer les conditions et les modalités de cette ou de ces annulations, pour modifier, le cas échéant les statuts de la Société, pour effectuer toutes déclarations, remplir toutes autres formalités, et d'une manière générale faire tout ce qui est nécessaire.

La présente autorisation prend effet dès acceptation par la présente Assemblée. Elle annule et remplace celle donnée par l'Assemblée Générale du 12 juin 2025, dans sa 17ème résolution.

QUINZIEME RESOLUTION (POUVOIRS)

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, confère tous pouvoirs au porteur de copie ou d'extrait du procès-verbal de la présente Assemblée en vue de l'accomplissement des formalités légales et réglementaires.

26. INCLUSION PAR REFERENCE

En application de l'article 19 du règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017, les documents suivants sont inclus par référence dans le présent document d'enregistrement universel :

- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2023, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes y afférant, figurant aux paragraphes 18.1.1 et 18.3.1 du document d'enregistrement universel déposé auprès de l'AMF le 22 mars 2024 sous le numéro D.24-0160: <https://www.touax.com/fr/documents>
- Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, ainsi que le rapport des commissaires aux comptes y afférant, figurant aux paragraphes 18.1.1 et 18.3.1 du document d'enregistrement universel déposé auprès de l'AMF le 21 mars 2025 sous le numéro D.25-0135: <https://www.touax.com/fr/documents>

27. GLOSSAIRE

Barge fluviale : bateau métallique à fond plat non motorisé utilisé pour le transport fluvial de marchandises.

Conteneur : caisse métallique de dimensions normalisées pour le transport de marchandises.

Construction modulaire : bâtiments composés d'éléments standards (modules) se superposant et se juxtaposant dans l'espace sans retouche lors de leur pose.

EBITDA : Earnings Before Interests, Tax, Depreciation and Amortization. L'EBITDA utilisé par le Groupe correspond au résultat opérationnel courant retraité des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations.

EBITDAR : Earnings Before Interests, Tax, Depreciation, Amortization and Rent.

Endettement brut : il est constitué :

- des passifs financiers à long terme : opérations d'emprunt de capitaux réalisées auprès du public (obligations par exemple) ou auprès de banques ou d'établissements financiers (crédits à moyen ou long terme, crédits-bails, ...);
- des passifs financiers à court terme de même nature que ci-dessus
- des instruments financiers de couverture de juste valeur inscrits au bilan relatifs aux passifs constitutifs de l'endettement financier brut décrits ci-dessus ;
- des intérêts courus sur les postes du bilan constitutifs de l'endettement financier brut.

Endettement net : endettement brut diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

EVP (Equivalent vingt pieds) : voir TEU.

Free cash flow : Le free cash flow est assimilable à la Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts.

Gearing (ou ratio d'endettement net) : rapport entre l'endettement net et les capitaux propres de l'ensemble.

Loan to value (ou LTV) : rapport entre l'endettement brut et le total de l'actif diminué du goodwill et des immobilisations incorporelles.

Location opérationnelle : par opposition à la location financière, la location opérationnelle ne transfère pas au preneur la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété d'un actif.

Pool : groupement de matériel.

Pousseur : bateau à moteur assurant le poussage des barges fluviales.

Résultat opérationnel : ensemble des charges et produits ne résultant pas des activités financières, des sociétés mises en équivalence, des activités abandonnées et de l'impôt.

Résultat opérationnel courant : résultat opérationnel retraité des autres produits et charges opérationnels qui correspondent à des produits ou charges en nombre très limité, inhabituels, anormaux et peu fréquents.

TEU (Twenty Foot Equivalent Unit) : équivalent vingt pieds – unité de mesure des conteneurs. Cette unité peut être physique (un 40 pieds égal deux 20 pieds) ou financière (le prix d'un 40 pieds égal 1,6 fois le prix d'un 20 pieds). L'unité de mesure utilisée dans le rapport est l'unité physique (TEU) sous réserve d'indication contraire (unité financière – CEU). Un conteneur de 20 pieds vaut 1 EVP et un conteneur de 40 pieds compte pour 2 EVP.

Transport intermodal : transport de marchandises utilisant plusieurs modes de transport intégrés sur de longues distances et dans un même contenant.

Wagon de fret : Véhicule ferroviaire employé au transport de marchandises.

TABLE DE CONCORDANCE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL

Conformément au règlement (UE) 2017/1129 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 et afin de faciliter la lecture du rapport annuel enregistré comme document d'enregistrement universel, le tableau ci-dessous renvoie aux Annexes 1 et 2 du règlement délégué (UE) 2019/980 du 14/03/2019 et aux pages du document d'enregistrement universel correspondantes.

