



TIKEHAU CAPITAL

Société en commandite par actions au capital social de 2.116.715.808 €
Siège social : 32, rue de Monceau – 75008 Paris, France
477 599 104 RCS Paris

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL AU 30 JUIN 2025

SOMMAIRE

INFORMATIONS IMPORTANTES	3
1. PRESENTATION DU GROUPE ET DE SES ACTIVITES	
1.1. L'organisation juridique de Tikehau Capital	4
2. RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	
2.1. Présentation générale de l'activité, des résultats et de la situation financière du 1 ^{er} semestre 2025	9
2.2. Commentaires sur les comptes consolidés semestriels 2025	21
2.3. Evénements significatifs depuis le 30 juin 2025 et perspectives	28
2.4. Autres informations	29
3. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2025	
3.1. Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2025	30
3.2. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés semestriels 2025	70
4. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE, SES STATUTS ET SON CAPITAL	
4.1. Actionnariat de la Société au 30 juin 2025	71
5. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	73

INFORMATIONS IMPORTANTES

Termes définis

Dans le présent rapport financier semestriel, l'expression la « Société » désigne la société Tikehau Capital SCA, société en commandite par actions dont le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro d'identification 477 599 104 R.C.S Paris. Les expressions « Tikehau Capital » et le « Groupe » désignent la Société, ses filiales consolidées et ses succursales prises dans leur ensemble. Un glossaire des principaux termes définis utilisés dans le présent rapport financier semestriel figure à la Section « Glossaire » du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 20 mars 2025 sous le numéro D.25-0123 (le « Document d'enregistrement universel 2024 »).

Informations comptables et financières

Le présent rapport financier semestriel présente les états financiers consolidés de Tikehau Capital établis en normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*) telles qu'adoptées par l'Union européenne (« IFRS ») pour les semestres clos les 30 juin 2024 et 2025. Certaines données chiffrées (y compris les données exprimées en milliers ou en millions) et pourcentages présentés dans le présent rapport financier semestriel ont fait l'objet d'arrondis. Le cas échéant, les totaux présentés dans le présent rapport financier semestriel peuvent légèrement différer de ceux qui auraient été obtenus en additionnant les valeurs exactes (non arrondies) de ces données chiffrées.

Informations prospectives

Le présent rapport financier semestriel contient des indications sur les perspectives et les axes de développement de Tikehau Capital. Ces indications sont parfois identifiées par l'utilisation du futur, du conditionnel ou de termes à caractère prospectif tels que « considérer », « envisager », « penser », « avoir pour objectif », « s'attendre à », « entendre », « devoir », « ambitionner », « estimer », « croire », « souhaiter », « pouvoir », ou, le cas échéant, la forme négative de ces mêmes termes, ou toute autre variante ou expression similaire. Ces informations ne sont pas des données historiques et ne doivent pas être interprétées comme des garanties que les faits et données énoncés se produiront. Ces informations sont fondées sur des données, des hypothèses et des estimations considérées comme raisonnables par la Société. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire. Ces informations sont mentionnées dans différentes sections du présent rapport financier semestriel et contiennent des données relatives aux intentions, aux estimations et aux objectifs de Tikehau Capital concernant, notamment, le marché, la stratégie, la croissance, les résultats, la situation financière et la trésorerie de Tikehau Capital. Les informations prospectives mentionnées dans le présent rapport financier semestriel sont données uniquement à la date du présent rapport financier semestriel. Sauf obligation législative ou réglementaire qui s'appliquerait, la Société ne prend aucun engagement de publier des mises à jour des informations prospectives contenues dans le présent rapport financier semestriel afin de refléter tout changement affectant ses objectifs ou les événements, conditions ou circonstances sur lesquels sont fondées les informations prospectives contenues dans le présent rapport financier semestriel. Tikehau Capital opère dans un environnement concurrentiel et en constante évolution, il peut donc ne pas être en mesure d'anticiper tous les risques, incertitudes ou autres facteurs susceptibles d'affecter son activité, leur impact potentiel sur son activité ou encore dans quelle mesure la matérialisation d'un risque ou d'une combinaison de risques pourrait avoir des résultats significativement différents de ceux mentionnés dans toute information prospective, étant rappelé qu'aucune de ces informations prospectives ne constitue une garantie de résultat.

Le Groupe et les sociétés de gestion du Groupe

Le présent rapport financier semestriel ne vaut en aucun cas validation et/ou mise à jour des programmes d'activité de chaque société de gestion du Groupe.

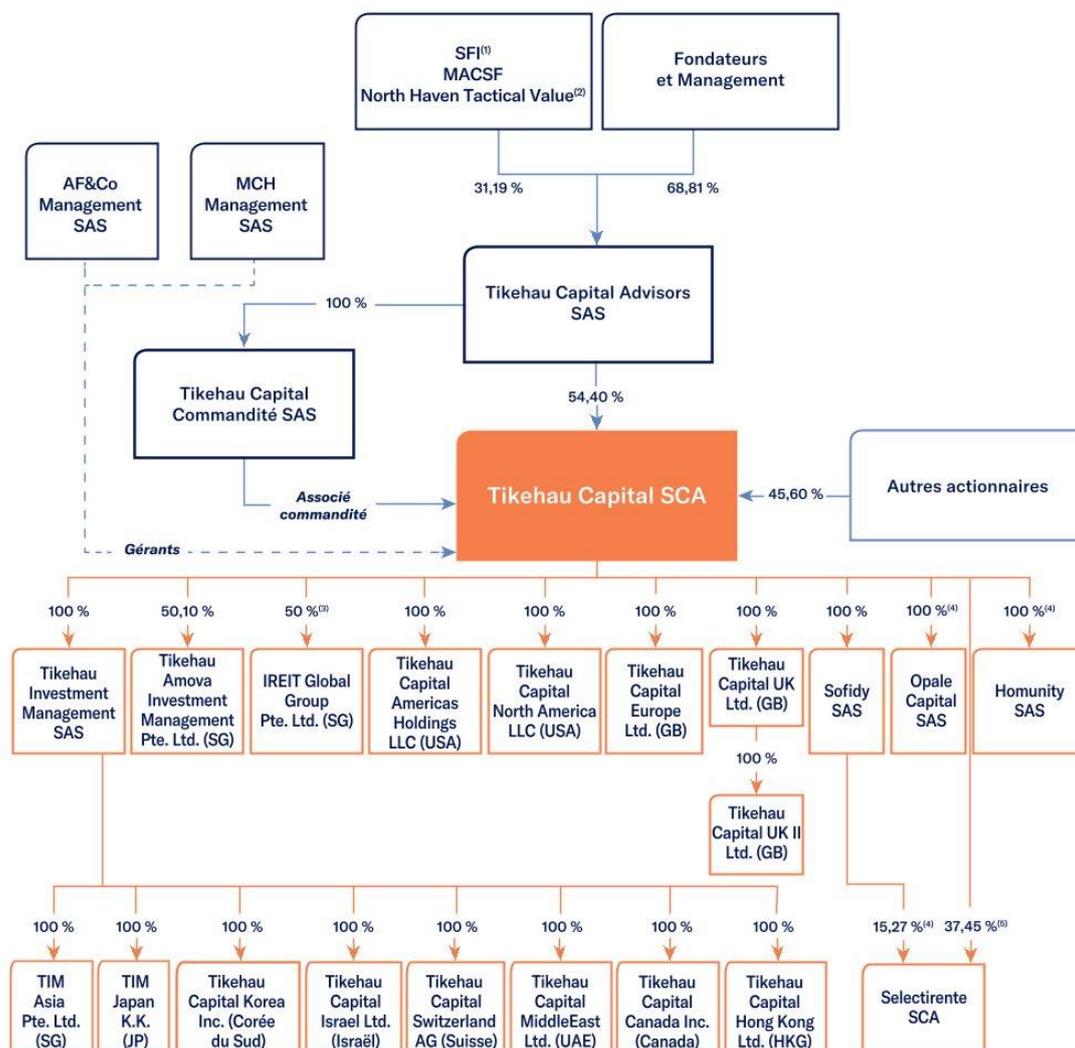
Facteurs de risques

Les investisseurs sont invités à prendre en considération les facteurs de risques décrits à la Section 2.2 (Facteurs de risques) du Document d'enregistrement universel 2024 avant de prendre leur décision d'investissement. La réalisation de tout ou partie de ces risques serait susceptible d'avoir un effet négatif sur les activités, la situation, les résultats financiers ou objectifs de Tikehau Capital.

1. PRESENTATION DU GROUPE ET DE SES ACTIVITES

1.1. L'organisation juridique de Tikehau Capital

Au 30 juin 2025, l'organigramme du Groupe est le suivant :



(1) Via une de ses sociétés affiliées, Legacy Participations, Société Familiale d'Investissement (SFI) est liée à l'un des actionnaires de référence du groupe AB InBev et développe un portefeuille de diversification composé principalement de participations significatives avec une approche d'actionnaire de long-terme et de capital-investissement.

(2) Un véhicule d'investissement de North Haven Tactical Value, géré par une équipe de Morgan Stanley Investment Management.

(3) La Société détient 50,50% des droits de vote dans IREIT Global Group Pte. Ltd.

(4) Directement ou indirectement.

(5) La Société détient de concert 54,69% du capital et des droits de vote de Selectirente avec les sociétés Sofidy, Sofidiane, Makemo Capital, AF&Co, et Messieurs Antoine Flamarion et Christian Flamarion (voir Section 1.3.2.2(c) du Document d'enregistrement universel 2024 pour plus de détails).

NB : Dans le présent organigramme, les pourcentages de capital sont équivalents aux pourcentages de droits de vote, sauf mention contraire. Les sociétés sont de droit français sauf mention contraire.

Composition du Conseil de surveillance

La composition du Conseil de surveillance de Tikehau Capital décrite à la Section 3.1.2 « Présentation du Conseil de surveillance » du Document d'Enregistrement Universel 2024 a été modifiée le 30 avril et le 15 mai 2025.

Le 30 avril 2025, l'Assemblée générale a nommé Monsieur Pierre-Henri Flamand pour une durée de quatre ans qui expirera à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2028, en remplacement de Monsieur Jean Charest, dont le mandat arrivait à échéance.

Ancien élève de l'École polytechnique, diplômé de l'ENSAE et de l'Institut d'études politiques de Paris, Monsieur Pierre-Henri Flamand rejoint Goldman Sachs à Londres en 1995. Après deux ans en *Investment Banking* (M&A), il rejoint le groupe de *Risk Arbitrage* du *partnership* qui devient Goldman Sachs Principal Strategies (GSPS), *le hedge fund* de la banque, actif aussi bien sur les marchés cotés que sur les marchés privés. En 2002, il prend la direction de GSPS Europe puis, en 2004, il est nommé *Partner* de Goldman Sachs et, de 2007 à 2010, il assume la responsabilité de GSPS au niveau mondial. Il est membre du *Global Risk Committee* de Goldman Sachs de 2007 à 2010. En 2010, il crée sa propre société d'investissement, Edoma, avec 2,5 milliards de dollars d'actifs sous gestion puis rejoint en 2014 MAN Group plc et devient CIO / Partner de MAN GLG, la partie discrétionnaire de MAN, responsable de l'ensemble des équipes d'investissement, actives dans toutes les classes d'actifs. De 2014 à 2019, il est membre du *Risk Committee* de MAN. De 2019 à 2022, il devient *senior advisor* de MAN Group.

Lors de sa réunion du 19 février 2025, le Conseil de surveillance avait conclu à la qualification en tant que membre indépendant au sens du Code Afep-Medef de Monsieur Pierre-Henri Flamand. A la date du présent Rapport financier semestriel, la Société n'a connaissance d'aucun élément de nature à remettre en cause cette qualification.

Le 15 mai 2025, le Conseil de surveillance, sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable, a coopté Monsieur Xavier Musca en qualité de membre du Conseil de surveillance en remplacement de Monsieur Christian de Labriffe, pour la durée restant à courir de son mandat, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025, et l'a nommé comme Président du Conseil de surveillance.

Monsieur Xavier Musca est diplômé de l'Institut d'études politiques de Paris et ancien élève de l'École nationale d'administration. Il a débuté sa carrière à l'Inspection générale des finances en 1985. En 1989, il entre à la Direction du Trésor et est appelé en 1993 au cabinet du Premier ministre, Édouard Balladur. Il retrouve la direction du Trésor en 1995 dont il prendra la tête en 2004. À ce titre, il préside le Club de Paris et le Comité économique et financier de l'Union européenne, qui réunit les directeurs du Trésor européens. En 2009, il rejoint la Présidence de la République française en tant que Secrétaire général adjoint en charge des Affaires économiques, puis se voit confier les fonctions de Secrétaire général de la Présidence de la République française en 2011. De 2012 à 2025, Xavier Musca occupe les fonctions de Directeur général délégué du groupe Crédit Agricole S.A. et, de 2022 à 2025, de Directeur général de Crédit Agricole CIB. De 2016 à 2021, il est Président du Conseil d'administration d'Amundi.

Conformément à l'avis du Comité de gouvernance et du développement durable, le Conseil de surveillance a considéré que Monsieur Xavier Musca, ne pouvait être qualifié de membre indépendant au sens du Code Afep-Medef, s'il était nommé Directeur général délégué de Tikehau Capital Advisors, l'actionnaire de contrôle de Tikehau Capital. Cette nomination a été faite en date du 9 juillet 2025.

Sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable, le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 15 mai 2025, a nommé Monsieur Pierre-Henri Flamand en tant que membre du Comité de gouvernance et du développement durable en remplacement de Monsieur Jean Charest.

À la date du présent Rapport financier semestriel :

- le Conseil de surveillance est composé de cinq membres non indépendants (Monsieur Xavier Musca, Président, Monsieur Roger Caniard, Madame Sophie Coulon-Renouvel, représentant permanent de Crédit Mutuel Arkéa, Monsieur Maximilien de Limburg Stirum et Madame Florence Lustman, représentant permanent du Fonds Stratégique de Participations), de cinq membres indépendants (Monsieur Jean-Louis Charon, Monsieur Pierre-Henri Flamand, Monsieur François Pauly, Madame Fanny Picard et Madame Constance de Poncins), et d'un censeur (Monsieur Jean-Pierre Denis) ;
- le Comité d'audit et des risques est composé de trois membres (Monsieur Jean-Louis Charon, Président, Monsieur Roger Caniard et Madame Constance de Poncins) ; et
- le Comité de gouvernance et du développement durable est composé de trois membres (Madame Fanny Picard, Présidente, Monsieur Pierre-Henri Flamand et Monsieur Maximilien de Limburg Stirum).

Politique de rémunération des membres du Conseil de surveillance modifiée

Lors de la réunion du 15 mai 2025, sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable, le Conseil de surveillance a adopté les éléments de la politique de rémunération du Président et des membres du Conseil de surveillance modifiés présentés ci-dessous.

Ces éléments de la politique de rémunération du Président et des membres du Conseil de surveillance modifiés seront soumis à l'approbation par l'Assemblée générale statuant sur les comptes 2025, dans le cadre d'un vote Say-on-Pay *ex ante* complémentaire, et la rémunération totale et les avantages de toute nature versés à Monsieur Xavier Musca à raison du mandat de Président du Conseil de surveillance au cours de l'exercice 2025 ou attribués à raison du mandat au titre de l'exercice 2025, dans le cadre du vote Say-on-Pay *ex post* en application de l'article L.22-10-77, II du Code de commerce.

Conformément à l'article L.22-10-76, I du Code de commerce, les éléments de la politique de rémunération s'appliquant au Président et aux membres du Conseil de surveillance de la Société sont établis par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable. Cette politique est revue annuellement par le Comité de gouvernance et du développement durable qui, au cours de la même réunion, examine les principes de la politique de rémunération du Groupe. Ce Comité prend en compte les conditions de rémunération des salariés de la Société pour formuler sa recommandation au Conseil de surveillance sur la politique de rémunération s'appliquant au Président et aux membres du Conseil de surveillance.

Conformément à l'article L.22-10-76, II du Code de commerce, la politique de rémunération du Président et des membres du Conseil de surveillance a fait l'objet d'un projet de résolution approuvé par l'associé commandité et sera soumise pour approbation à la prochaine Assemblée générale statuant en la forme ordinaire.

(i) Président du Conseil de surveillance

Le Président du Conseil de surveillance de la Société perçoit une rémunération au titre de son activité de membre et de Président du Conseil de surveillance (anciennement dénommée jetons de présence).

Les règles d'attribution de cette rémunération sont détaillées dans le paragraphe ci-dessous relatif aux éléments de la politique de rémunération s'appliquant aux membres du Conseil de surveillance.

S'agissant de Monsieur Christian de Labriffe qui a exercé les fonctions de Président du Conseil de surveillance jusqu'au 15 mai 2025

Le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 20 mars 2019, a décidé d'attribuer à Monsieur Christian de Labriffe une rémunération non salariée fixe de 460 000 euros au titre de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance, sur recommandation donnée par le Comité de gouvernance et du développement durable lors de sa réunion du 15 mars 2019.

Le Président du Conseil de surveillance ne recevait, en sus de sa rémunération fixe de 460 000 euros et de la rémunération qu'il percevait au titre de son activité de Président du Conseil de surveillance (anciennement dénommée jetons de présence), aucune rémunération variable annuelle, aucune rémunération variable pluriannuelle, ni aucune rémunération exceptionnelle. Il ne bénéficiait d'aucune attribution d'options d'actions, d'actions gratuites, d'actions de performance, ou de tout autre avantage de long terme (BSA, etc.). Il ne bénéficiait d'aucune indemnité de prise de fonction, d'aucune indemnité de cessation de fonctions, ni d'aucun régime de retraite supplémentaire.

Conformément à l'article L.22-10-76, I du Code de commerce, le Conseil de surveillance, dans sa réunion du 19 février 2025 avait maintenu sans modification les éléments de la politique de rémunération du Président du Conseil de surveillance qu'il avait arrêtés lors de ses réunions des 20 mars 2019, 18 mars 2020, 17 mars 2021, 8 mars 2022, 15 février 2023 et 5 mars 2024, et qui avaient été approuvés par 97,90 % des suffrages exprimés lors de l'Assemblée générale du 6 mai 2024, puis par 97,90 % des suffrages exprimés lors de l'Assemblée générale du 30 avril 2025.

S'agissant de Monsieur Xavier Musca qui exerce les fonctions de Président du Conseil de surveillance depuis le 15 mai 2025

Lors de la nomination de Monsieur Xavier Musca comme Président du Conseil de surveillance, le Conseil, lors de sa réunion du 15 mai 2025, a décidé de lui attribuer, une rémunération non salariée fixe de 500 000 euros au titre de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance, sur recommandation donnée par le Comité de gouvernance et du développement durable lors de sa réunion du 6 mai 2025. Cette rémunération fixe annuelle est due *pro rata temporis* de la durée de son mandat à compter du 2 juin 2025 et pour la première fois au titre de l'exercice 2025.

L'octroi d'une rémunération fixe annuelle de 500 000 euros à Monsieur Xavier Musca au titre de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance a paru justifié par le rôle du Conseil de surveillance et, avec lui, de celui de son Président.

En effet, la croissance du Groupe, la poursuite de son internationalisation et le renforcement de sa plateforme de gestion d'actifs dans un environnement complexe marqué par des changements géopolitiques et macroéconomiques confèrent une dimension centrale aux fonctions de contrôle du Conseil de surveillance. Le Président du Conseil de surveillance assure un rôle clé dans cette organisation et Monsieur Xavier Musca consacrerait l'essentiel de son temps disponible à ses fonctions de Président du Conseil de surveillance de la Société avec le souci de donner sa pleine extension à la mission du Conseil d'assurer le contrôle permanent de la gestion de la Société et la surveillance des activités du Groupe.

À ce titre, les éléments de la politique de rémunération s'appliquant à Monsieur Xavier Musca au titre de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance sont conformes à l'intérêt social de la Société, contribuent à sa pérennité et à la mise en œuvre de la stratégie du Groupe.

Monsieur Xavier Musca, en sa qualité de Président du Conseil de surveillance, ne recevra, en sus de sa rémunération fixe de 500 000 euros et de la rémunération qu'il percevra au titre de son activité de Président du Conseil de surveillance (anciennement dénommée jetons de présence), aucune rémunération variable annuelle, aucune rémunération variable pluriannuelle, ni aucune rémunération exceptionnelle. Il ne bénéficiera d'aucune indemnité de prise de fonction, d'aucune indemnité de cessation de fonctions, ni d'aucun régime de retraite supplémentaire.

Si, comme cela est envisagé, Monsieur Xavier Musca venait à être nommé Directeur général délégué de Tikehau Capital Advisors, l'actionnaire de contrôle de la Société, il pourrait bénéficier à ce titre d'une attribution d'actions de performance. Le quantum d'une telle attribution figurerait dans la ligne « Autres rémunérations » du tableau relatif à la rémunération au titre de l'activité de membre du Conseil de surveillance et autres rémunérations perçues par les mandataires sociaux non exécutifs de la Société du prochain rapport sur le gouvernement d'entreprise.

(ii) Membres du Conseil de surveillance

Conformément à l'article L.22-10-76, I du Code de commerce, le Conseil de surveillance, sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable, a, dans sa réunion du 19 février 2025, maintenu sans modification les éléments de la politique de rémunération se rapportant à la rémunération perçue par le Président et des membres du Conseil de surveillance au titre de leur activité (anciennement dénommée jetons de présence), qu'il avait arrêtés lors de sa réunion du 5 mars 2024 et qui avaient été approuvés par 97,90 % des suffrages exprimés lors de l'Assemblée générale du 6 mai 2024, puis par 97,90 % des suffrages exprimés lors de l'Assemblée générale du 30 avril 2025.

Conformément à l'article 10.1 des statuts de la Société, les membres du Conseil de surveillance peuvent percevoir une rémunération dont le montant global annuel est voté par l'Assemblée générale et dont la répartition est décidée par le Conseil de surveillance sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable.

Le montant de cette enveloppe annuelle tient compte de la croissance du Groupe, de l'évolution de ses activités ainsi que des pratiques des sociétés comparables en matière de rémunération des membres du Conseil.

Sur la base des recommandations du Comité de gouvernance et du développement durable, le Conseil de surveillance, lors de sa réunion du 5 mars 2024, a recommandé qu'il soit proposé à l'Assemblée générale des actionnaires de la Société de porter l'enveloppe des jetons de présence de 450 000 à 500 000 euros afin d'augmenter la part variable de la rémunération liée à la participation effective aux réunions du Conseil de surveillance et/ou des Comités tout en conservant la marge de manœuvre nécessaire en cas de réunions supplémentaires du Conseil ou d'un des Comités. L'Assemblée générale du 6 mai 2024 a approuvé cette augmentation et le montant de l'enveloppe des jetons de présence est désormais de 500 000 euros pour chaque exercice social.

La répartition de l'enveloppe annuelle allouée aux membres du Conseil de surveillance en rémunération de leur activité tient compte notamment de la participation effective de chaque membre aux réunions ainsi que des fonctions qu'il exerce au sein du Conseil et de ses Comités, et fait l'objet d'une discussion préalable au sein du Comité de gouvernance et du développement durable. La part de chaque membre du Conseil de surveillance est calculée au prorata de la durée de son mandat au cours de l'exercice. Les jetons de présence sont versés lors de l'année N+1 au titre de l'année N.

La part variable de la rémunération liée à la participation effective aux réunions du Conseil de surveillance et/ou des Comités a vocation à être plus importante que la part fixe de cette rémunération afin de récompenser l'assiduité des membres du Conseil et des Comités.

Règles de répartition de l'enveloppe annuelle de rémunération des membres du Conseil en vigueur à compter de l'exercice 2024

Lors de sa réunion du 5 mars 2024, le Conseil de surveillance a décidé, sur recommandation du Comité de gouvernance et du développement durable, de modifier comme suit les règles de répartition de cette enveloppe.

La partie fixe de la rémunération, à savoir 7 000 euros par membre du Conseil de surveillance, 25 000 euros pour le Président du Conseil de surveillance, 2 000 euros par membre de Comité, 8 000 euros pour le Président de chaque Comité et 4 700 euros pour le censeur, est restée inchangée.

En revanche, pour permettre une revalorisation de la rémunération des membres du Conseil de surveillance en faisant progresser la partie de celle-ci liée à la participation effective aux réunions du Conseil de surveillance et/ou des Comités, la partie variable de cette rémunération est portée à compter du 1er janvier 2024 :

- de 3 500 euros à 4 000 euros au titre de chaque réunion du Conseil de surveillance à laquelle le membre ou le Président aura participé, dans la limite d'un plafond porté de 210 000 euros de 240 000 euros par an s'appliquant à l'ensemble des membres du Conseil ;
- de 3 000 euros à 3 500 euros au titre de chaque réunion d'un Comité à laquelle le membre ou le Président du Comité aura participé, dans la limite d'un plafond porté de 54 000 euros à 94 500 euros par an s'appliquant à l'ensemble des membres de Comité.

La partie variable de la rémunération du censeur est augmentée dans la même proportion que celle des membres du Conseil de surveillance et passe de 2 300 euros à 2 700 euros par réunion du Conseil à laquelle le censeur aura participé, dans la limite d'un plafond porté de 13 800 euros à 16 200 euros par an.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent également recevoir une rémunération en cas de séminaire du Conseil.

2. RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

2.1. PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE, DES RESULTATS ET DE LA SITUATION FINANCIERE DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

2.1.1. Principaux chiffres du 1^{er} semestre 2025

Le résultat net part du Groupe ressort à 86,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 contre un bénéfice de 57,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

Le Groupe a enregistré (i) un *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) de l'activité de gestion d'actifs¹ à 63,7 millions d'euros, (ii) des revenus réalisés de l'activité d'investissement pour 113,5 millions d'euros, (iii) des variations négatives de juste valeur non réalisées sur les investissements détenus en portefeuille pour 2,3 millions d'euros et (iv) un résultat financier négatif de 33,3 millions d'euros.