1. PERSONNES RESPONSABLES, INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, RAPPORTS D'EXPERTS ET APPROBATION DE L'AUTORITE COMPETENTE	3
1.1. PERSONNES RESPONSABLES	3
1.2. DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	3
1.3. DECLARATION OU RAPPORT D'EXPERTS	3
1.4. ATTESTATION RELATIVE AUX INFORMATIONS PROVENANT D'UN TIERS.....	3
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	4
2.1. COORDONNEES DES CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	4
2.2. CHANGEMENT DES CONTROLEURS LEGAUX	4
3. FACTEURS DE RISQUE	5
3.1 LES RISQUES LIES AUX MATERIELS	6
3.2 LES RISQUES LIES A LA DEPENDANCE A NOS PARTENAIRES	8
3.3 LES RISQUES LIES AU CONTEXTE GEOPOLITIQUE, INTERNATIONAL ET A L'ECONOMIE MONDIALE	9
3.4 LES RISQUES JURIDIQUES ET REGLEMENTAIRES	12
3.5 LES RISQUES FINANCIERS	14
4. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR.....	17
4.1. RAISON SOCIALE ET NOM COMMERCIAL	17
4.2. LIEU, NUMERO D'ENREGISTREMENT ET LEI	17
4.3. DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE VIE	17
4.4. FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION	17
5. APERÇU DES ACTIVITES.....	18
5.1. PRINCIPALES ACTIVITES	18
5.2. PRINCIPAUX MARCHES	38
5.3. ÉVENEMENTS IMPORTANTS	38
5.4. STRATEGIE ET OBJECTIFS	38
5.5. DEPENDANCE AUX BREVETS, LICENCES OU CONTRATS	40
5.6. POSITION CONCURRENTIELLE	40
5.7. INVESTISSEMENTS	40
6. STRUCTURE ORGANISATIONNELLE.....	42
6.1. ORGANIGRAMME SIMPLIFIE DU GROUPE	42
6.2. LISTE DES FILIALES IMPORTANTES	42
7. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT.....	43
7.1. SITUATION FINANCIERE	43
7.2. RESULTATS D'EXPLOITATION	43
8. TRESORERIE ET CAPITAUX.....	44
8.1. CAPITAUX DU GROUPE	44
8.2. FLUX DE TRESORERIE	44
8.3. BESOINS ET STRUCTURE DE FINANCEMENT	44

8.4. RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX AYANT INFLUE SENSIBLEMENT OU POUVANT INFLUER SENSIBLEMENT SUR LES OPERATIONS DE L'EMETTEUR	44
8.5. SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS D'INVESTISSEMENTS	44
9. ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE.....	45
10. INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	46
10.1. PRINCIPALES TENDANCES JUSQU'A LA DATE DU DOCUMENT D'ENREGISTREMENT UNIVERSEL	46
10.2. TENDANCE CONNUE, INCERTITUDE OU DEMANDE OU TOUT ENGAGEMENT OU EVENEMENT SUSCEPTIBLE D'INFLUER SENSIBLEMENT L'EXERCICE EN COURS	46
11. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	48
11.1. PREVISION OU ESTIMATION DU BENEFICE PUBLIEE	48
11.2. PRINCIPALES HYPOTHESES	48
11.3. BASE DE PREVISION	48
12. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	49
12.1. COORDONNEES DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION, DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION GENERALE .	49
12.2. CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE	49
13. REMUNERATION ET AVANTAGES	50
13.1. REMUNERATION VERSEE AUX MANDATAIRES SOCIAUX	50
13.2. PENSIONS, RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES	52
14. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION.....	53
14.1. DUREE DES MANDATS	53
14.2. CONVENTIONS REGLEMENTEES	53
14.3. INFORMATIONS SUR LES DIVERS COMITES	53
14.4. DECLARATION DE CONFORMITE AU REGIME DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	53
14.5. INCIDENCES SIGNIFICATIVES SUR LA GOUVERNANCE D'ENTREPRISE	53
15. SALARIES.....	54
15.1. REPARTITION DE L'EFFECTIF	54
15.2. PARTICIPATIONS ET STOCK-OPTIONS	54
15.3. PARTICIPATION DES SALARIES DANS LE CAPITAL	54
16. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	55
16.1. REPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE	55
16.2. LES DIFFERENTS DROITS DE VOTE	56
16.3. DESCRIPTION DE LA NATURE DU CONTROLE	57
16.4. ACCORD POUVANT ENTRAENER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	57
17. TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES	58
18. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT L'ACTIF ET LE PASSIF, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR.....	59
18.1. INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	59
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	59
18.2. INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES	124
18.3. AUDIT DES INFORMATIONS FINANCIERES ANNUELLES HISTORIQUES.....	125
18.4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	135
18.5. POLITIQUE EN MATIERE DE DIVIDENDES	135
18.6. PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	135
18.7. CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE DE L'EMETTEUR.....	135
19. INFORMATIONS SUPPLEMENTAIRES	136

19.1. CAPITAL SOCIAL	136
19.2. ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS	137
20. CONTRATS IMPORTANTS	139
21. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	140
22. RAPPORTS DES GERANTS	141
22.1. RAPPORT DE GESTION 2025	141
22.2. RAPPORT DES GERANTS A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE	166
23. RAPPORTS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	171
23.1. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR SA MISSION DE CONTROLE PERMANENT DE LA GESTION DU GROUPE....	171
23.2. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE.....	173
24. INFORMATIONS COMMUNIQUEES RECEMMENT	190
24.1. PRESENTATION DES PERSPECTIVES EXPOSEES LORS DE LA REUNION SFAF DU 18 MARS 2026.....	190
24.2. COMMUNIQUE DE PRESSE DU 18 MARS 2026	191
25. PROJET DES RESOLUTIONS A L'ASSEMBLEE GENERALE DU 10 JUIN 2026.....	198
26. INCLUSION PAR REFERENCE	205
27. GLOSSAIRE	206

TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Nature de l'information	Pages
1. RAPPORT DE GESTION SUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025	141
3. COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2025	59
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	125
6. COMPTES ANNUELS AU 31 DECEMBRE 2025	111
7. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	129
9. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	173
10. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	3

TABLE DE CONCORDANCE DU RAPPORT A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE

Nature de l'information	Pages
1. RAPPORT DE GESTION SUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2025	141
2. RAPPORT DES GERANTS A L'ASSEMBLEE GENERALE EXTRAORDINAIRE DU 10 JUIN 2026	166
3. RAPPORT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	173
4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	125
5. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	129
6. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	133
7. RESOLUTIONS PROPOSEES A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 10 JUIN 2026	198