Principaux chiffres du 1^{er} semestre 2025

<i>(en millions d'euros)</i>	Éléments du compte de résultat consolidé	
	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Commissions de gestion, de souscription et d'arrangement	168,5	155,9
Charges opérationnelles de l'activité de gestion d'actifs	(108,5)	(100,2)
Core Fee-related earnings (FRE) ^(a)	60,0	55,7
Charges sur la rémunération en actions gratuites	(9,7)	(9,4)
Fee-related earnings (FRE) ^(b)	50,3	46,3
Performance-related earnings (PRE) ^(c)	13,4	5,1
EBIT DE L'ACTIVITE DE GESTION D'ACTIFS	63,7	51,4
REVENUS REALISES DE L'ACTIVITE D'INVESTISSEMENT ^(d)	113,5	95,3
Variations de juste valeur (non réalisées) de l'activité d'investissement	(2,3)	(17,3)
Charges opérationnelles Groupe	(36,5)	(36,4)
Résultat financier	(33,3)	(20,9)
Autres éléments non courants	10,2	2,5
Impôt sur les bénéfices	(29,3)	(17,4)
Intérêts ne conférant pas le contrôle	0,4	0,3
RESULTAT NET, PART DU GROUPE	86,5	57,5

(a) « Core Fee-related earnings » ou « Core FRE » : correspond au résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs hors commissions de performance, hors intéressement à la surperformance (carried interest) et charges liées à la rémunération en actions gratuites et en stock-options (charges IFRS 2), mais le Core FRE inclut les charges sociales attachées à cette rémunération en actions gratuites et aux stock-options.

(b) « Fee-Related Earnings » ou « FRE » : correspond au résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs hors commissions de performance et intéressement à la surperformance (carried interest).

(c) Le « Performance-Related Earnings » ou « PRE » : correspond aux commissions de performance et aux revenus liés aux parts d'intéressement à la surperformance (carried interest).

(d) Les revenus réalisés de l'activité d'investissement se composent de dividendes, de coupons sur obligations, d'intérêts sur créances rattachées à des participations ainsi que des variations réalisées positives ou négatives de juste valeur du portefeuille courant et non courant du Groupe.

¹ « Earnings before interest and taxes (EBIT) » de l'activité de gestion d'actifs : correspond à la somme des agrégats « Fee-Related Earnings (FRE) » et « Performance-Related Earnings (PRE) ».

<i>(en millions d'euros)</i>	Éléments bilanciaux consolidés	
	30 juin 2025	31 décembre 2024
Capitaux propres totaux	3 100	3 249
Capitaux propres, part du Groupe	3 093	3 245
Trésorerie brute ⁽¹⁾	207	337
Endettement brut ⁽²⁾	2 107	1 641
Gearing ⁽³⁾	68,0%	50,5%

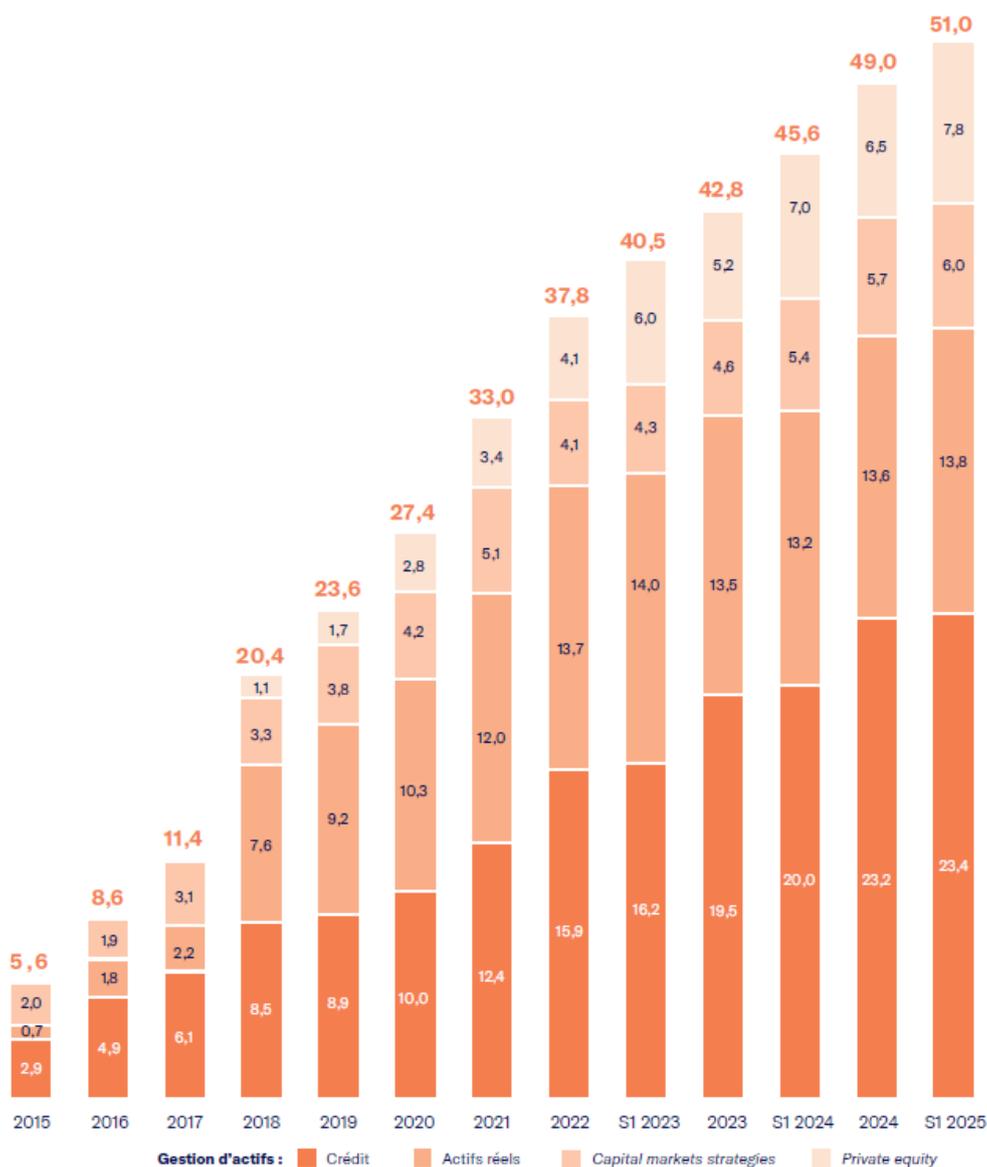
(1) La trésorerie brute au 30 juin 2025 se compose de la somme des postes de trésorerie, d'équivalents de trésorerie (constitués principalement de valeurs mobilières de placement) pour 161 millions d'euros et d'actifs financiers de gestion de trésorerie pour 46 millions d'euros.

(2) L'endettement brut se compose des emprunts et dettes financières courantes et non courantes (concours bancaires inclus).

(3) Le « gearing » est un ratio qui rapporte l'endettement brut sur les capitaux propres totaux.

Informations d'origine extra-comptable

Le graphique et le tableau suivants présentent l'évolution des actifs sous gestion (tels que définis ci-après) du Groupe depuis 2015 (en milliards d'euros) :



(en milliards d'euros)	2022	S1 2023	2023	S1 2024	2024	S1 2025
Actifs sous gestion de l'activité de gestion d'actif (en fin d'exercice/période)	37,8	40,5	42,8	45,6	49,0	51,0
Variation sur la période	2,2	2,7	2,3	2,8	3,4	2,0
Collecte nette de l'activité de gestion d'actifs sur l'exercice / période	6,4	3,3	6,5	3,4	7,0	4,0

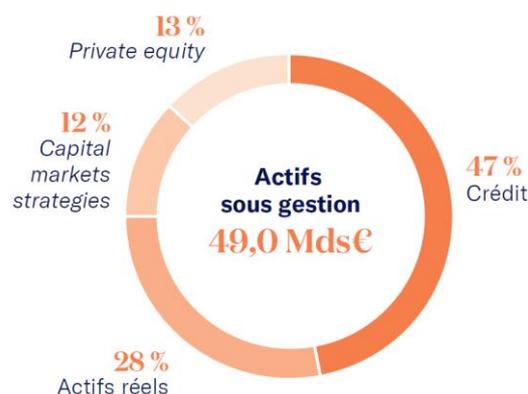
Répartition des actifs sous gestion du Groupe entre l'activité de gestion d'actifs au travers de ces quatre lignes de métier (crédit, actifs réels, *capital markets strategies* et *private equity*) :

Détail des actifs sous gestion du Groupe

Au 30 juin 2025



Au 31 décembre 2024



Répartition des actifs sous gestion du Groupe au 30 juin 2025, sur le périmètre de l'activité de gestion d'actifs, en fonction de (i) la génération des commissions de gestion et (ii) la durée anticipée de cette génération de revenus au sein des 40,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion générant des commissions de gestion au 30 juin 2025.



Dry powder

Au 30 juin 2025, les montants disponibles à l'investissement au niveau des fonds gérés par le Groupe (communément appelés "dry powder") représentent un montant de l'ordre de 7,8 milliards d'euros. Cet agrégat correspond principalement (i) aux engagements non appelés dans les fonds fermés et à (ii) la trésorerie et aux équivalents de trésorerie dans les fonds ouverts.

Investissements réalisés par les fonds (hors fonds de *capital markets strategies*) gérés par les sociétés de gestion d'actifs du Groupe

Au 1^{er} semestre 2025, les montants investis (communément appelés "déploiements") au niveau des fonds (hors fonds de *capital markets strategies*) gérés par le Groupe ont représenté un montant de l'ordre de 2,9 milliards d'euros (contre 2,8 milliards d'euros au 30 juin 2024), dont 1,9 milliard d'euros au sein des fonds de crédit, portés par les activités de CLO (0,9 milliard d'euros) et de *direct lending* (0,5 milliard d'euros).

Désinvestissements réalisés par les fonds (hors fonds de *capital markets strategies*) gérés par les sociétés de gestion d'actifs du Groupe

Au 1^{er} semestre 2025, les montants qui ont été désinvestis (communément appelés "réalisations") au niveau des fonds (hors fonds de *capital markets strategies*) gérés par le Groupe ont représenté un montant de l'ordre de 1,5 milliard d'euros (contre 0,9 milliard d'euros au 30 juin 2024), dont 1,2 milliard d'euros au sein des fonds de crédit.

Indicateurs opérationnels reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital

- **Revenus bruts des sociétés de gestion** – Ces revenus sont formés :
 - des commissions de gestion et de souscription qui correspondent à des frais de gestion perçus ou à percevoir par les sociétés de gestion, qu'ils soient relatifs à la gestion des encours sous gestion, d'arrangement ou de structuration d'opérations en portefeuille. Les frais de gestion sont reconnus au fur et à mesure du service rendu et sont calculés sur la base de la documentation contractuelle en appliquant en général un pourcentage aux encours gérés appelés, mais peuvent également s'appliquer pour partie sur la part des encours engagés mais non appelés. Les commissions de souscription sont comptabilisées lors de la réalisation de la souscription des investisseurs dans les fonds. Les commissions d'arrangement ou de structuration sont généralement comptabilisées lors de la réalisation de l'investissement. Le niveau des commissions de gestion dépend à la fois des typologies de clients et de produits. Dans le cas de véhicules d'investissement permanent (*Perpetual Capital Vehicule*), les revenus comprennent des *incentive fees* qui (i) sont mesurées et devraient être perçues de manière récurrente, (ii) ne dépendent pas de réalisations des investissements sous-jacents et (iii) ne sont pas susceptibles de faire l'objet d'une rétrocession ;
 - des commissions de surperformance ou des revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) peuvent être perçus en cas de dépassement de seuils de performance pendant la durée de vie du fonds (fonds ouverts gérés dans le cadre des activités de *capital markets strategies*) ou lors de la liquidation du fonds (fonds fermés gérés dans le cadre des activités de crédit, actifs réels ou *private equity*). Ces revenus sont acquittés par les fonds directement aux bénéficiaires et sont reconnus dans le compte de résultat uniquement lorsque cette contrepartie variable peut être estimée avec précision et qu'il est hautement probable qu'un ajustement à la baisse du montant comptabilisé n'ait pas lieu. Ces revenus sont reconnus en partie par les sociétés de gestion et/ou la Société, selon la politique d'allocation des commissions de surperformance et de l'intéressement à la surperformance (*carried interest*) qui s'applique au sein du Groupe.

Les commissions dues sont retranchées des revenus bruts des sociétés de gestion pour former les revenus nets des sociétés de gestion.

Ces commissions correspondent essentiellement à des rétrocessions contractuellement dues à des distributeurs, généralement établies à partir d'un pourcentage des commissions de gestion appliqué aux collectes réalisées par ces distributeurs.

- **Revenus réalisés de l'activité d'investissement** – Ils se composent de dividendes, de coupons sur obligations, d'intérêts sur créances rattachées à des participations ainsi que des plus ou moins-values de cessions du portefeuille courant et non courant du Groupe.
- **Variations de juste valeur (non réalisées) de l'activité d'investissement** – Elles correspondent aux variations non réalisées positives ou négatives de juste valeur du portefeuille courant et non courant du Groupe. Par ailleurs, les commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres liées aux engagements pris par le bilan de Tikehau Capital dans ses propres fonds sont déduites de la variation de juste valeur des fonds dans lesquels ces engagements ont été pris.
- **Revenus nets** – Les revenus nets correspondent aux revenus réalisés de l'activité d'investissement augmentés des revenus des sociétés de gestion (voir ci-dessus), étant précisé que cet agrégat comporte des éléments ayant un effet sur la trésorerie et d'autres étant des écritures comptables n'ayant pas d'impact en trésorerie.

- **"Core Fee-related earnings" ou "Core FRE"** - Cet agrégat correspond au résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs hors commissions de performance, hors intéressement à la surperformance (*carried interest*) et charges liées à la rémunération en actions gratuites et en *stock-options* (charges IFRS 2), mais le *Core FRE* inclut les charges sociales attachées à cette rémunération en actions gratuites et aux *stock-options*.
- **Fee-Related Earnings ou FRE** – Cet agrégat correspond aux revenus de l'activité de gestion d'actifs (hors commissions de performance et d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) diminués des charges opérationnelles de l'activité de gestion d'actifs.
- **Performance-Related Earnings ou PRE** – Cet agrégat correspond aux commissions de performance et aux revenus liés aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*).
- **Earnings before interest and taxes ou EBIT de l'activité de gestion d'actifs** – Cet agrégat correspond à la somme des agrégats FRE et PRE tels que définis ci-dessus.
- **Résultat net** – Le résultat net correspond au résultat de l'activité de gestion d'actifs, augmenté des revenus de l'activité d'investissement, diminué des charges opérationnelles du Groupe, augmenté (ou diminué) des autres éléments non courants, augmenté (ou diminué) du résultat financier, augmenté (ou diminué) des autres éléments de l'activité d'investissement et enfin diminué de la charge (ou augmenté du produit) d'impôt courant et différé. Le résultat net est ensuite partagé entre la part du Groupe et la part revenant aux minoritaires.
- **Carried interest non réalisés** – Les *carried interest* non réalisés correspondent à la juste valeur des parts de *carried interest* provisionnés moins les coûts d'acquisition détenus par Tikehau Capital ou ses entités consolidées par intégration globale. Le scope comprend l'ensemble des fonds fermés ainsi que les véhicules à capitaux permanents. Le scope exclut les fonds avec des commissions de surperformance annuelle (notamment les fonds ouverts et certains fonds de crédit en unité de compte).

Indicateurs opérationnels non reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital

Afin de tenir compte de certaines spécificités dans le décompte des actifs sous gestion, les définitions des indicateurs opérationnels non reflétés dans les comptes consolidés de Tikehau Capital que la Société suit se lisent de la façon suivante :

Actifs sous gestion – En fonction des différentes stratégies, les actifs sous gestion correspondent notamment :

- a) pour l'activité de *capital markets strategies* : à l'actif net des fonds (la valeur liquidative de chaque type de parts du fonds étant multipliée par le nombre de parts en circulation) ;
- b) pour l'activité de crédit : (i) aux engagements des souscripteurs ainsi qu'à l'effet de levier cible attendu pour certains fonds avec effet de levier ou à l'actif net augmenté des engagements non appelés durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, (ii) au maximum entre l'actif net des fonds ou à l'actif des fonds pour certains fonds avec effet de levier et l'assiette de calcul des commissions de gestion, une fois la période d'investissement révolue, (iii) à l'actif valorisé des véhicules de CLO (incluant la trésorerie), (iv) aux engagements des souscripteurs diminués des engagements alloués à d'autres stratégies, et (v) au capital restant dû pour les plateformes de *crowdfunding* ;
- c) pour l'activité d'actifs réels : (i) durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut le coût d'acquisition des actifs) majorée des engagements non appelés, de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant ou à l'actif net réévalué majoré des engagements non appelés, et une fois la période d'investissement révolue, à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut le coût d'acquisition des actifs), mais aussi (ii) aux engagements des souscripteurs appelés ou non appelés au cours de la période d'investissement et, une fois la période d'investissement révolue, au capital investi par les fonds ;
- d) pour l'activité de *private equity* : (i) durant les périodes de levée de fond puis d'investissement, aux engagements des souscripteurs ou aux engagements appelés réévalués auxquels s'ajoutent les engagements non appelés des souscripteurs, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, généralement à l'actif net du fonds.

Actifs sous gestion générant des commissions de gestion – En fonction des différentes lignes de métier, les actifs sous gestion générant des commissions de gestion correspondent notamment :

- a) pour l'activité de *capital markets strategies* : (i) à l'actif net des fonds, et (ii) s'agissant des mandats de gestion et de certains fonds dédiés, à la valorisation des titres en portefeuille et les liquidités minorées des investissements dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe ;
- b) pour l'activité de crédit : (i) durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, à l'actif net des fonds, aux engagements appelés ou aux engagements totaux en fonction des conditions de souscription des fonds,

et (ii) une fois la période d'investissement révolue, à l'actif net des fonds ou aux engagements appelés non remboursés ;

- c) pour l'activité d'actifs réels : (i) au coût d'acquisition ou à la valeur d'expertise disponible des actifs figurant dans les fonds (ou, à défaut, au coût historique des actifs) majorée de la trésorerie et des autres éléments d'actifs du fonds, le cas échéant, et (ii) aux engagements des souscripteurs appelés ou non appelés au cours de la période d'investissement et une fois la période d'investissement révolue, au capital investi par les fonds ;
- d) pour l'activité de *private equity* pour le compte des clients-investisseurs des sociétés de gestion du Groupe : (i) durant les périodes de levée de fonds et d'investissement, aux engagements totaux en fonction des conditions de souscription des fonds ou au montant investi, et (ii) une fois la période d'investissement révolue, à l'actif net des fonds, aux engagements totaux, aux engagements ou au montant investi total diminué des coûts d'acquisition des actifs cédés.

Actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion – En fonction des différentes lignes de métier, les actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion correspondent (i) soit à des engagements non encore appelés auprès des investisseurs, (ii) soit à de la trésorerie disponible pour réaliser des investissements dans certains fonds, (iii) soit à des engagements ou catégories de parts qui ne génèrent pas encore des commissions de gestion mais qui sont destinés à en générer, selon certaines conditions.

Actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion – Les actifs sous gestion ne générant pas de commissions correspondent à la quote-part d'actifs sous gestion qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer. En fonction des différentes lignes de métier, ces derniers correspondent notamment :

- a) pour l'activité de *capital markets strategies* : aux investissements dans certains fonds gérés par les sociétés de gestion du Groupe et aux liquidités disponibles ;
- b) pour les activités de crédit et de *private equity* : principalement aux catégories de parts, appelées ou non, qui, par nature, ne génèrent pas de commissions de gestion et n'ont pas vocation à en générer, ainsi que, la différence entre l'actif net du fonds et les engagements appelés non remboursés ;
- c) pour l'activité d'actifs réels : principalement à la différence entre (i) la dernière valeur d'expertise disponible pour valoriser les actifs des fonds immobiliers en portefeuille, et (ii) le coût d'acquisition de ces mêmes actifs dans le cas de certains fonds, ainsi que les coûts d'acquisition des actifs financés par endettement dans le cas de certains fonds avec effet de levier.

Montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion – Il correspond à la moyenne entre le montant des actifs sous gestion générant des commissions de gestion au 30 juin de l'année N-1 et au 30 juin de l'année N.

Taux de commissionnement moyen pondéré – Il correspond à la moyenne des taux de commissionnement pondérée par le poids de chacune des quatre lignes de métier de l'activité de gestion d'actifs du Groupe appliquée aux actifs sous gestion générant des commissions de gestion, c'est-à-dire au rapport, pour chacune des quatre lignes de métier, entre :

- a) le montant des commissions de gestion générées par la ligne de métier, sur la base des comptes consolidés du Groupe ; et
- b) le montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion.

Pour les besoins des définitions des cinq indicateurs opérationnels ci-dessus, le terme « commissions de gestion » recouvre les notions suivantes :

- a) les commissions de gestion, de souscription (et assimilées) ;
- b) les autres commissions incluant les commissions de *waiver*, les commissions d'agent, les commissions assimilées et les commissions de dispositions des actifs immobiliers ; et
- c) les commissions d'arrangement.

Collecte nette – Elle correspond au niveau du Groupe (i) au total des souscriptions, minoré des rachats sur les fonds ouverts, et (ii) aux coûts d'acquisition des actifs financés par endettement ou à l'effet de levier cible attendu dans le cas de certains fonds avec effet de levier. Un flux de collecte positif signifie que le montant collecté (souscriptions nettes des rachats) et le montant d'actifs financés par endettement sont supérieurs aux sorties enregistrées. Inversement, un flux de collecte négatif signifie que le montant des rachats est supérieur aux flux de souscriptions et d'acquisition d'actifs financés par endettement.

Collecte nette de l'activité de gestion d'actifs – Elle correspond au niveau des fonds gérés par le Groupe (i) au total des souscriptions, minoré des rachats sur les fonds ouverts, et (ii) aux coûts d'acquisition des actifs financés par endettement (net des remboursements) ou à l'effet de levier cible attendu dans le cas de certains fonds avec effet de levier. Un flux de collecte positif signifie que le montant collecté (souscriptions nettes des rachats) et le montant d'actifs financés par endettement sont supérieurs aux sorties enregistrées. Inversement, un flux de collecte négatif signifie que le montant des rachats est supérieur aux flux de souscriptions et d'acquisition d'actifs financés par endettement.

2.1.2. Activités au cours du 1^{er} semestre 2025

Depuis le 30 juin 2025, Tikehau Capital n'intègre plus les encours liés à l'activité d'investissement dans sa communication financière. Désormais, les actifs sous gestion correspondront exclusivement aux encours de l'activité de gestion d'actifs. Ce changement permet de renforcer la clarté et la lisibilité des informations en recentrant les publications exclusivement sur les encours de l'activité de gestion d'actifs, indicateur le plus pertinent pour refléter la stratégie de croissance du Groupe dans la gestion d'actifs alternatifs.

Compte tenu de cette évolution, au 30 juin 2025, les actifs sous gestion de Tikehau Capital atteignent 51,0 milliards d'euros contre 49,0 milliards d'euros au 31 décembre 2024, soit une croissance de 4% sur le 1^{er} semestre 2025.

Cette évolution résulte principalement d'une collecte nette de 4,0 milliards d'euros diminuée de distributions pour 1,8 milliard d'euros. Au cours du 1^{er} semestre 2025, toutes les classes d'actifs ont contribué positivement à la collecte nette du Groupe, en particulier le crédit et le *private equity*.

Au 30 juin 2025, les actifs sous gestion du Groupe se répartissent comme suit :

(en milliards d'euros)	Actifs sous gestion au 30 juin 2025		Actifs sous gestion au 31 décembre 2024	
		En %		En %
Crédit	23,4	46%	23,2	47%
Actifs réels	13,8	27%	13,6	28%
<i>Capital markets strategies</i>	6,0	12%	5,7	12%
<i>Private equity</i>	7,8	15%	6,5	13%
TOTAL ACTIFS SOUS GESTION	51,0	100%	49,0	100%

2.1.2.1. Activité de gestion d'actifs

Au 30 juin 2025, Tikehau Capital dispose de 51,0 milliards d'euros d'encours dont :

- 80% d'actifs sous gestion générant des commissions de gestion (soit 40,8 milliards d'euros à fin juin 2025 contre 39,8 milliards d'euros à fin décembre 2024) ;
- 11% d'actifs sous gestion qui généreront à l'avenir des commissions de gestion (soit 5,4 milliards d'euros à fin juin 2025 contre 4,9 milliards d'euros à fin décembre 2024) ; et
- 9% d'actifs sous gestion ne générant pas de commissions de gestion (soit 4,8 milliards d'euros à fin juin 2025 contre 4,3 milliards d'euros à fin décembre 2024).

Sur le 1^{er} semestre 2025, les fonds fermés (à savoir l'ensemble des fonds gérés par le Groupe hors fonds de *capital markets strategies*) ont investi un montant cumulé de 2,9 milliards d'euros, soit un montant supérieur de 0,1 milliard d'euros aux 2,8 milliards d'euros investis au cours du 1^{er} semestre 2024.

Au cours du 1^{er} semestre 2025, le Groupe a réalisé une collecte nette de 4,0 milliards d'euros (contre une collecte nette de 3,4 milliards d'euros au 1^{er} semestre 2024), soit un maximum historique pour un semestre depuis la création du Groupe, des investissements à hauteur de 2,9 milliards d'euros (contre 2,8 milliards au 1^{er} semestre 2024) et des désinvestissements à hauteur de 1,5 milliard d'euros (contre 0,9 milliard d'euros au 1^{er} semestre 2024).

Crédit : 23,4 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2025

La croissance de 0,2 milliard d'euros des actifs sous gestion de l'activité de crédit au cours du 1^{er} semestre 2025 (soit 1% de croissance par rapport au 31 décembre 2024) a résulté d'une collecte nette de 1,9 milliard d'euros,

partiellement compensée par des effets négatifs de marché pour 0,2 milliard d'euros et par des distributions à hauteur de 1,6 milliard d'euros.

Le crédit a représenté 55% du total de la collecte nette du 1^{er} semestre 2025, tirée par (i) les CLO, pour 0,9 milliard d'euros avec notamment les closings du CLO EU XIII et du CLO US VII, (ii) l'activité de *direct lending* pour 0,6 milliard d'euros et (iii) l'activité de dette secondaire US pour 0,2 milliard d'euros.

Actifs réels : 13,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2025

L'augmentation de 0,2 milliard d'euros des actifs sous gestion de l'activité d'actifs réels au cours du 1^{er} semestre 2025 (soit 2% d'augmentation par rapport au 31 décembre 2024) a résulté d'un effet de levier de 0,3 milliard d'euros d'euros et partiellement compensé par des distributions pour 0,2 milliard d'euros.

Les actifs réels ont représenté 4% du total de la collecte nette au 1^{er} semestre 2025 notamment grâce à la collecte de Sofidy qui a contribué à hauteur de 0,1 milliard d'euros.

Capital markets strategies : 6,0 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2025

La croissance de 0,3 milliard d'euros des actifs sous gestion de l'activité de *capital markets strategies* au cours du 1^{er} semestre 2025 (soit 4% de croissance par rapport au 31 décembre 2024) a résulté d'une collecte nette de 0,2 milliard d'euros et d'effets positifs de marché pour 0,1 milliard d'euros.

Private equity : 7,8 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 30 juin 2025

La croissance de 1,3 milliard d'euros des actifs sous gestion de l'activité de *private equity* au cours du 1^{er} semestre 2025 (soit 20% de croissance par rapport au 31 décembre 2024) provient d'une collecte nette de 1,3 milliard d'euros.

L'activité de *private equity* a représenté environ 36% du total de la collecte nette réalisée au cours du 1^{er} semestre 2025 portée notamment par la collecte sur la stratégie décarbonisation.

2.1.2.2. Activité d'investissement

Au cours du 1^{er} semestre 2025, la Société a poursuivi une gestion active de son portefeuille d'investissements dans le cadre de ses deux principaux axes stratégiques d'allocation, à savoir (i) des investissements dans les fonds gérés par le Groupe et co-investissements aux côtés de ceux-ci, et (ii) des investissements dits d'écosystème.

Le portefeuille d'investissements de Tikehau Capital s'élevait à 4,4 milliards d'euros au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2025, 70% du portefeuille d'investissements, soit 3,1 milliards d'euros, sont investis dans les fonds gérés par le Groupe ainsi que dans des co-investissements réalisés aux côtés des stratégies de gestion d'actifs développées et gérées par Tikehau Capital, soit un niveau comparable par rapport au 31 décembre 2024. A ces 3,1 milliards d'euros investis, viennent s'ajouter 1,3 milliard d'euros d'engagements pris par Tikehau Capital dans ses propres fonds et stratégies non encore appelés, incluant également les co-investissements réalisés aux côtés des stratégies de gestion d'actifs développées et gérées par Tikehau Capital. Ainsi, le total des engagements tirés et non tirés du bilan de Tikehau Capital dans ses fonds et stratégies s'élève à 4,4 milliards d'euros au 30 juin 2025.

Principaux investissements et co-investissements réalisés par Tikehau Capital et ses filiales consolidées dans les stratégies du Groupe au 30 juin 2025

Investissements du Groupe dans ses propres stratégies au 30 juin 2025

(en millions d'euros)	Montant appelé ⁽¹⁾	Montant non appelé	Montant total
Tikehau Special Opportunities II Feeder Fund	146,3	23,2	169,5
Tikehau Private Debt Secondaries II (Delaware)	49,2	87,4	136,6
Altarea Tikehau Real Estate Credit	25,8	76,4	102,2
Tikehau Green Diamond CFO Equity	56,3	27,9	84,2
Tikehau Green Diamond II CFO Equity	54,7	26,2	80,9
Tikehau Ruby CLO Equity	65,9	8,2	74,2
Tikehau European Private Credit	48,9	18,4	67,3
Tikehau Topaz LP	48,8	8,1	56,9
Tikehau Special Opportunities III	27,3	24,2	51,5
Tikehau Direct Lending VI	10,7	39,6	50,3
Tikehau-Kay Hian Asia Private Credit Fund	21,4	21,8	43,2
CLO XV (warehouse)	0,0	40,0	40,0
CLO VIII US (warehouse)	8,5	25,6	34,1
CLO IX US (warehouse)	0,0	34,1	34,1
CLO XIV (warehouse)	20,4	11,6	32,0
Tikehau Direct Lending V - Rated Notes Feeder	29,6	1,0	30,7
Tikehau Direct Lending 6L	12,4	17,7	30,2
CLO III US	25,7	0,0	25,7
CLO XIII	24,0	0,0	24,0
CLO VII	22,7	0,0	22,7
CLO VI	22,1	0,0	22,1
Tikehau Private Debt Secondaries (Delaware)	19,5	2,4	21,9
Tikehau Private Debt Secondaries (Luxembourg)	19,5	2,3	21,8
CLO VII US	20,5	0,0	20,5
CLO V	20,4	0,0	20,4
Groupama Tikehau Diversified Debt Fund	11,9	8,4	20,3
CLO XI	20,2	0,0	20,2
Tikehau Impact Lending	13,0	6,7	19,7
Tikehau Special Opportunities	7,6	11,8	19,4
CLO X	18,7	0,0	18,7
CLO XII	18,3	0,0	18,3
CLO III	17,5	0,0	17,5
CLO VIII	17,5	0,0	17,5
CLO IX	16,7	0,0	16,7
CLO VI US	16,0	0,0	16,0
Autres fonds ⁽²⁾	223,0	50,9	273,9
Total Crédit	1 181,2	574,1	1 755,3
Selectirente	179,3	0,0	179,3
Tikehau Real Estate Opportunity II	70,2	87,5	157,7
Tikehau Real Estate Opportunity 2018	116,9	31,9	148,9
Ireit Global	76,2	0,0	76,2
Tikehau Real Estate Investment Company	50,5	18,3	68,8
Star America Infrastructure Fund II (Parallel)	24,0	44,0	68,0
TC 501 UES Coinvest	26,6	5,5	32,1
Tikehau Retail Properties III	21,2	0,0	21,2

Principaux investissements et co-investissements réalisés par Tikehau Capital et ses filiales consolidées dans les stratégies du Groupe au 30 juin 2025

Investissements du Groupe dans ses propres stratégies au 30 juin 2025

(en millions d'euros)	Montant appelé ⁽¹⁾	Montant non appelé	Montant total
Sofidy Soliving	20,4	0,0	20,4
Tikehau Retail Properties II	18,8	0,8	19,6
Tikehau Real Estate II	16,9	0,0	16,9
Autres fonds ⁽²⁾	83,8	5,5	89,3
Total Actifs Réels	721,1	193,6	914,7
Sofidy Selection 1	17,5	0,0	17,5
Autres fonds ⁽²⁾	26,4	0,0	26,4
Total Capital Markets Funds	43,9	0,0	43,9
Tikehau Growth Equity II	227,2	16,0	243,2
Decarbonization Fund II	91,3	109,0	200,3
Ace Aero Partenaires - Compartiment Plateforme	145,3	6,5	151,7
T2 Energy Transition Fund	132,9	8,7	141,6
Ace Aero Partenaires - Compartiment Support	117,1	6,3	123,4
Ace Aero Partenaires II	1,9	109,4	111,3
Tikehau Wealth Partners I	31,1	71,9	103,0
Tikehau Asia Opportunities	88,0	7,6	95,7
Regenerative Agriculture Fund	43,6	44,5	88,1
Brienne IV	15,7	35,0	50,7
Brienne III FCP	41,2	2,8	44,0
Tikehau Growth Equity III	23,0	13,9	36,8
Autres fonds ⁽²⁾	17,7	9,7	27,4
Total Private Equity	1 003,6	508,0	1 511,6
Dedalus Holding	48,9	0,0	48,9
Tikehau PDS I B (Luxembourg)	29,7	12,6	42,3
Eclairion Paris Sud	16,1	0,0	16,1
TKO Cirrus	14,6	0,5	15,1
Autres fonds ⁽²⁾	17,8	0,9	18,7
Total Alongside Funds	127,1	14,0	141,2
TOTAL – 30 juin 2025	3 077,0	1 289,7	4 366,7
TOTAL – 31 décembre 2024	2 948,5	1 452,1	4 400,5

(1) Montant appelé réévalué à la juste valeur.

(2) Principalement les fonds dont le montant appelé réévalué à la juste valeur est inférieur à 15 millions d'euros.

Principaux investissements réalisés par le Groupe au cours du 1^{er} semestre 2025

Au cours du 1^{er} semestre 2025, Tikehau Capital a engagé 585 millions d'euros dont 260 millions de son bilan dans ses propres stratégies de gestion d'actifs, incluant notamment :

- Un investissement de 127 millions d'euros dans quatre nouveaux CLOs, américains et européens.
- Un engagement de 67 millions d'euros dans le fonds Tikehau European Private Credit, le premier fonds de dette privée semi-liquide de Tikehau Capital destiné aux investisseurs privés (hors Royaume-Uni et Suisse), accessible hors assurance-vie française.
- Un investissement de 29 millions d'euros dans un actif résidentiel multifamilial de qualité situé dans le quartier recherché de l'Upper East Side à Manhattan, New York.
- Un engagement d'environ 21 millions d'euros dans le fonds de continuation d'Egis. Après la surperformance de la société de conseil en ingénierie, ce véhicule d'un milliard d'encours vise à accompagner la trajectoire de croissance d'Egis et à accélérer son développement à l'échelle mondiale, notamment à travers des acquisitions stratégiques. Cet investissement est soutenu par un groupe d'investisseurs de premier plan agissant comme co-lead investors : Apollo, ADIA et Neuberger Berman.

La Société a également investi 325 millions d'euros en dehors de ses propres stratégies de gestion d'actifs, notamment pour renforcer sa participation dans la société de gestion d'actifs britannique Schroders plc, à hauteur de 312 millions d'euros.

Principaux désinvestissements réalisés par le Groupe au cours du 1^{er} semestre 2025

Au cours du 1^{er} semestre 2025, Tikehau Capital a réalisé des désinvestissements pour un montant total de 88 millions d'euros, dont 86 millions d'euros au sein de ses propres stratégies de gestion d'actifs, et 2 millions d'euros en dehors de celles-ci. Le Groupe a également enregistré des remboursements de capital pour un montant de 121 millions d'euros.

Tikehau Capital a notamment transféré sa position dans le fonds Tikehau Senior Loan III, représentant 33 millions d'euros, vers sa nouvelle stratégie de crédit semi-liquide, Tikehau European Private Credit.

Le Groupe a également réduit son investissement direct dans deux fonds de *capital market strategies*. Ces opérations ont permis de générer un flux de trésorerie positif de 28,8 millions d'euros qui a permis de financer de nouveaux investissements dans le fonds daté Tikehau 2031 et le nouveau fonds Tikehau European Private Credit.

Faits marquants du 1^{er} semestre 2025

Augmentation de capital du 10 mars 2025

Le 10 mars 2025, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 0,6 million d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 50 100 actions.

Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre des quatrième tranches du Plan 7 ans TIM 2020 et du Plan 7 ans Sofidy 2020.

Au 10 mars 2025, le capital social de la Société s'élevait à 2 103 575 280 euros et se composait de 175 297 940 actions.

Augmentation de capital du 24 mars 2025

Le 24 mars 2025, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 13,1 millions d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 1 095 044 actions.

Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre de la :

- première tranche du Plan AGA 2023, du Plan d'Actions de Performance TIM 2023, du Plan d'Actions de Performance Sofidy 2023, du Plan de Rétention TIM 2023 et du Plan de Rétention Sofidy 2023,
- deuxième tranche du Plan 7 ans New Chapter, du Plan Actions de Performance TIM 2022, du Plan Actions de Performance Sofidy 2022, du Plan Actions de Performance ACE 2022, du Plan de Rétention TIM 2022, du Plan de Rétention Sofidy 2022 et du Plan de Rétention ACE 2022,
- seconde tranche du Plan AGA 2022,
- troisième tranche du Plan d'Actions de Performance TIM 2021, du Plan Actions de performance Sofidy et du Plan d'Actions de Performance ACE 2021.

Au 24 mars 2025, le capital social de la Société s'élevait à 2 116 715 808 euros et se composait de 176 392 984 actions.

Emission obligataire

Le 8 avril 2025, la société Tikehau Capital a réalisé une nouvelle émission obligataire d'un montant de 500 millions d'euros à échéance avril 2031. Elle est assortie d'un coupon fixe annuel de 4,250% et est admise aux négociations sur Euronext Paris.

Le produit de cette nouvelle émission sera utilisé pour les besoins généraux de Tikehau Capital et, a été utilisé à hauteur de 200 millions d'euros, pour racheter les obligations existantes apportées à l'offre de rachat annoncée le 28 mars 2025, portant sur sa souche d'obligation existante de 500 millions d'euros portant intérêt au taux de 2,250% par an émise le 14 octobre 2019 et venant à maturité le 14 octobre 2026.

2.2. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS 2025

2.2.1. Commentaires des résultats consolidés semestriels 2025

2.2.1.1. EBIT de l'activité de gestion d'actifs

Au 1^{er} semestre 2025, le *Core FRE* a atteint 60,0 millions d'euros, soit une augmentation de 4,3 millions d'euros par rapport au 1^{er} semestre 2024 (55,7 millions d'euros). Le *PRE* s'élève à 13,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 contre 5,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

Sur cette base, l'EBIT de l'activité de gestion d'actifs au 1^{er} semestre 2025 ressort à 63,7 millions d'euros en augmentation de 23,9% par rapport au 1^{er} semestre 2024 (51,4 millions d'euros). Le taux de marge opérationnelle de cette activité s'est élevé à 35,0% au 1^{er} semestre 2025, en augmentation par rapport au 1^{er} semestre 2024 (31,9%).

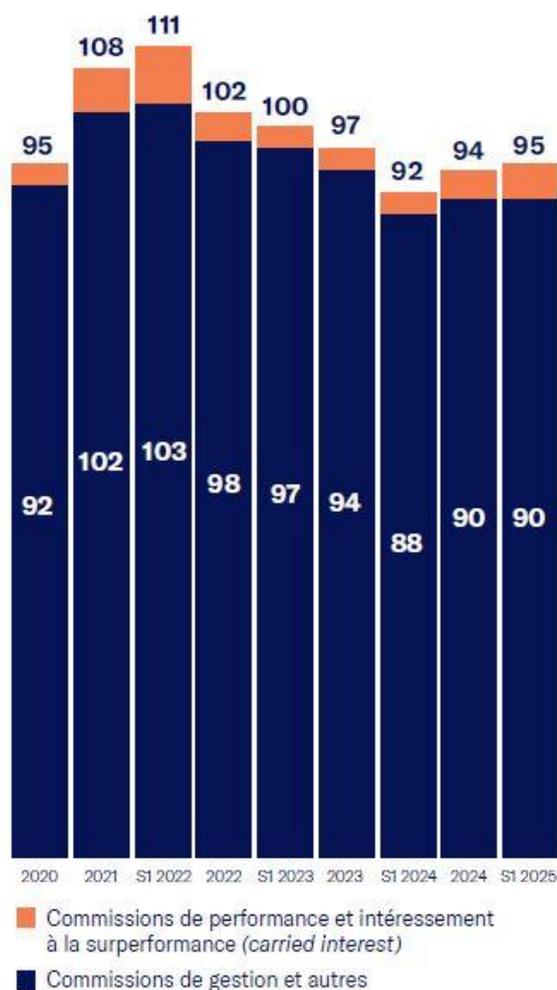
Sur le 1^{er} semestre 2025, les revenus de l'activité de gestion d'actifs ressortent à 181,9 millions d'euros, soit une progression de 20,8 millions d'euros (13%) par rapport au 1^{er} semestre 2024 (161,0 millions d'euros). Ces revenus proviennent essentiellement des commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres perçues par les sociétés de gestion du Groupe pour un montant de 168,5 millions d'euros, contre 155,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024. Ces revenus sont complétés de commissions de performance et du résultat associé aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) pour un montant de 13,4 millions d'euros (contre 5,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024).

Au 30 juin 2025, les actifs sous gestion générant des commissions de gestion s'établissent à 40,8 milliards d'euros et, au sein de ces actifs générateurs de revenus, 83,3% des actifs des fonds fermés génèrent des revenus sur une durée supérieure à trois ans :



Le montant moyen des actifs sous gestion générant des commissions de gestion est passé de 35,3 milliards d'euros au 30 juin 2024 à 39,0 milliards d'euros au 30 juin 2025, soit une augmentation de 11%.

Sur la base de ce montant moyen et des commissions de gestion et autres (notamment d'arrangement) perçues dans le cadre de l'activité de gestion d'actifs, le taux de commissionnement moyen pondéré ressort à 90 points de base au 1^{er} semestre 2025 :



Le taux de commissionnement moyen pondéré est un indicateur permettant au Groupe de suivre l'évolution de ses revenus en regard des actifs gérés.

Au 30 juin 2025, les taux de commissionnement moyen pondérés de chacune des quatre lignes de métier de l'activité de gestion d'actifs du Groupe sont les suivants :

	Taux de commissionnement ⁽¹⁾ moyen pondéré au 30 juin 2025	Taux de commissionnement ⁽¹⁾ moyen pondéré au 31 décembre 2024
Crédit	78	81
Actifs réels	85	86
Capital markets strategies	54	56
Private equity	188	178
ACTIVITÉ DE GESTION D'ACTIFS	90 POINTS DE BASE	90 POINTS DE BASE

(1) Hors commissions de performance et d'intéressement à la surperformance (carried interest)

Le taux de commissionnement moyen pondéré du Groupe conserve une stabilité entre l'année 2024 et le 1^{er} semestre 2025.

Les charges opérationnelles de l'activité de gestion d'actifs ont atteint 108,5 millions d'euros au 1^{er} semestre, contre 100,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024 (+8%) et 104,9 millions d'euros au 2nd semestre 2024 (+3%)

principalement en raison d'une progression des coûts de personnel liés en partie à l'augmentation de la masse salariale et à la hausse de la fiscalité sur les actions gratuites.

Sur cette base, le *Core FRE* est ressorti positivement à 60,0 millions d'euros (soit un taux de marge opérationnel de 35,6%) au 1^{er} semestre 2025 contre 55,7 millions d'euros (soit un taux de marge opérationnel de 35,7%) au 1^{er} semestre 2024.

(en millions d'euros)	S1 2023	S1 2024	S1 2025
Commissions de gestion, de souscription et d'arrangement	156,1	155,9	168,5
Charges opérationnelles et autres	(99,6)	(100,2)	(108,5)
Core Fee-Related Earnings (FRE)	56,5	55,7	60,0
<i>Fee-Related Earnings</i> (en pourcentage des commissions de gestion et autres)	36,2%	35,7%	35,6%

2.2.1.2. Revenus de l'activité d'investissement

Les revenus du portefeuille de la Société s'élèvent à 111,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 (contre 78,0 millions au 1^{er} semestre 2024). Ils comprennent :

- Les revenus réalisés de l'activité d'investissement au 1^{er} semestre 2025 qui ressortent en hausse à 113,5 millions d'euros, contre 95,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024. Ces revenus du portefeuille comprennent au 1^{er} semestre 2025 (i) des dividendes, coupons sur obligations et intérêts sur créances rattachés à des participations pour un montant de 110,9 millions d'euros (contre 94,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024), et (ii) des plus ou moins-values de cessions pour un montant de 2,6 millions d'euros (contre 1,3 million d'euros au 1^{er} semestre 2024) ;
- Les variations de juste valeur (non réalisées) de l'activité d'investissement au 1^{er} semestre 2025 qui ressortent à -2,3 millions d'euros, contre -17,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024. Les effets de changes ont notamment eu un impact négatif à hauteur de -39,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 contre +21,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

La contribution des stratégies de gestion d'actifs de Tikehau Capital aux revenus du portefeuille du Groupe s'est élevée à 73,2 millions d'euros, soit une hausse de 165% par rapport au 1^{er} semestre 2024.

La contribution des investissements directs et d'écosystème aux revenus du portefeuille du Groupe a atteint 38,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025.

2.2.1.3. Charges opérationnelles Groupe

Les charges opérationnelles Groupe ressortent à 36,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 (contre 36,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024) et comprennent principalement (i) des charges de rémunération du personnel et de la Gérance (14,1 millions d'euros contre 14,8 millions d'euros au 30 juin 2024) et (ii) des charges externes pour 22,4 millions d'euros (contre 21,6 millions d'euros au 30 juin 2024) en hausse de 0,8 million d'euros.

2.2.1.4. Résultat net – part du Groupe

Les autres éléments de l'activité d'investissement au 1^{er} semestre 2025 incluent le résultat net des entreprises mises en équivalence pour 2,1 millions d'euros contre 0,5 million d'euros au 30 juin 2024.

Au 1^{er} semestre 2025, la Société a enregistré un résultat financier négatif de -33,3 millions d'euros (contre un résultat financier négatif de -20,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024) principalement composé par (i) des intérêts obligataires et bancaires à hauteur de -34,8 millions d'euros au 30 juin 2025 contre -27,0 millions d'euros au 30 juin 2024, soit une variation de -7,8 millions d'euros principalement liée au nouvel emprunt obligataire de 500 millions d'euros émis en avril 2025, (ii) une variation négative de juste valeur des instruments dérivés de taux pour -1,1 million d'euros (contre une variation positive de juste valeur de 3,5 millions d'euros au 30 juin 2024) partiellement compensés par (iii) des intérêts reçus des instruments dérivés de taux pour 2,5 millions d'euros (contre 4,9 millions d'euros au 30 juin 2024).

Au 1^{er} semestre 2025, les éléments non-récurrents (hors résultat net des entreprises mises en équivalence) sont évalués à 8,1 millions d'euros (contre 1,9 million d'euros au 30 juin 2024) et comprennent principalement les effets de change sur les comptes courants et dettes financières en devises étrangères du Groupe.

Au 1^{er} semestre 2025, l'impôt courant et différé correspond à une charge de -29,3 millions d'euros (contre une charge de -17,4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024) dont -22,3 millions d'euros d'impôts différés et -7,0 millions d'euros de charge d'impôt.

Sur cette base, le résultat net, part du Groupe, au 1^{er} semestre 2025 s'établit à un bénéfice de 86,5 millions d'euros, contre un bénéfice de 57,5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

2.2.1.5. Revenus nets – Information sectorielle

Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets de l'activité de gestion d'actifs s'établissent à 181,9 millions d'euros, en croissance de 13% sur la période (161,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024).

Les commissions de gestion² ont atteint 168,5 millions d'euros, ce qui correspond à une augmentation de 8% par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Les revenus nets de la Société sont présentés conformément aux quatre lignes de métier de l'activité de gestion d'actifs, à savoir : crédit, actifs réels, *capital markets strategies* et *private equity*.

<i>(en millions d'euros)</i>		Actifs réels	Capital markets strategies	Private equity	Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs au 30 juin 2025
Revenus nets	65,7	49,7	18,1	48,4	181,9
Commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres	63,0	48,9	15,2	41,4	168,5
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	2,7	0,7	2,9	7,0	13,4

<i>(en millions d'euros)</i>		Actifs réels	Capital markets strategies	Private equity	Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs au 30 juin 2024
Revenus nets	61,7	48,3	18,0	33,0	161,0
Commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres	61,2	48,3	13,7	32,7	155,9
Commissions de performance et <i>carried interest</i>	0,5	0,0	4,3	0,3	5,1

Activité de crédit

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité de crédit ressortent à 65,7 millions d'euros (contre 61,8 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024). Ces revenus nets correspondent à des actifs gérés pour un montant de 23,4 milliards d'euros au 30 juin 2025 (contre 21,4 milliards d'euros au 30 juin 2024).

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets de l'activité de crédit correspondent principalement à des commissions de gestion et autres pour un montant de 63,0 millions d'euros (contre 61,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024) et à des commissions de performance et du *carried interest* pour 2,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 (contre 0,5 million d'euros au 1^{er} semestre 2024).

Activité d'actifs réels

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité d'actifs réels ressortent à 49,7 millions d'euros (contre 48,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024). Ces revenus nets correspondent à des actifs gérés pour un montant de 13,8 milliards d'euros au 30 juin 2025 (contre 13,2 milliards d'euros au 30 juin 2024).

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets de l'activité d'actifs réels correspondent principalement à des commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres pour un montant de 48,9 millions d'euros contre 48,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024.

² Inclut les commissions de gestion, de souscription, d'arrangement et autres revenus relatifs à l'activité de gestion d'actifs du Groupe, nets des commissions de distribution.

Activité de *capital markets strategies*

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets du Groupe attribuables à l'activité de *capital markets strategies* ressortent à 18,1 millions d'euros (contre 18,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024). Ces revenus nets correspondent à des actifs gérés pour un montant de 6,0 milliards d'euros au 30 juin 2025 (contre 5,4 milliards d'euros au 30 juin 2024).

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets de l'activité de *capital markets strategies* correspondent principalement à des commissions de gestion pour un montant de 15,2 millions d'euros (contre 13,7 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024) et à des commissions de performance pour un montant de 2,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2025 (contre 4,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024).

Activité de *private equity*

Au 1^{er} semestre 2025, l'activité de gestion d'actifs en *private equity* a généré des revenus nets d'un montant de 48,4 millions d'euros (contre 33,0 millions d'euros au 30 juin 2024). Ces revenus nets correspondent à des actifs gérés pour un montant de 7,8 milliards d'euros au 30 juin 2025 (contre 5,6 milliards d'euros au 30 juin 2024).

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus nets de l'activité de *private equity* correspondent principalement à des commissions de gestion pour un montant de 41,4 millions d'euros (contre 32,7 millions d'euros au 30 juin 2024) et à des commissions de performance et du *carried interest* pour 7,0 millions d'euros (contre 0,3 million d'euros au 30 juin 2024). La croissance des revenus a notamment été soutenue par la collecte des fonds de décarbonisation, d'agriculture régénératrice et de cybersécurité ainsi que par des commissions de performance et du *carried interest* sur les fonds liés au *deal* Egis.

Revenus nets de l'activité d'investissement

Au 1^{er} semestre 2025, les revenus du Groupe attribuables à l'activité d'investissement ressortent à 111,2 millions d'euros (contre 78,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024). Ces revenus du portefeuille comprennent au 1^{er} semestre 2025 (i) des dividendes, coupons sur obligations et intérêts sur créances rattachées à des participations pour un montant de 110,9 millions d'euros (contre 94,0 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024), (ii) des plus ou moins-values de cessions pour un montant de 2,6 millions d'euros (contre 1,3 million d'euros au 1^{er} semestre 2024) et enfin (iii) des variations négatives de juste valeur non réalisées pour un montant de -2,3 millions d'euros (contre des variations négatives de juste valeur non réalisées pour un montant de -17,3 millions d'euros au 1^{er} semestre 2024).

2.2.3. Liquidités et sources de financement

Évolution de l'endettement financier sur 1^{er} semestre 2025

Au 30 juin 2025, la dette nominale brute du Groupe (hors intérêts courus) s'élevait à 2 103,6 millions d'euros contre 1 623,3 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Déclaration sur les autres emprunts contractés par le Groupe

À la date du présent rapport financier semestriel, la Société respecte l'ensemble des engagements prévus par la documentation bancaire à laquelle elle est liée (voir la note 13 (Emprunts et dettes financières) des comptes consolidés figurant à la Section 4 du présent rapport financier semestriel).

Sources de financement

La dette brute de Tikehau Capital s'élevait à 2 106,6 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 1 641,4 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le tableau ci-après résume la répartition de la dette brute de la Société :

En normes IFRS (en millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Obligations	1 753,6	1 473,3
Dette bancaire (y compris intérêts courus)	369,6	176,6
Concours bancaires	0,0	0,0
Étalement des frais d'émission d'emprunt	-16,6	-8,5
DETTE BRUTE	2 106,6	1 641,4

Au 30 juin 2025, toutes les lignes de financement du Groupe sont contractées en euros, à l'exception du placement privé d'obligations aux États-Unis d'un montant de 180 millions de dollars américains (USPP).

La dette de la Société, ses échéances et leur part taux fixe/variable au 30 juin 2025 sont décrites plus en détail à la note 13 (Emprunts et dettes financières) des comptes consolidés figurant à la Section 4.1 (Comptes consolidés semestriels au 30 juin 2025) du présent rapport financier semestriel.

Tikehau Capital dispose d'une ligne de crédit syndiquée (*revolving credit facility*) de 800 millions d'euros, de maturité 2028, tirée à hauteur de 350 millions d'euros à fin juin 2025.

Le 1^{er} avril 2025, l'agence de notation financière S&P Global Ratings a réaffirmé la notation Investment Grade « BBB- » assortie d'une perspective stable. Elle a renouvelé sa confiance dans la capacité du Groupe à maintenir des ratios financiers alignés avec un profil *Investment Grade* tout en poursuivant le déploiement de sa stratégie.

Le 15 mai 2025, à la suite de sa revue annuelle, l'agence de notation financière Fitch Ratings a également confirmé la notation Investment Grade « BBB- » avec une perspective stable, mettant en avant la solidité du modèle économique et de la structure financière de Tikehau Capital dans son environnement actuel.

Liquidités

Au 30 juin 2025, la Société disposait d'une trésorerie d'un montant de 207,3 millions d'euros composée de la somme des postes de trésorerie et équivalents de trésorerie (161,2 millions d'euros contre 290,8 millions d'euros au 31 décembre 2024) et d'actifs financiers de gestion de trésorerie (46,2 millions d'euros contre 46,7 millions d'euros au 31 décembre 2024). La Société disposait par ailleurs d'un portefeuille d'investissement courant (constitué d'obligations, de valeurs mobilières de placement et d'OPCVM) pour un montant de 43,9 millions d'euros (contre 58,7 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Le tableau suivant présente les liquidités disponibles du Groupe au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, ainsi que le calcul de la dette nette de la Société, dans chaque cas, calculée comme la somme de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, augmentés du portefeuille d'investissement courant moins les emprunts et dettes financières courantes et non courantes :

En normes IFRS (en millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Endettement brut ³	2 106,6	1 641,4
Liquidités	251,2	396,2
dont : trésorerie et équivalents de trésorerie	161,2	290,8
dont : actifs financiers de gestion de trésorerie	46,2	46,7
dont : portefeuille d'investissement courant	43,9	58,7
DETTE NETTE	1 855,4	1 245,2

2.2.4. Évolution des capitaux propres

Les variations des capitaux propres sur la période sont présentées dans la Section 4.1.3 (Variation des capitaux propres consolidés) du présent rapport financier semestriel. Les capitaux propres consolidés part du Groupe de la Société ressortent à 3,1 milliards d'euros au 30 juin 2025 contre 3,2 milliards d'euros au 31 décembre 2024 et se décomposent comme suit :

En normes IFRS (en millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Capital social	2 116,7	2 103,0
Primes	1 468,3	1 482,0
Réserves et report à nouveau	-578,4	-495,9
Résultat de l'exercice (part du Groupe)	86,5	155,8
CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS (PART DU GROUPE)	3 093,0	3 244,9

2.2.5. Intéressement à la surperformance (*carried interest*)

Dans certains fonds, un intéressement à la surperformance (*carried interest*) peut être perçu en cas de dépassement d'un seuil de performance à la liquidation des fonds, principalement d'actifs réels, de crédit et de *private equity*.

L'intéressement à la surperformance (*carried interest*) est réparti de la manière suivante depuis avril 2014 : 20% de l'intéressement à la surperformance (*carried interest*) disponible sont perçus par une société actionnaire de Tikehau

³ Au 30 juin 2025, la Société bénéficie également d'une facilité de crédit renouvelable non tirée portée à 450 millions d'euros (contre 650 millions d'euros au 31 décembre 2024)

Capital Advisors qui rassemble des collaborateurs seniors du Groupe, le solde étant ventilé par tiers entre Tikehau Capital, la société de gestion concernée et Tikehau Capital Advisors.

Cet intéressement à la surperformance (*carried interest*) est acquitté par les fonds directement aux bénéficiaires et est reconnu dans le compte de résultat lorsque cette contrepartie variable peut être estimée avec précision et qu'il est hautement probable qu'un ajustement à la baisse du montant comptabilisé n'ait pas lieu.

Tikehau Capital et ses filiales consolidées en intégration globale ont reconnu un total de 13,4 millions d'euros de commissions de performance et de revenus liés aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) sur l'ensemble des stratégies (contre un total de 5,1 millions d'euros au titre de 1^{er} semestre 2024).

Au 30 juin 2025, les actifs sous gestion de crédit (*direct lending and multi assets*), des fonds d'actifs réels et des fonds de *private equity*, à hauteur d'un montant de 24 130 millions d'euros, donnent droit à un intéressement à la surperformance (*carried interest*).

Sur ce total, au 30 juin 2025, les actifs sous gestion investis représentent un montant de 13,8 milliards d'euros dont 8,4 milliards d'euros (en hausse de 3% par rapport au 31 décembre 2024) sont en situation de dépassement du taux de performance cible (*hurdle rate*, soit le taux de rentabilité au-delà duquel un intéressement à la performance est dû).

Les *carried interest* provisionnés au niveau des fonds s'établissent à 213,7 millions d'euros au 31 mars 2025 (207,3 millions d'euros au 30 septembre 2024).

(en millions d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Actifs éligibles à l'intéressement à la surperformance (<i>carried interest</i>)	24 130	22 611
<i>Direct lending</i>	11 911	11 655
Actifs réels	4 891	4 837
<i>Private equity</i>	7 327	6 118

2.3. EVENEMENTS SIGNIFICATIFS DEPUIS LE 30 JUIN 2025 ET PERSPECTIVES

2.3.1. Evénements significatifs intervenus depuis le 30 juin 2025

EGIS – Fonds de continuation

Début juillet, Tikehau Capital annonce une levée de fonds de plus d'un milliard d'euros pour son fonds de continuation dédié à Egis. Ce véhicule d'investissement, qui bénéficie du soutien d'investisseurs de premier plan, est destiné à accompagner la trajectoire de croissance d'Egis et d'accélérer son développement à l'échelle mondiale.

Cette opération permet à la stratégie de décarbonisation du Groupe de franchir un encours supérieur à 2 milliards d'euros

2.3.2. Perspectives

L'expansion des marchés privés à l'échelle mondiale reste soutenue par des tendances structurelles favorables. Dans ce contexte, Tikehau Capital est bien positionné pour saisir des opportunités dans un environnement marqué par des incertitudes macroéconomiques et géopolitiques persistantes, en s'appuyant sur la construction défensive de ses portefeuilles, une approche d'investissement disciplinée et un bilan accélérateur de croissance.

La présence multi-locale du Groupe, ses stratégies d'investissement thématiques et sa forte implantation européenne s'avèrent de plus en plus pertinentes face à l'intérêt croissant des investisseurs pour la région.

Tikehau Capital reste convaincu que son bilan est un atout majeur, ayant soutenu la croissance de sa plateforme de gestion d'actifs. À mesure que les stratégies de gestion d'actifs bien établies du Groupe montent en puissance et que le capital est recyclé, l'intensité capitalistique de ces stratégies diminuera. L'allocation du capital sera de plus en plus rééquilibrée de ces stratégies matures vers le développement d'activités adjacentes, l'innovation et les investissements dans l'écosystème. Tikehau Capital privilégiera des investissements sélectifs afin de générer des profits complémentaires, d'améliorer le rendement des fonds propres et de maintenir un niveau élevé d'alignement d'intérêts avec les clients.

À l'avenir, Tikehau Capital anticipe une accélération à la fois de la génération de revenus et de Fee-Related earnings au second semestre de l'année, tout en maintenant une approche disciplinée en matière de gestion des coûts.

Tikehau Capital s'est fixé des objectifs ambitieux pour 2026, qui continuent de façonner sa vision stratégique (atteindre 65 milliards d'euros d'actifs sous gestion, 250 millions d'euros de Fee-Related earnings et 500 millions d'euros de résultat net). Bien que ces objectifs restent au cœur de sa quête d'excellence, ils ne sont que des étapes dans sa trajectoire de croissance à long terme, et leur réalisation dépendra naturellement de l'évolution du contexte économique et géopolitique.

2.4. AUTRES INFORMATIONS

Parties liées

Au cours du 1^{er} semestre 2025, il n'y a pas eu de transaction entre parties liées ayant un impact significatif sur les états financiers du 1^{er} semestre et il n'y a pas eu de modification affectant les transactions entre parties liées décrites dans le Document d'enregistrement universel 2024 de la Société qui pourrait influencer significativement sur les états financiers du 1^{er} semestre 2025.

3. COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2025

3.1 COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2025

3.1.1. État de la situation financière consolidée

Actif (en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2025	31 décembre 2024
Actifs non courants			
Immobilisations incorporelles et corporelles	6 & 25	634 924	624 153
Portefeuille d'investissements non courant	7	4 368 001	3 942 337
Titres mis en équivalence	8	8 091	7 113
Impôts différés actifs	14	45 749	40 606
Instruments financiers dérivés actifs non courants	15	20 400	21 452
Autres actifs non courants		6 098	7 302
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		5 083 263	4 642 963
Actifs Courants			
Créances clients et comptes rattachés	9	120 057	122 974
Autres actifs courants	9	48 455	35 053
Portefeuille d'investissements courant	10	43 912	58 729
Actifs financiers de gestion de trésorerie	11	46 171	46 702
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	161 154	290 790
TOTAL ACTIFS COURANTS		419 749	554 248
TOTAL DES ACTIFS		5 503 012	5 197 211

Passif (en milliers d'euros)	Notes	30 juin 2025	31 décembre 2024
Capital social	12	2 116 716	2 102 974
Primes		1 468 261	1 482 003
Réserves et report à nouveau		(578 438)	(495 855)
Résultat de la période		86 480	155 790
Capitaux propres part du Groupe		3 093 019	3 244 912
Intérêts ne conférant pas le contrôle	17	6 600	4 464
Capitaux propres		3 099 619	3 249 376
Passifs non courants			
Provisions non courantes		5 473	5 276
Emprunts et dettes financières non courantes	13	2 090 501	1 616 865
Impôts différés passifs	14	98 726	86 836
Instruments financiers passifs dérivés non courants	15	-	-
Autres passifs non courants	25	60 160	53 118
Total Passifs non courants		2 254 860	1 762 095
Passifs courants			
Provisions courantes		-	-
Emprunts et dettes financières courantes	13	16 051	24 535
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9	53 110	34 809
Dettes fiscales et sociales	9	56 326	103 061
Autres passifs courants	9 & 25	23 046	23 335
TOTAL PASSIFS COURANTS		148 533	185 740
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES ET DES PASSIFS		5 503 012	5 197 211

3.1.2. État du compte de résultat consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs	18	181 893	161 046
Revenus du portefeuille d'investissements non courant		110 924	94 037
Revenus du portefeuille d'investissements courant		-	-
Revenus de l'activité d'investissement	19	110 924	94 037
Variation de juste valeur du portefeuille d'investissements non courant		(3 733)	(18 314)
Variation de juste valeur du portefeuille d'investissements courant		3 980	2 327
Variation de juste valeur du portefeuille d'investissement	20	247	(15 987)
Résultat de l'activité d'investissement		111 171	78 049
Achats et charges externes		(34 907)	(38 270)
Charges de personnel		(98 438)	(93 742)
Autres charges opérationnelles nettes		(32 967)	(12 087)
Charges opérationnelles	21	(166 312)	(144 099)
Résultat de l'activité de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		126 752	94 996
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	8	2 134	516
Résultat de l'activité de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence		128 886	95 512
Produits et charges nets sur équivalents de trésorerie	22	3 068	2 947
Charges financières	23	(16 652)	(23 808)
Résultat financier		(13 584)	(20 861)
Résultat avant impôt		115 302	74 651
Impôt sur les bénéfices	14	(29 257)	(17 394)
Résultat net		86 045	57 257
Intérêts ne conférant pas le contrôle	17	(435)	(288)
Résultat net, part du Groupe		86 480	57 545
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation	12	175 868 310	175 735 652
Résultat par action (en euros)		0,49 €	0,33 €
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution	12	181 560 785	180 421 878
Résultat dilué par action (en euros)		0,48 €	0,32 €

État du résultat global consolidé

<i>(en milliers d'euros)</i>	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Résultat net	86 045	57 257
Ecart de conversion ¹	(115 153)	16 345
Impôts liés	15 097	(3 686)
Résultat global consolidé	(14 011)	69 916
Dont intérêts ne donnant pas le contrôle	(435)	(288)
Dont part du Groupe	(13 576)	70 204

(1) Élément susceptible d'être recyclé en compte de résultat

3.1.3. Variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes	Réserves Groupe	Actions propres	Ecart de conversion (réserves)	Résultat de la période	Capitaux propres Groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres consolidés
Situation au 31 décembre 2023	2 102 317	1 504 304	(465 129)	(84 661)	(49 164)	176 674	3 184 341	5 441	3 189 782
Affectation du résultat	-	-	45 869	-	-	(176 674)	(130 805)	-	(130 805)
Augmentation de capital ^{1 2}	11 998	(11 998)	-	-	-	-	-	-	-
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiement en actions (IFRS 2) ²	-	-	11 287	-	-	-	11 287	43	11 330
Autres mouvements sur primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur réserves	-	-	(2 010)	(9 461)	16 345	-	4 875	(477)	4 397
Résultat de la période	-	-	-	-	-	57 545	57 545	(288)	57 257
Situation au 30 juin 2024	2 114 315	1 492 306	(409 983)	(94 122)	(32 819)	57 545	3 127 242	4 720	3 131 962
Affectation du résultat	-	-	-	-	-	-	-	(344)	(344)
Augmentation de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Réduction de capital ¹	(11 341)	(10 303)	-	21 644	-	-	-	-	-
Paiement en actions (IFRS 2) ²	-	-	10 988	-	-	-	10 988	44	11 032
Autres mouvements sur primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur réserves	-	-	(3 475)	(5 472)	17 384	-	8 437	(218)	8 219
Résultat de la période	-	-	-	-	-	98 245	98 245	263	98 508
Situation au 31 décembre 2024	2 102 974	1 482 003	(402 470)	(77 950)	(15 435)	155 790	3 244 912	4 464	3 249 376
Affectation du résultat	-	-	16 605	-	-	(155 790)	(139 185)	-	(139 185)
Augmentation de capital ^{1 2}	13 742	(13 742)	-	-	-	-	-	1 037	1 037
Réduction de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Paiement en actions (IFRS 2) ²	-	-	11 062	-	-	-	11 062	37	11 099
Autres mouvements sur primes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres mouvements sur réserves	-	-	12 877	(7 974)	(115 153)	-	(110 250)	1 497	(108 753)
Résultat de la période	-	-	-	-	-	86 480	86 480	(435)	86 045
Situation au 30 juin 2025	2 116 716	1 468 261	(361 926)	(85 924)	(130 588)	86 480	3 093 019	6 600	3 099 619

(1) Voir note 12 « Nombre d'actions, capital social, distributions en numéraire et dividendes ».

(2) Voir note 16 « Paiement fondé sur des actions (IFRS 2) ».

3.1.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)	2024 (12 mois)
Revenus de l'activité de gestion d'actifs	18	178 010	157 540	332 779
Activité d'investissement - Portefeuille d'investissement non courant		(421 669)	(82 049)	61 815
Acquisitions	7	(710 502)	(392 244)	(731 107)
Cessions et remboursements	7	173 405	219 511	597 899
Revenus		115 428	90 684	195 023
• Dividendes et distributions		100 113	84 869	176 063
• Intérêts et autres revenus		15 315	5 815	18 960
Activité d'investissement - Portefeuille d'investissement courant		18 799	17 043	35 274
Acquisitions	10	(10 000)	-	(1 020)
Cessions et remboursements	10	28 799	17 043	36 294
Revenus		-	-	-
• Dividendes et distributions		-	-	-
• Intérêts et autres revenus		-	-	-
Autres investissements dans des sociétés du périmètre de consolidation ^{1 2}		1 037	(612)	(922)
Dettes, créances sur portefeuille et actifs financiers du portefeuille		(8 779)	27 539	5 592
Produits / Charges nets sur équivalents de trésorerie		4 099	2 117	6 569
Charges opérationnelles et variation du besoin en fonds de roulement ³	21	(180 272)	(182 589)	(296 006)
Impôt	14	(34 944)	(9 604)	(20 799)
Flux de trésorerie opérationnel		(443 719)	(70 615)	124 302
Augmentations de capital en numéraire		-	-	-
Dividendes versés		(139 350)	(130 818)	(131 149)
Emprunts	13	460 106	199 543	111 911
Actifs financiers de gestion de trésorerie	11	531	10 759	(26 633)
Autres flux financiers		(73)	(830)	480
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		321 214	78 653	(45 391)
Variation de trésorerie (hors impact des effets de change)		(122 505)	8 039	78 911
Impact des effets de change		(7 131)	1 949	3 793
Trésorerie d'ouverture	11	290 790	208 086	208 086
Trésorerie de clôture	11	161 154	218 073	290 790
Variation de trésorerie	11	(129 636)	9 987	82 704

(1) Au cours du premier semestre de l'exercice 2025 (6 mois), le flux de trésorerie de 1,0 m€ correspond à l'augmentation de capital sur la société IREIT Global Group réalisée par le co-actionnaire.

(2) Au cours du premier semestre de l'exercice 2024 (6 mois), le flux de trésorerie correspond principalement à la cession de la filiale FPE Investment Advisors (Singapour) pour un montant de -0,9 million d'euros.

(3) Au cours du premier semestre de l'exercice 2025 (6 mois), la variation des flux relatifs aux charges opérationnelles et la variation du besoin en fonds de roulement comprennent un décaissement net de -6,2 millions d'euros relatif aux acquisitions et cessions d'actions propres (-14,9 millions d'euros en 2024).

3.1.5. Notes et annexes aux états financiers consolidés établis sous le référentiel IFRS

Note 1 Entité présentant les états financiers consolidés

Tikehau Capital SCA (« Tikehau Capital » ou la « Société » ou « TC ») est une société en commandite par actions dont le siège social est situé 32, rue de Monceau, 75008 Paris (France).

Tikehau Capital est la société tête d'un groupe de gestion d'actifs et d'investissements. Elle répond à la définition d'entité d'investissement au sens de la norme IFRS 10.

Elle a pour objet social l'investissement sous toutes ses formes, sans restriction ou contrainte notamment quant aux classes d'actifs visées ou à leur allocation sectorielle ou géographique. Ainsi aux termes de ses statuts, Tikehau Capital a pour objet, en France et à l'étranger :

- « la prise de participation, directe ou indirecte, le montage et la structuration d'opérations d'investissement dans tous domaines et portant sur toutes classes d'actifs, ainsi que dans des petites et moyennes entreprises ;
- la gestion, l'administration et la cession ou la liquidation, dans les meilleures conditions, de ces participations ;
- le tout directement ou indirectement, pour son compte ou pour le compte de tiers, soit seule, soit avec des tiers, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apport, de commandite, de souscription, d'achat de titres ou de droits sociaux, de fusion, d'alliance, de société en participation ou de prise ou de dation en location ou en gérance de tous biens ou droits autrement, en France et à l'étranger ;
- et, généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières et immobilières, pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'objet ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes, de nature à favoriser son extension ou son développement ».

Les variations de périmètre sur le Groupe consolidé (le « Groupe ») sont détaillées en note 3 « Périmètre de consolidation ».

Les comptes consolidés de l'exercice intermédiaire clos le 30 juin 2025 de Tikehau Capital ont été arrêtés par la Gérance le 28 juillet 2025 et soumis à la revue du Conseil de surveillance de la Société qui s'est tenu le 29 juillet 2025.

Note 2 Base de préparation

(a) Référentiel comptable et Déclaration de conformité

Les comptes semestriels consolidés résumés de Tikehau Capital sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS, *International Financial Reporting Standards*, pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du Groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne au 31 décembre 2024.

Les principes comptables retenus au 30 juin 2025 sont les mêmes que ceux retenus pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2024.

Ils ont été complétés par les dispositions des normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2025 et dont l'application est obligatoire pour la première fois sur l'exercice 2025.

(b) Normes, amendements et interprétations nouvelles pour l'exercice

Normes, amendements, interprétations nouvelles applicables à compter du 1^{er} janvier 2025

- Amendements à la norme IAS 21 « absence de convertibilité ». L'application des amendements à cette norme n'a pas eu d'impact.

Normes publiées par l'IASB et adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2025

Le Groupe n'a appliqué aucune norme et/ou interprétation qui pourrait le concerner et dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2025.

(c) Bases d'évaluation

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers de Tikehau Capital et de ses filiales pour chacun des exercices présentés. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes. Les états financiers consolidés sont exprimés en millier d'euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Des écarts d'arrondis peuvent générer des différences mineures au niveau de certains totaux dans les tableaux présentés dans les états financiers.

Les actifs en portefeuille ainsi que les instruments financiers dérivés sont évalués à la juste valeur conformément aux dispositions d'IFRS 13. Les méthodes utilisées pour évaluer la juste valeur sont présentées dans les états

financiers annuels. Les autres éléments du bilan (notamment immobilisations incorporelles et corporelles, prêts et créances) sont établis selon le principe du coût historique.

(d) Monnaie fonctionnelle et de présentation, conversion des états financiers

La devise de présentation des comptes consolidés est l'euro, les comptes des entités consolidées utilisant une monnaie fonctionnelle différente sont convertis en euros :

- au cours de clôture pour les postes du bilan ;
- au cours moyen de la période pour les éléments du compte de résultat.

Les différences de change résultant de l'application de ces cours sont inscrites dans les capitaux propres en « Écarts de conversion (réserves) ».

(e) Transactions en devises autres que la monnaie fonctionnelle

Les opérations réalisées par les sociétés consolidées dans des devises autres que leur monnaie fonctionnelle sont converties dans leur monnaie fonctionnelle aux cours des devises à la date de ces opérations.

Les créances et dettes exprimées en devises autres que la monnaie fonctionnelle de la société concernée sont converties aux cours de ces devises à la date de clôture. Les pertes et gains de change latents résultant de cette conversion sont enregistrés au compte de résultat.

Les pertes et gains de change résultant de la conversion et de l'élimination d'opérations ou créances et dettes intra-groupes exprimées dans une monnaie différente de la monnaie fonctionnelle de la société concernée sont enregistrés au compte de résultat, à moins qu'ils ne proviennent d'opérations de financement intra-groupes à long terme pouvant être considérées comme des opérations en capital : ils sont, dans ce cas, inscrits dans les capitaux propres en « Écarts de conversion (réserves) ».

(f) Recours à des estimations et aux jugements

La préparation des comptes consolidés nécessite la prise en compte d'hypothèses et d'estimations qui ont une incidence sur les montants présentés au titre des éléments d'actifs et de passifs inscrits au bilan, ainsi que sur les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. La Direction revoit ses estimations et appréciations de manière constante, sur la base de son expérience passée, ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables, qui constituent le fondement de ses appréciations de la valeur comptable des éléments d'actifs et de passifs. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes.

Les principales estimations faites par la Direction lors de l'établissement des comptes consolidés portent notamment sur l'estimation de la juste valeur des investissements en portefeuille non cotés, l'estimation des montants d'impôts différés actifs reconnus sur les reports fiscaux déficitaires et l'estimation de la valeur des immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie dans le cadre des tests de dépréciation.

(g) Particularités propres à l'établissement des états financiers intermédiaires

Les revenus du portefeuille, le résultat des activités d'investissement et de gestion d'actifs, l'ensemble des indicateurs opérationnels sont caractérisés par une certaine saisonnalité (période d'encaissement des dividendes notamment) qui peut être d'une amplitude variable. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2025 et au 30 juin 2024 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2025 ou 2024.

Par ailleurs, la charge d'impôt de la période (exigible et différée) est déterminée à partir de la situation fiscale des sociétés du Groupe au 30 juin 2025 et au 30 juin 2024. Ce principe a été retenu compte tenu de l'activité de la Société qui rend l'estimation d'une charge normative complexe notamment en raison de la difficulté d'anticiper les variations de juste valeur.

Note 3 Méthode de consolidation, périmètre de consolidation et exemptions de consolidation, évolution du périmètre de consolidation et événements significatifs de l'exercice

(a) Méthode de consolidation

Les comptes consolidés de Tikehau Capital ont été préparés en utilisant l'exemption prévue pour les entités d'investissement dans la norme IFRS 10.

Les critères retenus pour qualifier une société d'investissement au sens de la norme IFRS 10 sont les suivants :

- l'entité est une société détenant notamment des participations minoritaires dans des sociétés cotées et non cotées. L'entité bénéficie notamment des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et d'investissements avec une diversification sectorielle importante ;
- l'entité vise à construire un portefeuille diversifié aux plans sectoriel et géographique, solide et équilibré. L'entité entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc., ou les deux à la fois ;
- l'entité mesure et évalue notamment la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur du portefeuille.

Compte tenu de ses activités, Tikehau Capital continue de répondre à la définition d'une entité d'investissement au sens de la norme IFRS 10 au 30 juin 2025 :

- Tikehau Capital est une société qui investit directement, ou indirectement au travers d'autres sociétés d'investissement. Entre autres, elle bénéficie des fonds de ses actionnaires afin de les investir dans un portefeuille de participations et d'investissement avec une diversification importante ;
- Tikehau Capital vise à construire un portefeuille diversifié et entend ainsi obtenir en retour de ses investissements (i) un gain en capital, (ii) des produits financiers, comme des dividendes, coupons, intérêts etc. ou les deux à la fois ;
- Tikehau Capital mesure et évalue la performance de ses investissements sur la base de la juste valeur du portefeuille.

Les filiales dans lesquelles Tikehau Capital exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif, en droit ou en fait, sont consolidées par intégration globale, à l'exception des participations détenues par des entités d'investissement selon l'exemption prévue par la norme IFRS 10. Ainsi, les filiales qui fournissent des services liés à ces activités d'investissement et qui ne sont pas elles-mêmes des sociétés d'investissement entrent dans le périmètre de consolidation.

Les entités dans lesquelles Tikehau Capital exerce une influence notable sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence, à l'exception des investissements pour lesquels Tikehau Capital a choisi l'exemption d'IAS 28 et qui sont évalués selon l'option juste valeur par résultat.

Par ailleurs, pour les entités structurées ou entités *ad hoc* telles que définies par la norme IFRS 10, le Groupe apprécie la notion de contrôle notamment au regard des aspects suivants :

- pouvoir de piloter l'activité de l'entité ;
- percevoir des revenus variables ou être exposé à des risques de cette entité ;
- avoir la capacité d'influencer les revenus perçus de cette entité et les risques.

Ceci concerne notamment les investissements dans les fonds d'investissement classés, après analyse par le Groupe, en portefeuille d'investissements non courant ou courant.

(b) Périmètre de consolidation et exemptions de consolidation

Au cours du premier semestre 2025, les variations du périmètre de consolidation et des pourcentages de détention par rapport aux états financiers consolidés au 31 décembre 2024 sont les suivantes (voir Note 3 « Périmètre de consolidation »).

Filiales consolidées selon la méthode de l'intégration globale ou entités comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence au cours du premier semestre 2025

Entités consolidées par intégration globale	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2025	31 déc. 2024
TKO H. ¹	SRL	Milano, via Dante 7, CAP 20123, Italie	100,0%	-

(1) La société a été constituée au cours du premier semestre 2025.

Filiales de Tikehau Capital répondant aux conditions de l'exemption IFRS 10 et sociétés associées répondant aux conditions de l'exemption IAS 28 évaluées à la juste valeur

Ces entités sont comptabilisées dans le portefeuille d'investissements non courant et sont évaluées à la juste valeur par résultat. Elles sont identifiées ci-après :

Entités d'investissement à la juste valeur	Forme	Adresse
Tikehau Capital Belgium	SA	Avenue Louise 480 – B 1050 Bruxelles, Belgique
Bellorophon Financial Sponsor 2	SAS	32 rue de Monceau 75008 Paris, France
Selectirente ¹	SCA	303 Square des Champs Elysées 91026 Évry-Courcouronnes, France
Tikehau Green Diamond CFO Equity LP	LP	Corporation Trust Center, 1209 Orange Street Wilmington, DE, USA
Palizer Investment	SAS	2 rue Troyon 92310 Sèvres, France
Tikehau Real Estate Investment Company	SAS	32 rue de Monceau 75008 Paris, France
AFICA	SA	19 Rue de Bazancourt, 51110 Isles-sur-Suippe, France
Atland	SA	40 avenue Georges V 75008 Paris, France
IREIT Global	Pte. Ltd	1 Wallich Street #15-03 – Guoco Tower Singapour 078881, Singapour
OSS Ventures	SAS	52 rue d'Emerainville, 77183 Croissy-Beaubourg, France
Tikehau Green Diamon II CFO Equity LP	LP	850 New Burton Road, Suite 201, Dover, DE 19904, USA
Tikehau Ruby CLO Equity LP	LP	850 New Burton Road, Suite 201, Dover, DE 19904, USA
Tikehau Topaz LP	LP	850 New Burton Road, Suite 201, Dover, DE 19904, USA

(1) Détention directe par le biais de Tikehau Capital et indirecte par le biais de Sofidy.

Filiale non consolidée

Entités non consolidées	Forme	Adresse	% d'intérêts	
			30 juin 2025	31 décembre 2024
Tikehau Amova Investment Management	Pte. Ltd	1 Wallich Street #15-03 – Guoco Tower Singapour 078881, Singapour	50,1 %	50,1 %

Investissements dans des fonds gérés par des sociétés du Groupe ou des tiers

Tikehau Capital et ses filiales peuvent investir dans des fonds gérés par Tikehau Investment Management (« Tikehau IM » ou « TIM »), Tikehau Capital Europe (« TCE »), Sofidy, Tikehau Capital North America (« TCNA »), Tikehau Structured Credit Management (« TSCM ») ou des sociétés externes au Groupe. La nécessité de consolider ou non ces fonds s'effectue au regard d'un certain nombre de critères, notamment les critères IFRS 10 applicables aux entités *ad hoc* (voir ci-avant).

En ce qui concerne les parts de fonds détenues par des sociétés du Groupe, le pourcentage de contrôle des fonds dans lesquels la Société a investi est également apprécié pour déterminer la nécessité de consolider un fonds ou non.

L'analyse menée par le Groupe sur les fonds gérés par Tikehau IM, ceux gérés par TCE, ceux gérés par Sofidy, ceux gérés par TCNA et ceux gérés par TSCM permet de conclure à l'absence de contrôle au regard des critères de la norme IFRS 10 ou à la qualification de société d'investissement entraînant la non-consolidation de ces fonds.

Le tableau suivant présente la liste des fonds fermés dans lesquels Tikehau Capital ou une de ses filiales ont un taux de détention supérieur ou égal à 20 % et dans lesquels le montant investi est supérieur ou égal à 5 millions d'euros. Ces fonds répondent également aux conditions de l'exemption IFRS 10.

Investissements dans les fonds	Société ayant investi	Ligne de métier	% de détention	
			30 juin 2025	31 décembre 2024
TPDS (Delaware)	TCAH	Dettes privées	31%	31%
Tikehau Homunity Fund	TC	Dettes privées	46%	46%
Tikehau Credit.fr	TC	Dettes privées	41%	41%
MPTDL ¹	TC UK & TIM	Dettes privées	29%	29%
Tikehau Senior Loan III - Flagship	TC UK	Dettes privées	-	26%
Tikehau Private Debt Secondaries II (Delaware)	TCAH	Dettes privées	93%	99%
Altarea Tikehau Real Estate Credit	TC & TIM	Dettes privées	50%	50%
Tikehau Direct Lending 6L	TC & TIM	Dettes privées	42%	44%
Fonds obligations relance France	TC	Dettes privées	33%	33%
Fonds obligations relance France II	TC	Dettes privées	70%	70%
TSO	TC UK & TIM	Dettes Privées	36%	36%
TSO II	TC UK & TIM	Dettes privées	28%	28%
TREO	TC & TIM	Actifs réels	31%	31%
TRP II (Bercy 2)	TC	Actifs réels	31%	31%
TRE III feeder (Optimo 2)	TC UK	Actifs réels	28%	28%
TIRF I (I-Petali)	TC & TC UK & TIM	Actifs réels	23%	23%
Star America Fund II (Parallel) LP	TC	Actifs réels	21%	21%
Tikehau Real Estate Opportunity II SCA	TC & TIM	Actifs réels	32%	34%
Decarbonization Fund II SLP	TC	Private equity	22%	24%
Tikehau Growth Equity III SLP ²	TC	Private equity	84%	84%
Tikehau Asia Opportunities ³	TC UK & TC UK II	Private equity	72%	72%
Regenerative Agriculture Fund SLP	TC	Private equity	38%	38%
TGE II	TC	Private equity	54%	54%
TKS I	TC UK	Private equity	51%	51%
Aerofundo IV	TC & TIM	Private equity	34%	34%
Ace Aero Partenaires – Compartiment Support	TC	Private equity	31%	31%
Ace Aero Partenaires – Compartiment Plateforme	TC	Private equity	30%	30%
Tikehau Amaren – Compartiment 2	TC	Private equity	25%	25%
Brienne III	TC & TIM	Private equity	24%	24%
Tikehau Wealth Partners I	TC	Private equity	72%	74%

(1) Anciennement dénommée MTDL.

(2) Anciennement dénommée Tikehau Growth Impact III SLP.

(3) Anciennement dénommée Tikehau Fund of Funds.

Activités de Collateralized Loan Obligation (« CLO »)

Tikehau Capital s'est lancé en 2015, via sa filiale TCE, sur le marché de la titrisation de créances à travers la mise en place de véhicules de titrisation dédiés aux CLO. Depuis 2021, Tikehau Capital développe ses activités de CLO en Amérique du Nord avec la création de sa filiale TSCM.

Les risques rattachés aux différentes tranches de CLO sont fonction de la séniorité de la tranche souscrite et de leur positionnement dans la *waterfall* de paiement des coupons, la tranche subordonnée (ou tranche *equity*) étant la dernière tranche servie :

- les tranches ont droit à un rendement défini, le risque est porté par l'*equity* dont le paiement intervient en dernier (bénéfice ou perte selon la situation) ;
- à la liquidation du fonds, le bénéfice résiduel attaché à l'investissement reviendra aux porteurs d'actions ordinaires.

Une société gérant des CLO dispose de deux types de revenus :

- elle perçoit des commissions de gestion et de surperformance ;
- elle a, au Royaume-Uni, l'obligation d'investir à hauteur de 5 % dans le véhicule de titrisation en application de la législation applicable (principe de la *retention piece*), cet investissement pouvant se faire de manière horizontale soit dans la tranche la plus risquée (tranche subordonnée ou *equity*), ou de manière verticale,

par une rétention de 5 % de chacune des tranches émises par le véhicule. La société de gestion perçoit les coupons liés à cette tranche, si les autres tranches ont perçu les coupons leur revenant.

Au 30 juin 2025, le Groupe est principalement investi dans les tranches *equity* et notes subordonnées des CLO gérés par TCE, et est principalement investi dans les notes subordonnées des CLO gérés par TSCM.

A la clôture, les véhicules de CLO de Tikehau Capital sont au nombre de 23.

Véhicule de CLO	Maturité finale	Société de gestion
Tikehau CLO II	2035	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO III	2030	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO IV	2031	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO V	2032	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO VI	2035	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO VII	2037	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO VIII	2037	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO IX	2037	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO X	2038	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO XI	2038	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO XII	2038	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO XIII	2038	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO XIV	n.a. ¹	Tikehau Capital Europe
Tikehau CLO XV	n.a. ¹	Tikehau Capital Europe
Tikehau US CLO I	2035	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO II	2038	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO III	2036	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO IV	2034	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO V	2036	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO VI	2037	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO VII	2038	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO VIII	n.a. ¹	Tikehau Structured Credit Management
Tikehau US CLO IX	n.a. ¹	Tikehau Structured Credit Management

(1) Tikehau CLO XIV, Tikehau CLO XV, Tikehau US CLO VIII et Tikehau US CLO IX ont été lancés au premier semestre 2025 et sont dans leur phase préparatoire (warehouse).

Activités de *Collateralized Fund Obligation* (« CFO »)

Tikehau Capital opère dans l'activité de *Collateralized Fund Obligation* (CFO) directement mais également via ses filiales Tikehau Capital Americas Holding (« TCAH ») et Tikehau Capital UK (« TC UK »).

Le Groupe a structuré deux véhicules (en 2022 et en 2024) composés de participations dans des fonds de dettes privées, précédemment détenus au bilan.

Les tranches de dette notées et les instruments *d'equity* ont été placés auprès d'important investisseurs institutionnels américains, tandis que le Groupe conserve une exposition en *equity*, ce qui continue de l'exposer au rendement de cette classe d'actifs et de maintenir un alignement d'intérêts avec les investisseurs des fonds sous-jacents.

Tikehau Capital génère des revenus à travers les flux de trésorerie liés au transfert des actifs au CFO, ainsi que par des frais de structuration et de gestion.

(c) Évolution du périmètre de consolidation

Consolidation de la société TKO H S.R.L.

La société Tikehau H S.R.L., filiale de Tikehau Capital, a été consolidée au cours du premier semestre 2025.

(d) Événements significatifs de la période

Augmentation de capital du 10 mars 2025

Le 10 mars 2025, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 0,6 million d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 50 100 actions.

Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre des quatrièmes tranches du Plan 7 ans TIM 2020 et du Plan 7 ans Sofidy 2020.

Au 10 mars 2025, le capital social de la Société s'élevait à 2 103 575 280 euros et se composait de 175 297 940 actions.

Augmentation de capital du 24 mars 2025

Le 24 mars 2025, Tikehau Capital a procédé à une augmentation de capital pour un montant d'environ 13,1 millions d'euros par prélèvement sur le compte de « primes d'émission » et par la création de 1 095 044 actions.

Cette augmentation de capital a eu pour but de procéder à la livraison des actions gratuites attribuées dans le cadre de la :

- première tranche du Plan AGA 2023, du Plan d'Actions de Performance TIM 2023, du Plan d'Actions de Performance Sofidy 2023, du Plan de Rétention TIM 2023 et du Plan de Rétention Sofidy 2023,
- deuxième tranche du Plan 7 ans New Chapter, du Plan Actions de Performance TIM 2022, du Plan Actions de Performance Sofidy 2022, du Plan Actions de Performance ACE 2022, du Plan de Rétention TIM 2022, du Plan de Rétention Sofidy 2022 et du Plan de Rétention ACE 2022,
- seconde tranche du Plan AGA 2022,
- troisième tranche du Plan d'Actions de Performance TIM 2021, du Plan Actions de performance Sofidy et du Plan d'Actions de Performance ACE 2021.

Au 24 mars 2025, le capital social de la Société s'élevait à 2 116 715 808 euros et se composait de 176 392 984 actions.

Emission obligataire

Le 8 avril 2025, la société Tikehau Capital a réalisé une nouvelle émission obligataire d'un montant de 500 millions d'euros à échéance avril 2031. Elle est assortie d'un coupon fixe annuel de 4,250 % et est admise aux négociations sur Euronext Paris.

Le produit de cette nouvelle émission sera utilisé pour les besoins généraux de Tikehau Capital et, a été utilisé à hauteur de 200 millions d'euros, pour racheter les obligations existantes apportées à l'offre de rachat annoncée le 28 mars 2025, portant sur sa souche d'obligation existante de 500 millions d'euros portant intérêt au taux de 2,250% par an émise le 14 octobre 2019 et venant à maturité le 14 octobre 2026.

Note 4 Principales méthodes comptables

Les comptes semestriels sont préparés selon les mêmes règles et méthodes que celles retenues pour la préparation des comptes annuels, à l'exception des changements de méthodes comptables significatifs intervenus au cours du premier semestre de l'exercice 2025 (voir note 2 « Base de préparation »).

Note 5 Information sectorielle

L'information financière sectorielle est présentée selon les principes identiques à ceux du *reporting* interne. Elle reproduit l'information sectorielle interne définie pour gérer et mesurer les performances de Tikehau Capital qui est revue par la Direction du Groupe. Le résultat opérationnel et les actifs sont répartis entre chaque secteur d'activité avant retraitements de consolidation et ajustements inter-secteurs. La quote-part de charges de personnel relatives à l'équipe de *private equity*, qui a effectué la gestion du portefeuille d'investissements de Tikehau Capital, ainsi que la rémunération de la Gérance sont présentées dans le secteur Activité d'investissement.

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel du S1 2025 sont les suivants :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs	181 893	181 893	-
Résultat de l'activité d'investissement	111 171	-	111 171
Charges opérationnelles	(165 889)	(118 206)	(47 683)
<i>dont charges liées à la rémunération en actions gratuites et en stock-options</i>	(11 099)	(9 712)	(1 386)
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges non récurrentes	127 175	63 687	63 488
Autres produits et charges non récurrents	(423)	(177)	(246)
Refacturations inter-secteurs	-	(11 748)	11 748
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	126 752	51 762	74 990
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	2 134	561	1 573
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	128 886	52 323	76 563
Résultat financier	(13 584)	308	(13 892)
Impôt sur les bénéfices	(29 257)	(14 598)	(14 659)
RÉSULTAT NET	86 045	38 033	48 012

Les principaux agrégats du compte de résultat sectoriel du S1 2024 sont les suivants :

(en milliers d'euros)	S1 2024 (6 mois)	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs	161 046	161 046	-
Résultat de l'activité d'investissement	78 049	-	78 049
Charges opérationnelles	(146 043)	109 609	36 434
<i>dont charges liées à la rémunération en actions gratuites et en stock-options</i>	(11 330)	(9 452)	(1 878)
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges non récurrentes	93 052	51 437	41 615
Autres produits et charges non récurrents	1 944	-	1 944
Refacturations inter-secteurs	-	(14 855)	14 855
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	94 996	36 581	58 414
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	516	197	319
Résultat des activités de gestion d'actifs et d'investissement après quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	95 512	36 778	58 733
Résultat financier	(20 861)	(764)	(20 097)
Impôt sur les bénéfices	(17 394)	(11 967)	(5 427)
RÉSULTAT NET	57 257	24 047	33 210

Les revenus nets de l'activité de gestion d'actifs se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Commissions nettes de gestion, de souscription et d'arrangement	158 004	148 542
Commissions de performance et revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (carried interest)	13 368	5 131
Autres revenus ¹	10 521	7 373
REVENUS NETS DE L'ACTIVITÉ DE GESTION D'ACTIFS	181 893	161 046

(1) Les « Autres revenus » se composent principalement des divers revenus de Tikehau IM, de Sofidy et de ses filiales.

Les « Commissions de performance et revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (*carried interest*) » comprennent 10,5 millions d'euros issus de plusieurs véhicules de *private equity* et de dette (contre 0,9 million d'euros au S1 2024) et 2,9 millions d'euros sur les fonds de *capital markets strategies* (contre 4,3 millions d'euros au S1 2024).

Le *Core Free-Related earnings* (Core FRE) correspond au résultat opérationnel de l'activité de gestion d'actifs hors commissions de performance, hors intéressement à la surperformance (*carried interest*) et hors charges liées à la rémunération en actions gratuites et en *stock-options* (charges IFRS 2) :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Résultat de l'activité de gestion d'actifs avant quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence et avant charges non récurrentes	63 687	51 437
Commissions de performance et revenus associés aux parts d'intéressement à la surperformance (carried interest)	(13 368)	(5 131)
Charges liées à la rémunération en actions gratuites et en stock-options	9 712	9 452
CORE FRE	60 031	55 758

Les principaux agrégats du bilan sectoriel sont les suivants :

- Au 30 juin 2025 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Total Actifs non courants	5 083 263	946 236	4 137 027
dont actifs droit d'utilisation	69 802	22 672	47 130
Total Actifs courants	419 749	294 107	125 642

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Total Passifs non courants	2 254 860	53 681	2 201 179
dont passifs de loyer non courant	60 130	17 756	42 374
Total Passifs courants	148 533	77 261	71 272
dont passifs de loyer courant	12 113	5 420	6 693

- Au 31 décembre 2024 :

(en milliers d'euros)	31 déc. 2024	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Total Actifs non courants	4 642 963	1 287 483	3 169 332
dont actifs droit d'utilisation	59 250	14 182	45 068
Total Actifs courants	554 248	366 960	187 288

(en milliers d'euros)	31 déc. 2024	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Total Passifs non courants	1 762 095	43 922	1 718 173
dont passifs de loyer non courant	53 089	9 836	43 253
Total Passifs courants	185 740	96 540	89 200
dont passifs de loyer courant	8 741	5 005	3 736

Les flux de trésorerie opérationnels par secteur d'activité sont les suivants :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Flux de trésorerie opérationnels	(443 719)	34 404	(478 123)

(en milliers d'euros)	S1 2024 (6 mois)	Activité de gestion d'actifs	Activité d'investissement
Flux de trésorerie opérationnels	(70 615)	13 426	(84 041)

Note 6 Immobilisations incorporelles et corporelles

Ce poste se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Variations de périmètre	Autres augmentations	Diminutions	Effets de change et autres variations	30 juin 2025
Goodwill	434 270	-	-	-	(6 263)	428 007
Contrats de gestion	96 764	-	-	(132)	-	96 632
Marques	14 810	-	-	-	-	14 810
Autres immobilisations incorporelles	6 168	-	2 504	(2 660)	-	6 012
Total immobilisations incorporelles	552 012	-	2 504	(2 792)	(6 263)	545 461
Total immobilisations corporelles	72 141	-	28 837	(8 785)	(2 730)	89 463
dont actifs droit d'utilisation¹	59 250	-	20 056	(7 752)	(1 752)	69 802
TOTAL IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES	624 153	-	31 341	(11 577)	(8 993)	634 924

(1) Voir la note 25 « IFRS 16 Contrat de location ».

(i) Goodwill

Le *goodwill* s'élève à 428,0 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 434,3 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette évolution est notamment liée à l'impact des variations de taux de change sur le *goodwill* relatif aux regroupements d'entreprises réalisés avec des sociétés dont la devise fonctionnelle est différente de l'Euro. L'impact des variations de taux de change sur le *goodwill* est d'environ -6,3 millions d'euros au 30 juin 2025 (contre environ +1,9 million au 31 décembre 2024).

La totalité des *goodwill* est allouée à l'unité génératrice de trésorerie (UGT) Gestion d'actifs.

(ii) Contrats de gestion

La valeur nette des contrats de gestion s'élève à 96,6 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 96,8 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ils correspondent, dans le cadre de l'affectation du *goodwill* de Sofidy et de Tikehau Ace Capital (la filiale a fusionné dans Tikehau IM au 1^{er} janvier 2023), à la valorisation des contrats liant les sociétés de gestion aux fonds dont elles ont respectivement la gestion. Ils s'élèvent respectivement à 95,9 millions d'euros pour Sofidy au 30 juin 2025 (contre 95,9 millions au 31 décembre 2024) et 0,9 million d'euros pour Tikehau IM au 30 juin 2025 (contre 0,9 million au 31 décembre 2024).

Les contrats de gestion de Sofidy sont considérés comme des actifs à durée de vie non définie et ne font pas l'objet d'un amortissement. Les contrats de gestion de Tikehau IM sont des actifs ayant une durée de vie définie et font alors l'objet d'un amortissement sur la base de la durée de vie résiduelle à compter de la date d'acquisition (la durée d'amortissement pouvant aller de 2 à 9 ans selon les contrats de gestion).

(iii) Marque

La marque s'élève à 14,8 millions d'euros au 30 juin 2025 (contre 14,8 millions d'euros au 31 décembre 2024). Elle se compose de la marque Tikehau Capital qui a été reconnue pour un montant de 10,7 millions d'euros, de la marque Sofidy pour un montant de 2,2 millions d'euros, de la marque Immorente (fonds Sofidy) pour un montant de 1,4 million d'euros et de la marque Efimmo (fonds Sofidy) pour un montant de 0,5 million d'euros.

(iv) Tests de dépréciation

Au 30 juin 2025, en l'absence d'indicateur de perte de valeur sur les *goodwill* et sur la marque, aucun test de dépréciation n'a été mené. La dynamique commerciale du Groupe sur l'UGT du secteur « Activité de gestion d'actifs » est restée bonne malgré un contexte marqué par le retour de la volatilité et de l'incertitude.

(v) Développements informatiques

Les autres immobilisations incorporelles comprennent l'activation des coûts de développements informatiques pour un montant de 1,2 million d'euros au 30 juin 2025 contre 2,5 millions au 31 décembre 2024 pour des outils informatiques utilisés par la Société et ses filiales.

Note 7 Portefeuille d'investissements non courant

Les variations du portefeuille d'investissements non courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2024	3 942 337	430 127	16 979	3 495 231
Acquisitions de titres	720 146	322 224	-	397 922
Cessions et remboursements	(180 083)	(9 843)	-	(170 240)
Variation des créances	(293)	-	274	(567)
Variations de juste valeur	33 157	26 062	655	6 440
Effets de change	(147 263)	(20 048)	-	(127 215)
Autres variations ¹	-	25 450	-	(25 450)
JUSTE VALEUR AU 30 JUIN 2025	4 368 001	773 972	17 908	3 576 121

(1) La ligne "autres variations" correspond au reclassement de niveau 3 vers le niveau 1 d'un investissement ayant réalisé une introduction en bourse au cours du premier semestre 2025.

Les acquisitions de titres nettes de cessions, de remboursements et de variation des créances s'élèvent à 539,8 millions d'euros et se décomposent principalement :

- 312,4 millions au titre du niveau 1 principalement portées par l'acquisition de titres Schrodgers plc,
- 227,1 millions au titre du niveau 3 essentiellement portées par 215,9 millions d'euros sur les investissements à l'extérieur du Groupe (371,8 millions d'investissements et -155,9 millions d'euros de désinvestissements et remboursements) et 11,7 millions d'euros dans des fonds gérés par le Groupe (26,1 millions d'euros d'investissements et -14,3 millions d'euros de désinvestissements et remboursements).

Les variations de juste valeur constatées au premier semestre 2025 (6 mois) correspondent aux variations de cours de Bourse pour les titres de Niveau 1 et aux variations induites par les valorisations retenues au 30 juin 2025 par rapport aux valorisations retenues au 31 décembre 2024 pour les titres de niveaux 2 et 3.

Au bilan, les effets de change sont principalement constitués des effets de la dépréciation du dollar américain pour -129,8 millions d'euros (dont -123,0 millions d'euros au titre de niveau 3) et par -14,5 millions d'euros sur la livre sterling (dont - 10,2 millions d'euros au titre de niveau 1). Quant à l'impact au compte de résultat, il s'élève à - 40,4 millions d'euros (dont -21,0 millions d'euros sur le dollar américain et -14,5 millions d'euros sur la livre sterling). L'impact de change sur le portefeuille d'investissement tenu en livres sterling est en partie compensé par un instrument de couverture de change.

Un changement de niveau dans la hiérarchie des justes valeurs est intervenu entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 et concerne l'investissement dans Jefferson Capital qui a été introduit en bourse le 26 juin 2025 et représente un montant de 25,5 millions d'euros.

La présentation des acquisitions de titres du portefeuille non courant dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation bilancielle. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2025
Acquisition du portefeuille d'investissements – variation bilancielle	720 146
Variation des intérêts courus non échus sur actifs du portefeuille	(5 940)
Variation des créances rattachées sur actifs du portefeuille	(3 704)
ACQUISITION DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	710 502

La présentation des cessions et remboursements du portefeuille d'investissements non courant dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation bilancielle. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2025
Cessions et remboursements – variation bilancielle	(180 083)
Diminution des créances rattachées sur actifs du portefeuille	4 504
Plus-value de cessions	1 310
Amortissement des usufruits	880
Divers	(16)
CESSIONS ET REMBOURSEMENTS – TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	(173 405)

La répartition du portefeuille non courant est la suivante :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30 juin 2025				31 décembre 2024			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Stratégies de Tikehau Capital	3 033 126	259 221	7 512	2 766 393	2 889 721	270 605	6 869	2 612 247
Parts de fonds des Stratégies Tikehau Capital	2 905 990	255 503	-	2 650 487	2 770 446	264 150	-	2 506 296
Investissement en lien avec les stratégies Tikehau Capital	127 136	3 718	7 512	115 906	119 275	6 455	6 869	105 951
Autres investissements	1 334 875	514 751	10 396	809 728	1 052 616	159 522	10 110	882 984
Ecosystème Tikehau Capital	1 140 770	481 177	10 396	649 197	841 289	127 371	10 110	703 808
Autres investissements directs	194 105	33 574	-	160 531	211 327	32 151	-	179 176
PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS NON COURANT	4 368 001	773 972	17 908	3 576 121	3 942 337	430 127	16 979	3 495 231

Les stratégies de Tikehau Capital se composent : (i) des investissements dans les fonds gérés par le Groupe (« Stratégies Tikehau Capital ») et (ii) des investissements aux côtés des stratégies de gestion d'actifs du Groupe (« Investissements en lien avec les stratégies Tikehau Capital »).

Les autres investissements se composent : (i) d'un portefeuille d'investissements dans des fonds ou véhicules gérés ou conseillés par des acteurs français ou internationaux du secteur financier et qui appartiennent à l'écosystème de partenaires historiques du Groupe (« Ecosystème Tikehau Capital »), et (ii) d'un portefeuille d'investissements réalisés par le Groupe pour compte propre ou dont il a hérité des sociétés acquises dans le cadre d'opérations de croissance externe (« Autres investissements directs »).

La valeur d'acquisition du portefeuille non courant se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Valeur historique du portefeuille non courant	4 107 513	3 668 286
Valeur des créances rattachées	10 683	11 501

Les engagements restant dus sur le portefeuille d'investissements non courant se présentent comme suit et sont présentés dans les engagements hors bilan (voir note 26 « Engagements hors bilan ») :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	2024 (12 mois)
Engagements restant dus sur le portefeuille d'investissements non courant	1 468 509	1 660 442

Note 8 Titres mis en équivalence

Ce poste se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
Duke Street	6 700	6 133
Ring Capital	1 391	980
TITRES MIS EN EQUIVALENCE	8 091	7 113

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence revenant au Groupe se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Duke Street	1 573	319
Ring Capital	561	197
QUOTE-PART DU RÉSULTAT NET DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	2 134	516

Note 9 Créances clients et comptes rattachés, autres actifs courants, dettes fournisseurs et comptes rattachés, dettes fiscales et sociales, autres passifs courants

Ces postes se décomposent de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	120 057	122 974
Actifs financiers du portefeuille d'investissements	10 160	6 006
Autres actifs	38 295	29 047
AUTRES ACTIFS COURANTS	48 455	35 053

Le poste des « Autres actifs » se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
Créances d'impôts sur les sociétés ¹	4 108	7 074
Autres créances	34 187	21 973
AUTRES ACTIFS	38 295	29 047

(1) Voir note 14 « Impôts ».

Les « Actifs financiers du portefeuille d'investissements » sont constitués des revenus du portefeuille d'investissements comptabilisés dans l'état du compte de résultat consolidé mais non encore encaissés et des produits de cession du portefeuille d'investissements non encore encaissés. Ils peuvent également être constitués des produits de cession de titres de filiales consolidées non encore encaissés.

Les « Créances clients et comptes rattachés » et les « Autres créances » ne font l'objet d'aucune dépréciation significative pour non-recouvrement. Les « Autres créances » se composent principalement de créances fiscales (hors créances d'impôts sur les sociétés) et de charges constatées d'avance.

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	53 110	34 809
Dettes d'impôts sur les sociétés ¹	204	23 665
Autres dettes fiscales et sociales	56 122	79 396
DETTES FISCALES ET SOCIALES	56 326	103 061
Passifs financiers du portefeuille d'investissements	224	6 177
Autres passifs	22 822	17 158
AUTRES PASSIFS COURANTS	23 046	23 335

(1) Voir note 14 « Impôts ».

Les « Passifs financiers du portefeuille d'investissements » sont constitués de la contrepartie transférée relative à l'acquisition de titres des actifs du portefeuille d'investissements non encore décaissée ou transférée. Ils peuvent également être constitués de la contrepartie transférée relative à l'acquisition de titres de filiales consolidées non encore décaissée ou transférée.

Les « Autres passifs » sont notamment constitués des passifs de loyers (voir note 25 « IFRS 16 Contrat de location ») et de factures non parvenues.

La ventilation par échéance des postes présentés précédemment est la suivante au 30 juin 2025 :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	≤ 3 mois	≤ 6 mois	≤ 9 mois	≤ 12 mois
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	120 057	120 057	-	-	-
Actifs financiers du portefeuille d'investissements	10 160	9 648	-	-	512
Autres actifs	38 295	30 302	-	-	7 993
AUTRES ACTIFS COURANTS	48 455	39 950	-	-	8 505

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	≤ 3 mois	≤ 6 mois	≤ 9 mois	≤ 12 mois
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	53 110	53 110	-	-	-
Dettes d'impôts sur les sociétés ¹	204	-	-	-	204
Autres dettes fiscales et sociales	56 122	56 122	-	-	-
DETTES FISCALES ET SOCIALES	56 326	56 122	-	-	204
Passifs financiers du portefeuille d'investissements	224	224	-	-	-
Autres passifs	22 822	12 549	2 055	4 760	3 458
AUTRES PASSIFS COURANTS	23 046	12 773	2 055	4 760	3 458

(1) Voir note 14 « Impôts ».

La ventilation par échéance des postes présentés précédemment est la suivante au 31 décembre 2024 :

(en milliers d'euros)	31 déc. 2024	≤ 3 mois	≤ 6 mois	≤ 9 mois	≤ 12 mois
CRÉANCES CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS	122 974	105 367	2 876	3 728	11 003
Actifs financiers du portefeuille d'investissements	6 006	4 797	-	-	1 209
Autres actifs	29 047	23 276	428	10	5 333
AUTRES ACTIFS COURANTS	35 053	28 073	428	10	6 542

(en milliers d'euros)	31 déc. 2024	≤ 3 mois	≤ 6 mois	≤ 9 mois	≤ 12 mois
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	34 809	34 809	-	-	-
Dettes d'impôts sur les sociétés ¹	23 665	21 852	1 813	-	-
Autres dettes fiscales et sociales	79 396	79 396	-	-	-
DETTES FISCALES ET SOCIALES	103 061	101 248	1 813	-	-
Passifs financiers du portefeuille d'investissements	6 177	6 177	-	-	-
Autres passifs	17 158	8 441	2 086	2 106	4 525
AUTRES PASSIFS COURANTS	23 335	14 618	2 086	2 106	4 525

(1) Voir note 14 « Impôts ».

Note 10 Portefeuille d'investissements courant

Les variations du portefeuille d'investissements courant se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Portefeuille	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Juste valeur au 31 décembre 2024	58 729	58 729	-	-
Acquisitions de titres	10 000	10 000	-	-
Cessions et remboursements	(28 402)	(28 402)	-	-
Variations de juste valeur	3 577	3 577	-	-
Effets de change	8	8	-	-
JUSTE VALEUR AU 30 JUIN 2025	43 912	43 912	-	-

(en milliers d'euros)	30 juin 2025				31 décembre 2024			
	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Stratégies de Tikehau Capital	43 912	43 912	-	-	58 729	58 729	-	-
Parts de fonds des stratégies Tikehau Capital	43 912	43 912	-	-	58 729	58 729	-	-
Investissement en lien avec les stratégies Tikehau Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres investissements	-	-	-	-	-	-	-	-
Ecosystème Tikehau Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres investissements directs	-	-	-	-	-	-	-	-
PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENTS COURANT	43 912	43 912	-	-	58 729	58 729	-	-

En fonction de ses liquidités disponibles, du cadencement de ses investissements et des conditions de marché, le Groupe est amené à opérer des placements plus tactiques en constituant un portefeuille de titres détenus à plus court terme composé d'actions et d'obligations ou parts de fonds, mais aussi dans des actifs financiers relatifs au portefeuille d'instruments dérivés (tels que les dépôts de garantie initiaux et les appels de marge).

Note 11 Trésorerie et équivalents de trésorerie, actifs financiers de gestion de trésorerie

Ce poste se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
Actifs financiers de gestion de trésorerie	46 171	46 702
Equivalents de trésorerie	6 492	24 369
Trésorerie	154 662	266 421
Trésorerie et équivalents de trésorerie	161 154	290 790
TRÉSORERIE, ÉQUIVALENTS DE TRÉSORERIE ET ACTIFS FINANCIERS DE GESTION DE TRÉSORERIE	207 325	337 492

Les « Équivalents de trésorerie » sont constitués principalement de valeurs mobilières de placement et les « Actifs financiers de gestion de trésorerie » comprennent essentiellement des comptes à terme de plus de 3 mois.

Les tableaux suivants présentent la variation de trésorerie de la période pour les agrégats « Actifs financiers de gestion de trésorerie » et « Trésorerie et équivalents de trésorerie » :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)
Actifs financiers de gestion de trésorerie au 31 décembre 2024	46 702
Décaissements nets de trésorerie relatifs aux variations des actifs financiers de gestion de trésorerie	(531)
ACTIFS FINANCIERS DE GESTION DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN 2025	46 171

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au 31 décembre 2024	290 790
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie ¹	(129 636)
TRÉSORERIE ET EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE AU 30 JUIN 2025	161 154

(1) La variation de trésorerie et équivalents de trésorerie comprend des effets de change pour un montant de -7,1 millions d'euros.

Note 12 Nombre d'actions, capital social et dividendes

Nombre d'actions	30 juin 2025	31 déc. 2024
Actions existantes en début de période	175 247 840	175 193 044
Actions émises pendant la période	1 145 144	999 872
Actions annulées pendant la période	-	(945 076)
ACTIONS EXISTANTES EN FIN DE PERIODE	176 392 984	175 247 840

Les actions émises au cours du premier semestre 2025 correspondent aux opérations suivantes :

- Dans le cadre de l'attribution définitive des actions gratuites des quatrièmes tranches du « Plan 7 ans TIM 2020 » et du « Plan 7 ans Sofidy 2020 » Tikehau Capital a procédé le 10 mars 2025 à une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission pour environ 0,6 million d'euros et par la création de 50 100 actions nouvelles (voir note 16 « Paiement fondé sur des actions (IFRS 2) »).
- Dans le cadre de l'attribution définitive des actions gratuites des premières tranches du « Plan AGA 2023 », « Plan d'Actions de Performance TIM 2023 », du « Plan d'Actions de Performance Sofidy 2023 », du « Plan Rétention TIM 2023 », du « Plan Rétention Sofidy 2023 », des deuxièmes tranches du « Plan 7 ans New Chapter », du « Plan Actions de Performance TIM 2022 », du « Plan Actions de Performance Sofidy 2022 », du « Plan Actions de Performance ACE 2022 », du « Plan de Rétention TIM 2022 », du « Plan de Rétention Sofidy 2022 et du « Plan de Rétention ACE 2022 », de la seconde tranche du « Plan AGA 2022 » et de la troisième tranche », « Plan d'Actions de Performance TIM 2021 », du « Plan Actions de performance Sofidy » et du « Plan d'Actions de Performance ACE 2021 », Tikehau Capital a procédé le 24 mars 2025 à une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission pour environ 13,1 millions d'euros et par la création de 1 095 044 actions nouvelles (voir note 16 « Paiement fondé sur des actions (IFRS 2) »).

Les actions émises au cours de l'exercice 2024 correspondent aux opérations suivantes :

- Dans le cadre de l'attribution définitive des actions gratuites de la troisième tranche du « Plan 7 ans TIM 2020 » et du « Plan 7 ans Sofidy 2020 » Tikehau Capital a procédé le 10 mars 2024 à une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission pour environ 0,7 million d'euros et par la création de 54 796 actions nouvelles (voir note 16 « Paiement fondé sur des actions (IFRS 2) »).
- Dans le cadre de l'attribution définitive des actions gratuites de la première tranche du « Plan 7 ans New Chapter », du « Plan AGA 2022 », du « Plan d'Actions de Performance TIM 2022 », du « Plan d'Actions de Performance Sofidy 2022 », du « Plan d'Actions de Rétention TIM 2022 », du « Plan d'Actions de Rétention Sofidy 2022 », ainsi que de la seconde tranche du « Plan AGA 2021 », mais aussi de la deuxième tranche du « Plan d'Actions de Performance TIM 2021 », du « Plan d'Actions de Performance Sofidy 2021 », Tikehau Capital a procédé le 24 mars 2024 à une augmentation de capital par incorporation de la prime d'émission pour environ 11,3 millions d'euros et par la création de 945 076 actions nouvelles (voir note 16 « Paiement fondé sur des actions (IFRS 2) »).

Les actions annulées au cours de l'exercice 2024 correspondent à l'opération suivante :

- Tikehau Capital a procédé le 31 juillet 2024 à l'annulation de 945 076 actions auto-détenues pour un montant de -21,6 millions euros. La différence entre le prix d'acquisition de ces actions auto-détenues et la valeur nominale de l'action a été imputée sur le poste des primes d'émission pour un montant de - 10,3 millions d'euros.

Le nombre d'actions après dilution se présente comme suit :

	30 juin 2025	31 déc. 2024
Nombre potentiel d'actions à émettre en cas d'exercice intégral des bons de souscription d'action	1 445 190	1 445 190
Nombre d'actions potentiellement émises en rémunération des actions gratuites et des actions de performance en cours d'acquisition	4 345 088	3 960 970
Nombre moyen pondéré d'actions après dilution ¹	181 560 785	180 646 596
Actions après dilution en fin de période	182 183 262	180 654 000
dont actions propres	3 869 979	3 468 131

(1) Le calcul du nombre d'actions pondéré après dilution tient compte des dates effectives des diverses opérations impactant le nombre d'actions.

La réconciliation entre le nombre moyen pondéré d'actions après dilution et le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation se présente comme suit :

	30 juin 2025	31 déc. 2024
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D' ACTIONS ORDINAIRES EN CIRCULATION	175 868 310	175 516 235
Effet de la pondération des bons de souscription d'action	1 445 190	1 445 190
Effet de la pondération des plans d'actions gratuites et d'actions de performance	4 247 286	3 685 171
Effet de la pondération des plans de stock-options	-	-
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D' ACTIONS APRÈS DILUTION	181 560 785	180 646 596
Capital social (en euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024
Valeur nominale fin de période	12	12
Capital social	2 116 715 808	2 102 974 080

Les distributions versées en numéraire ou par action, au titre des exercices clos, se présentent comme suit :

(en euros)	31 déc. 2024	31 déc. 2023	31 déc. 2022
Distribution en numéraire / Dividende par action Tikehau Capital SCA	0,80	0,75	0,70

Note 13 Emprunts et dettes financières

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Emprunts obligataires - nominal	1 753 584	1 473 260
Intérêts courus sur emprunts obligataires	19 441	26 477
Emprunts obligataires	1 773 025	1 499 737
Emprunts bancaires	350 000	150 000
Intérêts courus - Emprunts	157	149
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	350 157	150 149
Étalement des frais d'émission d'emprunt	(16 630)	(8 486)
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	2 106 552	1 641 400
Dont emprunts et dettes financières courantes	16 051	24 535
Dont emprunts et dettes financières non courantes	2 090 501	1 616 865
JUSTE VALEUR DES EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	2 119 474	1 633 644

Les intérêts courus sur les dettes financières se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Intérêts courus sur emprunts obligataires	19 441	26 477
Autres intérêts courus et autres dettes financières	157	149
TOTAL INTÉRÊTS COÛRS ET AUTRES DETTES FINANCIÈRES	19 598	26 626

L'exposition aux risques de taux sur les emprunts bancaires est limitée par des contrats de « swap » et de « cap », détaillés dans la note 24(a) « Exposition aux risques des dettes bancaires ».

Les variations des emprunts et dettes financières se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Total	Emprunts obligataires - nominal	Emprunts bancaires	Intérêts courus et autres	Frais d'émission d'emprunt
Endettement au 31 décembre 2024	1 641 400	1 473 260	150 000	26 626	(8 486)
Variation de périmètre	-	-	-	-	-
Emprunts souscrits	1 070 000	500 000	570 000	-	-
Emprunts remboursés	(570 000)	(200 000)	(370 000)	-	-
Autres ¹	(34 848)	(19 676)	-	(7 028)	(8 144)
ENDETTÉMENT AU 30 JUIN 2025	2 106 552	1 753 584	350 000	19 598	(16 630)

(1) La ligne "Autres" comprend notamment -19,7 millions d'euros relatifs à l'effet change sur la période de l'emprunt obligataire libellé en dollar américain (voir note 24(a) « Exposition aux risques des dettes bancaires »)

La présentation de la variation des emprunts et dettes financières dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation bilancielle. Le tableau ci-dessous présente les éléments inclus de la ligne « Emprunts » du tableau des flux de trésorerie :

(en milliers d'euros)	2025 (6 mois)
Emprunts souscrits	1 070 000
Emprunts remboursés	(570 000)
Charges financières nettes décaissées	(39 894)
EMPRUNT ET DETTES FINANCIÈRES – TABLEAU DES FLUX DE TRÉSorerIE	460 106

Les emprunts et dettes financières se décomposent selon les échéances suivantes :

(en milliers d'euros)	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans	Total
Situation au 30 juin 2025				
Emprunts bancaires à taux variable	-	350 000	-	350 000
Etalement des frais d'émission d'emprunt	(3 547)	(12 298)	(785)	(16 630)
Emprunt obligataire à taux fixe	-	1 100 000	653 584	1 753 584
Intérêts courus et dettes sur autres charges financières	19 598	-	-	19 598
TOTAL	16 051	1 437 702	652 799	2 106 552
Dont dette courante	16 051	-	-	16 051
Dont dette non courante	-	1 437 702	652 799	2 090 501

(en milliers d'euros)	Échéance à moins d'un an	Échéance de un à cinq ans	Échéance à plus de cinq ans	Total
Situation au 31 décembre 2024				
Emprunts bancaires à taux variable	-	150 000	-	150 000
Etalement des frais d'émission d'emprunt	(2 091)	(5 895)	(500)	(8 486)
Emprunt obligataire à taux fixe	-	1 000 000	473 260	1 473 260
Intérêts courus	26 626	-	-	26 626
TOTAL	24 535	1 144 105	472 760	1 641 400
Dont dette courante	24 535	-	-	24 535
Dont dette non courante	-	1 144 105	472 760	161 865

Informations sur les covenants

Crédit syndiqué de 800 millions d'euros et placement privé sur le marché américain (USPP) de 180 millions de dollars américains

Conformément aux nouveaux termes du Contrat de Crédit Syndiqué entrés en application au 15 juillet 2021 à la suite de la réorganisation réalisée en 2021, pendant toute la durée du contrat, Tikehau Capital s'est engagé à respecter des ratios financiers de :

- ratio de *Loan to Value* de Tikehau Capital, testé semestriellement, doit être inférieur ou égal à 47,5 % et correspondant au rapport entre (i) le montant de la dette financière consolidée minorée de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés ⁽¹⁾ et (ii) l'Actif consolidé ⁽²⁾ minoré du montant de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés ;
- ratio de *Minimum Liquidity* de Tikehau Capital, testé semestriellement, doit à tout moment être supérieur ou égal à 150 millions d'euros, correspondant à la somme de la Trésorerie et des équivalents de trésorerie consolidés ;
- limitation de l'endettement sécurisé de la Société à 20 % du total des actifs consolidés ;
- limitation de l'endettement non sécurisé au niveau des filiales de la Société à 20 % du total des actifs consolidés.

Le Contrat de Crédit Syndiqué comporte des critères ESG avec une marge d'intérêt ajustable annuellement, à la hausse ou la baisse, en fonction de l'atteinte des objectifs concernant ces critères.

L'ensemble de ces engagements financiers était respecté au 30 juin 2025.

1 Trésorerie et équivalent de trésorerie consolidée correspondent à la somme (i) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, (ii) des actifs financiers de gestion de trésorerie et (iii) du portefeuille d'investissement courant.

2 L'Actif consolidé correspond à la somme (i) du total des actifs non courants (excluant l'impôt différé actif et les autres actifs non courants) et (ii) de la Trésorerie et équivalents de trésorerie consolidés.

Note 14 Impôts

(i) Impôts au compte de résultat et preuve d'impôt

L'impôt se décompose de la manière suivante :

Produit (+) / Charge (-) <i>(en milliers d'euros)</i>	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Impôt différé	(22 278)	(12 862)
Impôt courant	(6 979)	(4 532)
TOTAL	(29 257)	(17 394)
Résultat net de l'ensemble consolidé	86 045	57 257
Résultat hors impôt	115 302	74 651
Application du taux d'impôt normal théorique 25,00%	(28 826)	(18 663)

Au premier semestre 2025, l'impôt courant concerne principalement les entités anglaises pour - 3,0 millions d'euros, les entités américaines pour -2,0 millions d'euros, les entités italiennes pour -1,1 million d'euros, les entités françaises pour -0,9 million d'euros et d'autres entités situées dans d'autres juridictions fiscales où opère le Groupe et dont les montants d'impôts courants sont non matériels pour un montant total d'environ - 0,9 million d'euros.

Au premier semestre 2024, il concerne principalement les entités françaises pour -5,1 millions d'euros, les entités américaines pour 7,4 millions d'euros, les entités anglaises pour -4,6 millions d'euros, et d'autres entités situées dans d'autres juridictions fiscales où opère le Groupe et dont les montants d'impôts courants sont non matériels pour un montant total d'environ -2,2 millions d'euros.

Le rapprochement entre la situation d'impôt théorique et l'impôt réel se décompose comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Impôt théorique	(28 826)	(18 663)
Économie d'impôt différé au taux réduit (+/-value latente du portefeuille)	2 192	(4 342)
Économie d'impôt courant au taux réduit (+/-value réalisée du portefeuille)	1 658	1 968
Déficits fiscaux de la période non activés	(29)	(6 706)
Résultat des sociétés mises en équivalence	332	129
Différence de taux d'impôt des filiales étrangères	132	344
Effets de l'impôt à taux réduit	(145)	-
Crédit d'impôt	20	429
Autres ¹	(4 591)	9 447
IMPÔT RÉEL	(29 257)	(17 394)

(1) En 2025 (6 mois), ces autres éléments se composent principalement de diverses différences permanentes pour -4,8 millions d'euros.

En 2024 (6 mois), ces autres éléments se composent principalement de régularisation d'impôts sur des exercices antérieurs pour 8,1 millions d'euros et de diverses différences permanentes pour 1,4 million d'euros.

Tikehau Capital a mené une analyse de la directive européenne 2022/2523, transposée en droit français, intégrant les règles du Pilier 2. Il en ressort que le Groupe n'est, à ce jour, pas impacté par ces dispositions, ni sur sa charge d'impôt actuelle, ni sur la comptabilisation d'impôts différés.

(ii) Impôts au bilan

Les variations d'impôts différés se décomposent de la manière suivante :

Actif (+) ou Passif (-) d'impôt (en milliers d'euros)	31 décembre 2024	Augmentation	Diminution et Reprise	Autres	30 juin 2025
Déficits fiscaux reportables	19 639	104	-	-	19 743
Évaluation des instruments financiers	-	263	-	-	263
Autres impôts différés actif	20 967	5 796	-	(1 020)	25 743
TOTAL IMPÔT DIFFÉRÉ ACTIF	40 606	6 163	-	(1 020)	45 749
Juste valeur du portefeuille	(53 335)	(11 812)	-	1 445	(63 702)
Allocation du goodwill	(25 422)	-	34	-	(25 388)
Évaluation des instruments financiers	(6 176)	(18)	-	-	(6 194)
Autres passifs d'impôt différé	(1 903)	(1 548)	-	9	(3 442)
TOTAL IMPÔT DIFFÉRÉ PASSIF	(86 836)	(13 378)	34	1 454	(98 726)
TOTAL IMPÔT DIFFÉRÉ NET	(46 230)	(7 215)	34	434	(52 977)

Les impôts différés liés aux déficits fiscaux reportables sont détaillés ci-dessous :

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Stock déficit reportable au taux normal local non activé	2 408	-
Stock déficit reportable au taux normal local activé	78 974	78 556
Impôts différés activés sur déficits fiscaux reportables (taux normal)	19 743	19 639
Stock déficit reportable au taux réduit local non activé	5 902	5 902
Stock déficit reportable au taux réduit local activé	-	-
Impôts différés activés sur déficits fiscaux reportables (taux réduit)	-	-

L'activation des pertes fiscales repose sur la capacité de Tikehau Capital à atteindre les objectifs définis dans le plan à moyen terme fiscal (généralement de l'ordre de 4 à 7 ans) établi par la Direction et qui s'appuie sur des hypothèses de marché, de croissance des actifs sous gestion et de gestion de participation au sein de l'activité d'investissement. Une évolution défavorable de l'ordre de 10 % de croissance des actifs sous gestion, ou une moindre performance des activités d'investissement est sans effet significatif sur l'horizon de récupération des impôts différés liés aux déficits fiscaux.

Les variations d'impôt au bilan se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Actif (+) ou Passif (-) d'impôt	Dont impôt différé	Dont impôt courant
Situation au 31 décembre 2024	(62 821)	(46 230)	(16 591)
Impôt courant	(14 827)	-	(14 827)
Impôt différé enregistré par le compte de résultat	(22 278)	(22 278)	-
Impôt différé enregistré par les réserves	15 097	15 097	-
Variation de change	812	434	378
Décassement / encaissement d'impôt	34 944	-	34 944
SITUATION AU 30 JUIN 2025	(49 073)	(52 977)	3 904

Note 15 Instruments financiers dérivés non courants

Les instruments financiers dérivés non courants sont constitués exclusivement de « *swaps* » de taux et de « *cap* » mis en place dans le cadre de la gestion du risque de taux sur les dettes émises par le Groupe (voir note 24(a) « Exposition aux risques des dettes bancaires »).

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Instruments financiers dérivés actifs non courants	20 400	21 452

(en milliers d'euros)	30 juin 2025	31 décembre 2024
Instruments financiers dérivés passifs non courants	-	-

Ces contrats sont évalués à juste valeur par résultat conformément aux méthodes et principes retenues par le Groupe.

Un instrument de couverture sur le change est comptabilisé directement dans les postes relatifs au portefeuille non courant au bilan et au compte de résultat, compte tenu de la nature des actifs sous-jacents couverts. L'impact sur la période est un gain de 1,4 million d'euros.

Note 16 Paiement fondé sur des actions (IFRS 2)

La norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions » impose l'évaluation des transactions rémunérées par paiements en actions et assimilés dans le résultat et au bilan de l'entreprise. Cette norme, s'applique aux transactions effectuées avec les salariés et plus précisément :

- aux transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en instruments de capitaux propres ;
- les transactions dont le paiement est fondé sur des actions et qui sont réglées en trésorerie.

Plans d'actions gratuites et d'actions de performance Tikehau Capital

Les plans d'actions gratuites et d'actions de performance Tikehau Capital sont des plans de paiements fondés sur des actions qui concernent les actions de Tikehau Capital.

Ces plans d'attribution d'actions gratuites et d'actions de performance comportent une période d'acquisition des droits allant de 3 ans à 7 ans selon les plans. L'avantage consenti aux bénéficiaires se mesure comme étant la valeur de l'action acquise telle qu'indiquée dans le plan.

L'impact s'inscrit en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des « Réserves consolidées part du Groupe ». Cette charge se base sur le nombre d'actions en cours d'acquisition à la date de clôture auquel est appliqué un taux de rotation des effectifs normatif, ainsi que l'impact de la non-réalisation estimée ou constatée d'un indice de performance.

Aucune modification n'a été apportée aux plans de paiements fondés sur des actions indiqués dans les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2024 (présentés également dans la Section 8.3.2.2 « Plans d'attribution d'actions gratuites et d'actions de performance » du Document d'enregistrement universel 2024).

Plans d'actions gratuites (« plans AGA »)

Le tableau ci-dessous contient des informations sur les plans AGA du Groupe :

	Plan d'actions gratuites 2022 ("Plan AGA 2022")	Plan d'actions gratuites 2023 ("Plan AGA 2023")	Plan d'actions gratuites 2024 ("Plan AGA 2024")	Plan d'actions gratuites 2025 ("Plan AGA 2025")
Date d'attribution	24/03/2022	24/03/2023	24/03/2024	24/03/2025
Période d'acquisition des droits	24/03/2024 - 24/03/2025	24/03/2025 - 24/03/2026	24/03/2026 - 24/03/2027	24/03/2027 - 24/03/2028
Nombre maximal d'actions attribuées à la date d'attribution	306 148	276 631	381 586	398 080
Juste valeur à la date d'attribution (en euros) ¹	21,92	21,42	18,27	17,87
Valorisation à la date d'attribution (en euros)	6 710 764	5 925 436	6 971 576	7 113 690
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 31 décembre 2024	108 491	223 184	352 459	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-	-	-	398 080
Nombre d'actions acquise au cours de la période	(103 890)	(108 357)	-	-
Pertes de droits	(4 601)	(7 681)	(16 263)	(6 390)
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 30 juin 2025	-	107 146	336 196	391 690

(1) La juste valeur correspond au cours de bourse à la date d'attribution auquel une décote est appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition.

L'acquisition définitive des actions attribuées au titre des Plans AGA est conditionnée à la conservation de la qualité de salarié au sein de la Société, des sociétés ou groupements qui lui sont liés (la « condition de présence ») et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») pendant la durée de la période d'acquisition concernée. Elle n'est pas soumise à la réalisation d'une quelconque condition de performance.

Les actions attribuées au titre des Plans AGA ne sont soumises à aucune période de conservation.

Plans d'actions de performance (« Plan d'Actions de Performance »)

Le tableau ci-dessous contient des informations sur les plans d'Actions de Performance du Groupe :

	Plans d'Actions de Performance 2021	Plans d'Actions de Performance 2022	Plans d'Actions de Performance 2023	Plans d'Actions de Performance 2024	Plans d'Actions de Performance 2025
Date d'attribution	24/03/2021	24/03/2022	24/03/2023	24/03/2024	24/03/2025
Période d'acquisition des droits	24/03/2023 - 24/03/2026	24/03/2024 - 24/03/2025	24/03/2025 - 24/03/2026	24/03/2026 - 24/03/2027	24/03/2027 - 24/03/2028
Nombre maximal d'actions attribuées à la date d'attribution	911 736	565 884	552 877	697 353	604 954
Juste valeur à la date d'attribution (en euros) ¹	21,16	22,08	21,58	18,41	18,01
Valorisation à la date d'attribution (en euros)	19 292 334	12 494 719	11 931 086	12 838 269	10 895 222
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 31 décembre 2024	343 587	149 754	472 690	673 623	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-	-	-	-	604 954
Nombre d'actions acquise au cours de la période	(171 736)	(149 472)	(310 708)	-	-
Pertes de droits	(7 133)	(282)	(10 319)	(28 227)	(15 421)
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 30 juin 2025	164 718	-	151 663	645 396	589 533
Condition de performance	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy, soit (iii) des familles de fonds de Tikehau Ace Capital (qui a fusionné avec Tikehau IM au 1 ^{er} janvier 2023).		Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit, (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy.		Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit, (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy.
Autres	Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et d'ESG pendant la durée de la période d'acquisition concernée.			Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et d'ESG pendant la durée de la période d'acquisition	
Validation des conditions	Gérance	Gérance	Gérance	Gérance	Gérance

(1) La juste valeur correspond au cours de bourse à la date d'attribution auquel une décote est appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition. Elle s'élève à 14 % pour le plan d'Actions de Performance 2021 (cours de bourse au 24 mars 2021 de 24,60 euros), 9,33 % pour le plan d'Actions de Performance 2022 (cours de bourse au 24 mars 2022 de 24,35 euros), 9,33 % pour le plan d'Actions de Performance 2023 (cours de bourse au 24 mars 2023 de 23,80 euros), 9,33 % pour le plan d'Actions de Performance 2024 (cours de bourse au 25 mars 2024 de 20,30 euros) et 10,20 % pour le plan d'Actions de Performance 2025 (cours de bourse au 24 mars 2025 de 19,90 euros).

Plans de rétention (les « Plan de Rétention »)

Le tableau ci-dessous contient des informations sur les plans de rétention du Groupe :

	Plans de Rétention 2022	Plans de Rétention 2023	Plans de Rétention 2024	Plans de Rétention 2025
Date d'attribution	24/03/2022	24/03/2023	24/03/2024	24/03/2025
Période d'acquisition des droits	24/03/2023 - 24/03/2026	24/03/2025 - 24/03/2028	24/03/2026 - 24/03/2029	24/03/2027 - 24/03/2030
Nombre maximal d'actions attribuées à la date d'attribution	430 748	558 532	545 052	680 996
Juste valeur à la date d'attribution (en euros) ¹	21,16	20,47	17,46	17,06
Valorisation à la date d'attribution (en euros)	9 114 628	11 726 260	12 838 269	11 617 792
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 31 décembre 2024	264 699	503 301	521 571	-
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-	-	-	680 996
Nombre d'actions acquise au cours de la période	(88 182)	(123 313)	-	-
Pertes de droits	(4 231)	(19 948)	(48 982)	(10 036)
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 30 juin 2025	172 286	360 040	472 589	670 960
Condition de performance	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy, soit (iii) des familles de fonds de Tikehau Ace Capital (qui a fusionné avec Tikehau IM au 1 ^{er} janvier 2023).	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit, (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy.	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit, (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy.	
Autres	Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et d'ESG pendant la durée de la période d'acquisition concernée.		Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et d'ESG pendant la durée de la période d'acquisition concernée.	
Validation des conditions	Gérance	Gérance	Gérance	Gérance

(1) La juste valeur correspond au cours de bourse à la date d'attribution auquel une décote est appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition. Elle s'élève à 14 % pour le plan d'Actions de Rétention 2022 (cours de bourse au 24 mars 2022 de 24,35 euros), 14 % pour le plan d'Actions de Rétention 2023 (cours de bourse au 24 mars 2023 de 23,80 euros) et 14 % pour le plan d'Actions de Rétention 2024 (cours de bourse au 25 mars 2024 de 20,30 euros).

Autres plans

Les autres plans correspondent à des plans sur 7 ans attribués en 2020 et 2021. Le tableau ci-dessous en donne le détail :

	Plan 7 ans 2020	Plan 7 ans New Chapter
Date d'attribution	10/03/2020	24/11/2021
Période d'acquisition des droits	10/03/2022 au 10/03/2027	24/03/2023 au 24/03/2029
Nombre maximal d'actions attribuées à la date d'attribution	438 434	405 805
Juste valeur à la date d'attribution (en euros) ¹	18,81	21,15
Valorisation à la date d'attribution (en euros)	8 246 944	8 582 776
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 31 décembre 2024	150 593	197 018
Nombre d'actions attribuées au cours de la période	-	-
Nombre d'actions acquise au cours de la période	(50 100)	(39 386)
Pertes de droits	-	(2 254)
Nombre d'actions en cours d'acquisition au 30 juin 2025	100 493	155 378
Condition de performance	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance soit (i) des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM, soit, (ii) des stratégies de la société de gestion Sofidy.	Déterminée en fonction d'un indice représentatif de la performance des quatre lignes de métier de la société de gestion Tikehau IM.
Autres	Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de violation sérieuse de la réglementation en vigueur ainsi que des règles et procédures internes applicables en matières de conformité et de gestion appropriée des risques pendant la durée de la période d'acquisition.	Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et d'ESG pendant la durée de la période d'acquisition concernée.
Validation des conditions	Gérance	Gérance

(1) La juste valeur correspond au cours de bourse à la date d'attribution auquel une décote est appliquée pour tenir compte de l'absence de droit à dividende sur la période d'acquisition. Elle s'élève à 10 % pour les plans 7 ans 2020 (cours de bourse au 10 mars 2020 de 20,90 euros) et de 16,57% pour le plan 7 ans New Chapter (cours de bourse au 24 novembre 2021 de 25,35 euros).

Plan de stock-options Tikehau Capital

Le plan de stock-options Tikehau Capital est un plan de paiement fondé sur des actions qui concerne les actions de Tikehau Capital. Le plan de stock-options permet d'attribuer aux bénéficiaires des options donnant le droit d'acquérir des actions Tikehau Capital.

Ce plan de stock-options comporte une période d'acquisition des droits de 3 ans pour 50% des stock-options attribuées et de 4 ans pour 50% des stock-options attribuées. A l'issue d'une période de maturité de 6 ans, les options non exercées seront définitivement perdues.

L'impact s'inscrit en charge de personnel en contrepartie d'une augmentation des « Réserves consolidées part du Groupe ». Elle correspond à la juste valeur des options attribuées (correspondant à la juste valeur des services rendus par les employés en contrepartie des options reçues) sur la durée d'acquisition des droits. Cette charge de personnel est évaluée à la date d'attribution des options à partir des modèles de Black & Scholes et de Monte Carlo.

Caractéristiques du plan de stock-options 2024 (« 2024 Stock Option Plan »)

Chaque stock-option donnera droit à souscrire une action nouvelle de Tikehau Capital et sera exerçable jusqu'au 24 mars 2030 :

- pour 50 % des options sur actions attribuées à l'issue d'une période d'acquisition de 3 ans, soit le 24 mars 2027 ;
- pour 50 % des options sur actions attribuées à l'issue d'une période d'acquisition de 4 ans, soit le 24 mars 2028.

Le tableau suivant donne le détail du plan en cours :

Plan de stock-Options 2024	
Date d'attribution	24/03/2024
Période d'acquisition des droits	24/03/2027 (50 %) & 24/03/2028 (50 %)
Prix d'exercice (en euros) ¹	20,845
Nombre d'options à la date d'attribution	1 826 740
Juste valeur des options à la date d'attribution (en euros) ²	2,655
Valorisation à la date d'attribution (en euros)	4 849 995
Durée contractuelle moyenne pondérée restante (en années)	4,7
Nombre d'options sur actions au 31 décembre 2024	1 770 244
Nombre d'options sur actions attribuées	-
Options sur actions exercées	-
Pertes de droits et options expirées	(67 797)
Nombre d'options sur actions au 30 juin 2025	1 702 447
Autres	Condition de présence du bénéficiaire et à l'absence de comportement frauduleux ou d'erreur grave en relation avec la réglementation en vigueur ainsi que des politiques et procédures internes applicables en matière de conformité, de gestion des risques et de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») pendant la durée de la période d'acquisition concernée.

(1) Au 31 décembre 2024, le prix d'exercice correspond au prix d'exercice moyen pondéré des options sur actions.

(2) Elle correspond à la moyenne des valorisations selon les modèles de Black & Scholes (2,63 euros) et de Monte Carlo (2,68 euros). Ces deux modèles se basent sur une maturité de 6 ans, les conditions d'acquisition, un taux de distribution de dividendes de 3,6 % et d'un dividende de 0,75 euro.

Au 30 juin 2025, aucune option n'est exerçable. En effet, pour cela les options doivent remplir deux conditions :

- être juridiquement exerçables au 30 juin 2025 par exercice normal (trois ou quatre ans après la date d'attribution du plan)
- être économiquement exerçables au 30 juin 2025 : pour qu'une option soit économiquement exerçable, son prix d'exercice doit être inférieur au cours de clôture au 30 juin 2024 (dernier cours coté de la période), soit 18,96 euros.

Note 17 Intérêts ne conférant pas le contrôle

Les intérêts ne conférant pas le contrôle s'analysent ainsi :

- au compte de résultat :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	% d'intérêt	S1 2024 (6 mois)	% d'intérêt
IREIT Global Group	(435)	50%	(354)	50%
Autres sociétés	-		66	
TOTAL	(435)		(288)	

- dans les capitaux propres :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	% d'intérêt	31 décembre 2024	% d'intérêt
IREIT Global Group	6 600	50%	6 035	50%
Autres sociétés	-		(1 571)	
TOTAL	6 600		4 464	

Note 18 Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Revenus bruts des sociétés de gestion	224 229	203 571
Rétrocessions de commissions	(42 336)	(42 525)
TOTAL	181 893	161 046

La présentation des revenus nets de l'activité de gestion d'actifs dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation dans le compte de résultat. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)
Revenus nets de l'activité de gestion d'actifs - Compte de résultat	181 893
Variation des créances et dettes sur revenus nets de l'activité de gestion d'actifs	(3 883)
REVENUS DE L'ACTIVITE DE GESTION D'ACTIFS - TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	178 010

Note 19 Revenus de l'activité d'investissement

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Dividendes et autres revenus des titres immobilisés de l'activité de portefeuille	101 711	83 882
Intérêts et coupons	9 213	10 155
Autres	-	-
Revenus du portefeuille non courant	110 924	94 037
Revenus des actions	-	-
Revenus des obligations	-	-
Autres	-	-
Revenus du portefeuille courant	-	-
TOTAL	110 924	94 037

Note 20 Variation de juste valeur du portefeuille d'investissements

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Portefeuille d'investissements non courant	(3 733)	(18 314)
Portefeuille d'investissements courant	3 980	2 327
TOTAL	247	(15 987)

La variation de juste valeur du portefeuille d'investissements se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Plus-value latente ou moins-value latente du portefeuille d'investissements non courant	(5 931)	(19 092)
Plus-value réalisée ou moins-value réalisée du portefeuille d'investissements non courant	2 198	778
Portefeuille d'investissements non courant	(3 733)	(18 314)
Plus-value latente ou moins-value latente du portefeuille d'investissements courant	3 589	1 824
Plus-value réalisée ou moins-value réalisée du portefeuille d'investissements courant	391	503
Portefeuille d'investissements courant	3 980	2 327
TOTAL	247	(15 987)

Note 21 Charges opérationnelles

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)	S1 2024 (6 mois)
Achats et charges externes	(23 204)	(23 200)
Autres honoraires	(9 445)	(12 752)
Rémunération du Gérant	(2 258)	(2 318)
Achats et charges externes	(34 907)	(38 270)
Charges de personnel ¹	(98 438)	(93 742)
Impôts et taxes	(10 826)	(10 737)
Autres charges opérationnelles nettes	(22 141)	(1 350)
Autres charges opérationnelles nettes	(32 967)	(12 087)
TOTAL	(166 312)	(144 099)

(1) L'effectif moyen du groupe Tikeheau Capital s'élève à 747,2 collaborateurs au 30 juin 2025 (contre 750,8 en 2024).

Les autres charges opérationnelles nettes comprennent des effets relatifs à des impacts de change pour - 11,2 millions d'euros sur le premier semestre 2025 (contre un produit de +1,8 million d'euros sur le premier semestre 2024).

La rémunération annuelle du Président du Conseil de surveillance a augmenté à 500 000 euros (contre 460 000 euros auparavant) à compter du 2 juin 2025.

La présentation des charges opérationnelles dans le tableau de flux de trésorerie diffère de la présentation dans le compte de résultat. Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre les deux agrégats :

(en milliers d'euros)	S1 2025 (6 mois)
Charges opérationnelles – Compte de résultat	(166 312)
Achats et charges externes – Éléments sans incidence sur les flux de trésorerie de la période	(397)
Charges de personnel – Éléments sans incidence sur les flux de trésorerie de la période	11 099
Autres charges opérationnelles – Éléments sans incidence sur les flux de trésorerie de la période	3 652
Acquisitions et cessions d'actions propres	(7 974)
Autres variations bilancielle (dont variation du besoin en fonds de roulement)	(20 340)
CHARGES OPERATIONNELLES ET VARIATION DU BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT – TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	(180 272)

Note 22 Produits et charges nets sur équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	2025 (6 mois)	2024 (6 mois)
Gains / pertes nets sur valeurs de placement	4 099	2 117
Gains / pertes nets liés au change	(1 031)	830
TOTAL	3 068	2 947

Note 23 Charges financières

(en milliers d'euros)	2025 (6 mois)	2024 (6 mois)
Charges liées aux emprunts auprès des établissements de crédit	(7 654)	(3 368)
Charges liées aux passifs de loyers	(1 832)	(529)
Charges liées aux emprunts obligataires	(28 552)	(24 556)
Charges liées aux instruments dérivés de taux ¹	2 494	4 863
Variation de juste valeur des instruments dérivés de taux ¹	(1 052)	3 502
Ecart de conversion des emprunts, des créances et des comptes bancaires en devises	19 677	(5 250)
Divers	267	1 530
TOTAL	(16 652)	(23 808)

(1) voir la note 24 « Risques de marché et autres risques »

Au premier semestre 2025, les charges liées aux emprunts obligataires incluent l'étalement des frais d'émission selon la méthode du taux d'intérêt effectif des emprunts obligataires sur l'exercice pour un montant de -1,4 million d'euros (contre -0,9 million d'euros au premier semestre 2024).

Note 24 Risques de marché et autres risques

L'exposition aux risques de marchés pour Tikehau Capital se distingue en deux sous-parties :

- exposition des passifs bancaires et aux dettes en devise ;
- exposition du portefeuille d'investissements et aux actifs en devise.

(a) Exposition aux risques des dettes bancaires

(i) Risque de taux

Au 30 juin 2025, Tikehau Capital détient une dette tirée à taux fixe à hauteur de 1 753,6 millions d'euros de nominal et une dette tirée à taux variable à hauteur de 350,0 millions d'euros de nominal, ainsi que 450,0 millions d'euros de couverture de taux contre 350,0 millions d'euros au 31 décembre 2024 (voir note 13 « Emprunts et dettes financières »).

Tikehau Capital a souscrit des contrats « *swap* », dont les caractéristiques au 30 juin 2025 sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Notionnel	Taux fixe moyen	Maturité moyenne
Au 31 décembre 2024	300	0.88%	7,0 ans
AU 30 JUIN 2025	400	1.21%	5,6 ans

Tikehau Capital a souscrit un contrat de couverture de taux, contrat « *cap* », dont les caractéristiques au 30 juin 2025 sont les suivantes :

(en millions d'euros)	Notionnel	Prix d'exercice	Maturité moyenne
Au 31 décembre 2024	50	3.50%	4,0 ans
AU 30 JUIN 2025	50	3.50%	3,4 ans

(ii) Risque de change

Le Groupe est exposé au risque de dette en devise au 30 juin 2025. Ce risque est relatif à l'émission obligataire en dollar américain (USPP) réalisé en mars 2022 pour un montant des 180 millions de dollars américains. Au 30 juin 2025, l'effet de change sur la période relatif à cette dette en devise est de -19,7 millions d'euros dans l'état de la situation financière consolidé contre +10,4 millions d'euros au 31 décembre 2024 (voir note 13 « Emprunts et dettes financières »).

(b) Exposition aux risques du portefeuille d'investissements

L'exposition aux risques du portefeuille d'investissements peut se résumer de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Risque de change	Marchés cotés	Marchés non cotés	30 juin 2025	31 décembre 2024
Stratégies Tikehau Capital				3 077,0	2 948,4
dont Stratégies Tikehau Capital	V	V	V	2 949,9	2 829,1
Fonds de capital markets strategies ¹	V	V	n.a.	43,9	58,7
Fonds de dette privée (hors CLO)	V	n.a.	V	703,6	541,7
Fonds de CLO	V	n.a.	V	477,6	452,2
Fonds de private equity	V	n.a.	V	1 003,7	1 074,1
Fonds d'actifs réels	V	V	V	721,1	702,4
dont investissements en lien avec les stratégies Tikehau Capital	V	V	V	119,6	112,4
Fonds externes et co-investissements	V	n.a.	V	115,9	39,3
Actions	V	V	V	3,7	6,4
Obligations	V	n.a.	V	-	66,7
dont investissements dans les SPAC Tikehau Capital	V	V	V	7,5	6,9
Fonds externes et co-investissements	n.a.	n.a.	n.a.	-	-
Actions	V	V	V	7,5	6,9
Obligations	n.a.	n.a.	n.a.	-	-
Autres investissements				1 334,9	1 052,6
dont écosystème Tikehau Capital	V	V	V	1 140,8	841,3
Fonds externes et co-investissements	V	V	V	597,7	670,4
Actions	V	V	V	539,6	169,9
Obligations	V	n.a.	V	3,5	1,0
dont autres investissements directs	V	V	V	194,0	211,3
Fonds externes et co-investissements	V	n.a.	V	6,8	5,9
Actions	V	V	V	187,2	204,6
Obligations	V	n.a.	V	-	0,8
TOTAL				4 411,9	4 001,0

(1) Les fonds de capital markets strategies sont présentés dans le portefeuille d'investissements courant dans l'état de la situation financière consolidée.

(i) Exposition aux risques des investissements dans les stratégies Tikehau Capital

- *Capital markets strategies* : des *stress tests* sont effectués sur les fonds de *capital markets strategies* (les fonds de *capital markets strategies* géré par TIM) pour évaluer leur résistance à des scénarios historiques et hypothétiques. Le test de résistance le plus pertinent identifié correspond au scénario de stagflation, qui a été modélisé sur la base des paramètres fixés par MSCI. Le scénario de stagflation a un impact de -12,2 % sur le portefeuille d'investissements, ce qui entraînerait une variation de la valeur nette d'inventaire des fonds de *capital markets strategies* gérés par TIM (24,4 millions d'euros au 30 juin 2025) de -3,0 millions d'euros.
- La durée (durée modifiée) des fonds de *capital markets strategies* géré par TIM est de 0,7 et un choc de +/- 100 points de base sur la courbe des taux d'intérêt à risque pourrait avoir un impact sur l'exposition de Tikehau Capital de 0,2 million d'euros. A titre de comparaison, l'indice HEC0 (*ICE BoFA EURO HY Constrained Index*) a une durée (durée modifiée) de 2,9 et un choc de +/- 100 points de base sur la courbe des taux d'intérêt à risque pourrait avoir un impact sur une exposition comparable dans l'indice HEC0 de 0,7 million d'euros.

- Dette privée : le portefeuille de dette privée est diversifié en six sous-stratégies que sont le *Direct Lending* (juste valeur de 223,6 millions d'euros au 30 juin 2025), le *Corporate Lending* (juste valeur de 54,7 millions d'euros au 30 juin 2025), le *Leverage Loan* (juste valeur de 1,8 million d'euros au 30 juin 2025), le *Secondaries Loan* (juste valeur de 199,2 millions d'euros au 30 juin 2025), les CLO (juste valeur de 477,6 millions d'euros au 30 juin 2025) et le *Tactical Strategies* (juste valeur de 220,3 millions d'euros au 30 juin 2025) :
 - Fonds de *Direct Lending* : Tikehau Capital détient 223,6 millions d'euros au 30 juin 2025 dans les fonds de *Direct Lending*. Tous les instruments de *Direct Lending* détenus dans les fonds sont à taux d'intérêt variable/flottant, ce qui rend les instruments résilients à l'évolution du taux sans risque. Des notations publiques équivalentes sont effectuées pour les instruments de *Direct Lending*, qui incluent le calcul d'une perte attendue. La perte annualisée attendue sur la base de notations publiques équivalentes pour les instruments des fonds de dette privée est de 1,5 %, ce qui, si elle était réalisée, aurait un impact de -3,2 millions d'euros au 30 juin 2025 sur l'exposition de Tikehau Capital. Cette perte moyenne attendue pour les instruments des fonds de dette privée « théorique » est bien supérieure aux pertes historiques reconnues pour les fonds de *Direct Lending* et qui, à ce jour, sont non significatives.
 - Fonds de *Corporate Lending* : Tikehau Capital détient 54,7 millions d'euros au 30 juin 2025 dans des fonds de *Corporate Lending*. Les instruments de *Corporate Lending* peuvent être à taux fixe ou variable. La duration (duration modifiée) des fonds de *Corporate Lending* est de 1,44 au 30 juin 2025 et un choc de +/- 100 points de base sur la courbe des taux d'intérêt à risque pourrait avoir un impact sur l'exposition de Tikehau Capital de 0,8 million d'euros. Des notations publiques équivalentes sont effectuées pour les instruments de *Corporate Lending*, qui incluent le calcul d'une perte attendue. La perte moyenne attendue pour les instruments des fonds de dette privée est de 1,5 %, ce qui, si elle était réalisée, correspondrait à un changement de la valeur nette d'inventaire des fonds de -0,8 million d'euros au 30 juin 2025. Cette perte moyenne attendue pour les instruments des fonds de *Corporate Lending* « théorique » est bien supérieure aux pertes historiques reconnues pour les fonds de *Corporate Lending* et qui, à ce jour, ont représenté 0,15 % de la valeur des fonds.
 - Fonds de *Leverage Loans* : Tikehau Capital détient 1,8 million d'euros au 30 juin 2025 dans les fonds de *Leverage Loans*. Des notations publiques équivalentes sont effectuées pour ces instruments, qui incluent le calcul d'une perte attendue. La perte annualisée attendue sur la base de notations publiques équivalentes pour les instruments des fonds de *Leverage Loans* est de 1,0 %, soit un impact de -0,02 million d'euros au 30 juin 2025 sur l'exposition de Tikehau Capital.
 - Fonds *Collateralised Loan Obligations* (CLO) : un *risk test* simulant une grave récession économique est appliqué aux portefeuilles de sous-jacents au sein des CLO, ce qui a un impact sur les hypothèses par rapport au modèle d'évaluation comme suit : (i) une hypothèse de défaut de crédit de 3,0 % (taux de défaut de crédit selon S&P), (ii) un ajustement de prix de marché de -30 %, et (iii) un panier d'actifs notés « CCC » fixé à 10 % (taux le plus élevé du portefeuille - exposition au Q3 2020 dans le CLO). Les résultats du *risk test* montrent un impact sur l'exposition de Tikehau Capital aux *equity* notes qui serait de -46,9 millions d'euros au 30 juin 2025. Le *risk test* est réalisé sur l'exposition de Tikehau Capital aux CLO, principalement liée aux *equity* notes, qui s'élèvent à 477,6 millions d'euros au 30 juin 2025.
 - Fonds de *Tactical Strategies* : Tikehau Capital détient 220,3 millions d'euros au 30 juin 2025 dans les fonds de *Tactical Strategies*. Des notations publiques équivalentes sont effectuées pour ces instruments, qui incluent le calcul d'une perte attendue. La perte annualisée attendue sur la base de notations publiques équivalentes pour les instruments des fonds de *Private Debt Secondaries* est de 2,1 %, soit un impact de -4,6 millions d'euros au 30 juin 2025 sur l'exposition de Tikehau Capital.
 - Fonds de *Private Debt Secondaries* : Tikehau Capital détient 199,2 millions d'euros au 30 juin 2025 dans les fonds de *Private Debt Secondaries*. Des notations publiques équivalentes sont effectuées pour ces instruments, qui incluent le calcul d'une perte attendue. La perte annualisée attendue sur la base de notations publiques équivalentes pour les instruments des fonds de *Private Debt Secondaries* est de 2,1 %, soit un impact de -4,2 millions d'euros au 30 juin 2025 sur l'exposition de Tikehau Capital.
- *Private equity* : le scénario de stress reflète la période de baisse la plus importante depuis 2020 sur la performance des actions basé sur l'indice Lincoln's International (qui est à -12,7 %), une société d'évaluation indépendante, et appliqué au portefeuille de *Private Equity* sous-jacent de 1 003,7 millions d'euros au 30 juin 2025. Cela se traduit par un impact de -127,5 millions d'euros au 30 juin 2025.
- Actifs réels (actifs immobiliers, Selectirente et IREIT) : un scénario de crise est utilisé pour impacter les valorisations des actifs immobiliers. Il s'appuie sur la base des scénarios définis par la Banque centrale européenne et le Comité européen du risque systémique et utilisés dans les tests de résistance des actifs immobiliers commerciaux de l'Union Européenne pour 2025, publiés le 15 janvier 2025. Ce scénario de crise utilise des chocs de prix sur les actifs immobiliers non cotés dans chaque pays : -9,4 % en France, -7,5 % en Italie, -11,1 % en Allemagne, -10,8 % en Belgique, -8,9 % aux Pays-Bas, etc. Les chocs d'évaluation sont également influencés par l'effet de levier financier présent dans les fonds. L'impact sur l'exposition de Tikehau Capital serait le suivant :
 - fonds Tikehau IM : -58,0 millions d'euros,
 - fonds Sofidy : -17,6 millions d'euros,

- fonds IREIT Global Group : -13,4 millions d'euros,
- fonds TCNA (Star America Infrastructure Partners) : -5,4 millions d'euros ;
- Investissements en lien avec les stratégies Tikehau Capital :
 - Tikehau Capital est principalement exposé à des investissements dans des fonds externes et co-investissements pour 36,2 millions d'euros au 30 juin 2025 (39,3 millions d'euros au 31 décembre 2024). Ces fonds externes sont principalement constitués des fonds de dette privée (29,7 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 33,3 millions d'euros au 31 décembre 2024) et des fonds de *private equity* dans une moindre mesure (6,5 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 6,0 millions d'euros au 31 décembre 2024).
 - Tikehau Capital a investi dans les SPACs indirectement, par le biais de véhicules de co-sponsor, dans les instruments des *Founders* des SPACs (7,5 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 6,9 millions d'euros au 31 décembre 2024). En cas de non-réalisation d'un rapprochement avec une société cible, les investissements en actions ordinaires seront remboursés au pair et les investissements dans les instruments des *Founders*, correspondant au capital à risque, ne seront remboursés qu'à hauteur de l'actif net restant dans la société s'il est positif.

(ii) Exposition sur les autres investissements directs

a. Actions et obligations cotées

Outre l'exposition au risque de marché dans la stratégie Tikehau Capital de *capital markets strategies*, le Groupe détient des participations dans des titres cotés (actions et obligations).

Au 30 juin 2025, Tikehau Capital détient uniquement des participations dans des actions cotées pour un montant de 518,5 millions d'euros (166,0 millions d'euros au 31 décembre 2024). Une évolution de la juste valeur de ces investissements de plus ou moins 10 % impacterait l'exposition de Tikehau Capital à hauteur de 51,8 millions d'euros.

b. Fonds externes et co-investissements

Dans ses autres investissements directs, Tikehau Capital est également investi dans des fonds externes et co-investissements pour un montant de 661,8 millions d'euros au 30 juin 2025 (676,3 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Ces fonds externes sont principalement des fonds de *private equity* (624,2 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 635,9 millions d'euros au 31 décembre 2024), des fonds de dettes (30,6 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 34,5 millions d'euros au 31 décembre 2024) et des fonds d'actifs réels (7,0 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 5,9 millions d'euros au 31 décembre 2024).

(c) Exposition au risque de change

L'exposition de Tikehau Capital au risque de change concerne ses opérations d'investissement en devises. Au 30 juin 2025, Tikehau Capital était exposée à un risque de change sur la livre sterling, le dollar américain, le dollar singapourien et le dollar canadien ainsi que sur le dollar australien, le zloty polonais et le franc suisse. Une couverture de change partielle sur la livre sterling a été mise en place sur le premier semestre 2025.

L'exposition au risque de change a augmenté de 257,8 millions d'euros entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025.

Le tableau ci-après présente l'impact en résultat d'une variation de plus ou moins 10 % de l'euro par rapport à ces devises et sur la base des comptes consolidés au 30 juin 2024 et au 30 juin 2025 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Appréciation de 10 % de l'euro par rapport à la devise	Dépréciation de 10 % de l'euro par rapport à la devise
Au 30 juin 2025		
Livre sterling	-46,5	+56,9
Dollar américain	-51,8	+63,3
Dollar singapourien	-6,9	+8,5
Dollar canadien	-0,0	+0,0
Dollar australien	-0,7	+0,9
Złoty polonaise	-0,0	+0,0
Franc Suisse	-0,1	+0,1

<i>(en millions d'euros)</i>	Appréciation de 10 % de l'euro par rapport à la devise	Dépréciation de 10 % de l'euro par rapport à la devise
Au 31 décembre 2024		
Livre sterling	-18,8	+23,0
Dollar américain	-54,9	+67,1
Dollar singapourien	-7,2	+8,8
Dollar canadien	-0,0	+0,0
Dollar australien	-1,0	+1,2
Złoty polonaise	-0,0	+0,0
Franc Suisse	-0,1	+0,1

Tikehau Capital a souscrit des contrats de couverture de change, contrats « *Hedge Forex* », sur la livre sterling, dont les caractéristiques au 30 juin 2025 sont les suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Notionnel	Taux spot	Taux forward
Au 31 décembre 2024	-	-	-
AU 30 JUIN 2025	120	0,84213	0,84910

(d) Exposition au risque de contrepartie

Pour gérer son risque de contrepartie lié aux liquidités et aux valeurs mobilières de placement, Tikehau Capital ne travaille qu'avec des banques sélectionnées en fonction notamment de leur qualité de crédit et a recours à des placements dont l'horizon est adapté à ses prévisions de besoins. Les placements de trésorerie sont revus de manière hebdomadaire notamment au regard du risque de crédit. La sélection des supports de placement et des contreparties ainsi que la volatilité des supports font également l'objet d'une revue régulière. Elle repose sur des règles de prudence assurant la diversification des teneurs de comptes et des dépositaires ainsi que la variété des supports et des couples rendement/risques. Au cours du premier semestre de l'exercice 2025, Tikehau Capital n'a eu à faire face à aucune défaillance de contrepartie.

(e) Exposition au risque de liquidité

Tikehau Capital gère son risque de liquidité en maintenant un niveau de trésorerie disponible et d'investissements liquides (portefeuille d'investissements courant) suffisant pour couvrir ses dettes courantes.

Au 30 juin 2025, le montant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie du Groupe s'élève à un montant total d'environ 161,2 millions d'euros et les actifs financiers de gestion de trésorerie du Groupe s'élèvent à environ 46,2 millions d'euros contre respectivement environ 290,8 millions d'euros et environ 46,1 millions d'euros au 31 décembre 2024 (voir note 11 « Trésorerie et équivalents de trésorerie, actifs financiers de gestion de trésorerie »).

Au 30 juin 2025, le montant non tiré du crédit syndiqué est de 450 millions d'euros (650,0 millions au 31 décembre 2024).

(f) Exposition au risque face à situation en Ukraine et en Russie

Au 30 juin 2025, le Groupe n'a pas et n'a jamais eu de personnel en Russie ou en Ukraine et n'a pas identifié de client-investisseur soumis aux sanctions prononcées par l'Union européenne, les États-Unis d'Amérique ou le Royaume-Uni. Le Groupe n'a pas non plus d'exposition au rouble. Par ailleurs, aucune société du portefeuille de la Société, ni des portefeuilles des fonds gérés par le Groupe n'est domiciliée en Ukraine ou en Russie et la part des revenus des sociétés en portefeuille exposés à ces deux pays est limitée.

Le Groupe ne dispose pas non plus de bureau ou de filiale domicilié en Russie ou en Ukraine.

Ces tensions géopolitiques peuvent être à l'origine d'une dégradation de la situation économique et financière de nombreux secteurs d'activité et entraîner sur une période durable des difficultés de production ou d'approvisionnement, une baisse de la consommation, un ralentissement des investissements et une hausse de l'inflation. Le risque d'incidents en matière de cybersécurité est corrélativement significativement accru ; la vigilance et les dispositifs de détection et de gestion des incidents ou comportements suspects est renforcée en conséquence.

Par ailleurs, le Groupe estime que cette crise devrait accélérer les mégatendances constatées sur ces dernières années autour (i) des investissements dans la transition énergétique et la cybersécurité, (ii) de la relocalisation et de la digitalisation des entreprises en recherche croissante de résilience de leur chaîne d'approvisionnement, (iii) d'une augmentation des besoins en financements spéciaux et en capital hybride et (iv) de distorsions entre la volatilité et la liquidité sur les marchés privés secondaires ou les marchés cotés obligataires et actions.

L'incidence de cette crise sur les états financiers semestriels de Tikehau Capital au 30 juin 2025 n'est pas matérielle.

(g) Prise en compte du contexte macroéconomique

L'environnement économique et géopolitique demeurent incertains et les entreprises ou actifs dans lesquels la Société ou les fonds gérés par le Groupe ont investi pourraient voir, selon le cas, leur valorisation, leur situation de trésorerie, leurs perspectives et leur capacité à distribuer des dividendes, à payer des intérêts ou, plus généralement, à faire face à leurs engagements négativement affectés.

Les entreprises en portefeuille restent la priorité des équipes d'investissement, qui sont en contact étroit avec les équipes de direction de ces entreprises pour évaluer les impacts potentiels du contexte macroéconomique et géopolitique actuel et les intégrer, à leur meilleure connaissance, dans les valorisations en juste valeur retenue au 30 juin 2025.

Le Groupe reste extrêmement prudent quant aux opportunités qui se présentent et l'environnement macroéconomique actuel l'incite à continuer à rester prudent et rigoureux dans ses choix d'investissement.

Les effets du contexte macroéconomique ont ainsi été pris en compte dans la préparation des états financiers semestriels 2025 selon la meilleure connaissance de la Société. Des risques et incertitudes supplémentaires non connus du Groupe ou que celui-ci considère comme non significatifs à ce jour pourraient avoir un effet défavorable que ses activités, sa situation financière, ses résultats d'exploitation ou ses flux de trésorerie.

Note 25 IFRS 16 « Contrat de location »

(a) Contrats de location pour lesquels le Groupe est preneur

Le Groupe est preneur de biens principalement immobiliers. Selon IFRS 16, le Groupe comptabilise un actif « droit d'utilisation » et une dette de loyers pour la plupart des contrats de location, ainsi, ces derniers figurent au bilan.

Le Groupe a toutefois choisi de ne pas comptabiliser d'actif « droit d'utilisation » ni de dette de loyers pour les biens de faible valeur (tels que certains équipements informatiques). Les loyers payés au titre de ces contrats sont ainsi constatés en charges sur une base linéaire pendant toute la durée de location. Les contrats de courte durée (< 12 mois) sont comptabilisés en charge de loyers.

Les variations des actifs droit d'utilisation se présentent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
31 décembre 2024	59 250
Nouveaux actifs droit d'utilisation	20 056
Sortie d'actifs droit d'utilisation	(955)
Effet des modifications de baux (durée)	-
Effet des modifications de baux (indexation)	-
Amortissement des actifs droit d'utilisation	(6 797)
Effet de change et autres variations	(1 752)
30 JUIN 2025	69 802

Les variations des passifs de loyers se présentent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	
31 décembre 2024	61 830
Nouveaux passifs de loyers	20 056
Sortie d'actifs droit d'utilisation	(1 027)
Effet des modifications de baux (durée)	-
Effet des modifications de baux (indexation)	-
Intérêts sur passifs de loyers	1 832
Paiements	(7 983)
Effet de change et autres variations	(2 465)
30 JUIN 2025	72 243
dont passifs de loyers courant	12 113
dont passifs de loyers non courant	60 130

Les éléments suivants ont été comptabilisés au compte de résultat :

(en milliers d'euros)	2025 (6 mois)	2024 (6 mois)
Amortissement des actifs droit d'utilisation	(6 797)	(4 624)
Charges d'intérêts sur passifs de loyers	(1 832)	(529)
Charges de loyers relatifs aux actifs de faibles valeurs	(105)	(1 057)
Effet des résiliations de baux reconnus au bilan	-	-
TOTAL	(8 734)	(6 210)

(b) Contrats de location pour lesquels le Groupe est bailleur

Le Groupe opère en tant que bailleur auprès de ses filiales. L'application de la norme IFRS 16 concernant ces baux n'a pas d'impact dans les états financiers consolidés.

Note 26 Engagements hors bilan

(en milliers d'euros)	Montant au 30 juin 2025	Montant au 31 décembre 2024
Description	Valeur de la garantie donnée	Valeur de la garantie donnée
Engagements restant dus - versement en compte courant	80	80
Engagements restant dus - souscription en capital dans des sociétés	18 351	18 353
Engagements restant dus à appeler par des fonds externes	158 351	186 857
Engagements restant dus à appeler par des fonds Tikehau Capital	1 291 727	1 455 151
Garantie à première demande	9 718	2 050
TOTAL ENGAGEMENTS DONNÉS	1 478 227	1 662 492

Le total des engagements restant à appeler par des fonds du Groupe auprès d'entités d'investissement exemptées de consolidation (IFRS 10) est de 0,9 million d'euros au 30 juin 2025 (1,0 million d'euros au 31 décembre 2024).

(en milliers d'euros)	Montant au 30 juin 2025	Montant au 31 décembre 2024
Description	Valeur de la garantie donnée	Valeur de la garantie donnée
Crédit Syndiqué non tiré à la clôture	450 000	650 000
Cautions et garanties diverses	322	322
TOTAL ENGAGEMENTS REÇUS	450 322	650 322

Note 27 Événements postérieurs à la clôture

EGIS – Fonds de continuation

Début juillet, Tikehau Capital annonce une levée de fonds de plus d'un milliard d'euros pour son fonds de continuation dédié à Egis. Ce véhicule d'investissement, qui bénéficie du soutien d'investisseurs de premier plan, est destiné à accompagner la trajectoire de croissance d'Egis et d'accélérer son développement à l'échelle mondiale.

Cette opération permet à la stratégie de décarbonisation du Groupe de franchir un encours supérieur à 2 milliards d'euros.

3.2. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE

FORVIS MAZARS

45 rue Kléber
932300 Levallois-Perret
S.A. à directoire et conseil de surveillance au capital de
€ 8 320 000
784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux comptes Membre de la
compagnie régionale de Versailles et du Centre

ERNST & YOUNG et Autres

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense
S.A.S. à capital variable
438 476 913 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux comptes Membre de la
compagnie régionale de Versailles et du Centre

Tikehau Capital

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Tikehau Capital, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de la gérance. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Levallois-Perret et Paris-La Défense, le 30 juillet 2025

Les Commissaires aux comptes

FORVIS MAZARS

Gilles Magnan

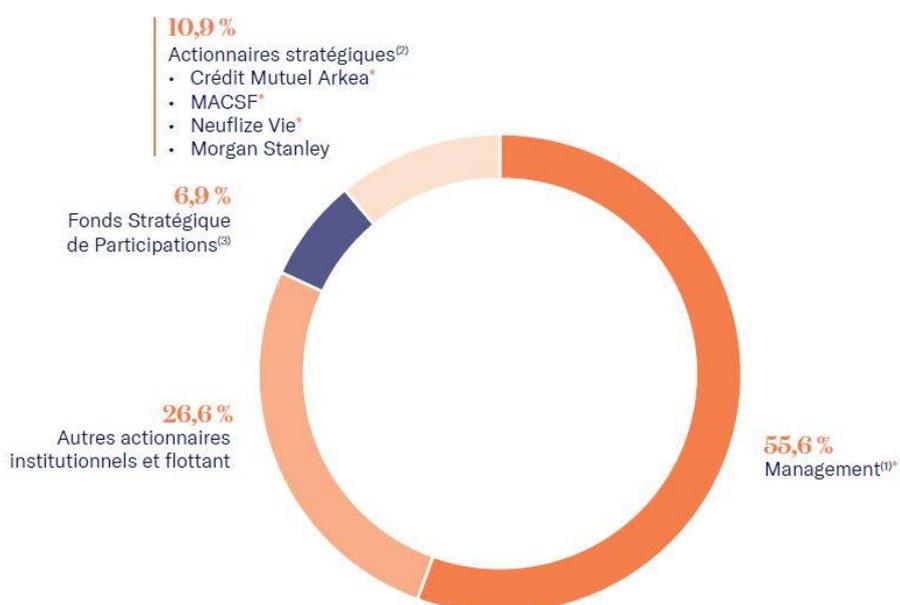
ERNST & YOUNG et Autres

Vincent Roty

4. INFORMATIONS SUR LA SOCIETE ET SON CAPITAL

4.1. Actionnariat de la Société au 30 juin 2025

Le graphique et le tableau suivants présentent l'actionnariat de la Société au 30 juin 2025 sur la base du nombre d'actions émises :



(1) Y compris Tikehau Capital Advisors (54,4%) qui détient 100 % de Tikehau Capital Commandité, l'associé commandité de Tikehau Capital.

(2) Actionnaires de Tikehau Capital Advisors et/ou faisant partie du pacte d'actionnaires avec le management.

(3) Les actionnaires de FSP sont CNP Assurances, Sogecap, Groupama, Natixis Assurance, Suravenir, BNP Paribas Cardif, and Crédit Agricole Assurances.

* Actionnaires liés par un pacte d'actionnaires représentant un total de 66,0% du capital : sociétés contrôlées par AF&Co et MCH et le management (55,6%), MACSF (6,2%), Crédit Mutuel Arkea (2,9%) et Neuflyze Vie (1,3%).

Actionnaires	Nombre d'actions	% de capital et de droits de vote
Tikehau Capital Advisors	95 951 297	54,4%
Makemo Capital	1 362 742	0,8%
Tikehau Management	626 455	0,4%
Tikehau Employee Fund 2018	125 000	0,1%
TOTAL SOCIETES CONTROLEES PAR AF&CO ET MCH ⁽¹⁾ ET LE MANAGEMENT ⁽²⁾	98 065 494	55,6%
MACSF Épargne Retraite ⁽²⁾	10 918 399	6,2%
Crédit Mutuel Arkéa ⁽²⁾	5 176 988	2,9%
Neuflize Vie ⁽²⁾	2 274 836	1,3%
North Haven Tactical Value (Morgan Stanley)	909 090	0,5%
ACTIONNAIRES STRATEGIQUES ⁽³⁾	19 279 313	10,9%
Fonds Stratégique de Participations	12 113 782	6,9%
Esta Investments (groupe Temasek)	9 626 714	5,5%
AUTRES ACTIONNAIRES SUPERIEURS à 5%	21 740 496	12,3%
Autres actionnaires institutionnels ⁽⁴⁾ et flottant	37 307 681	21,2%
TOTAL	176 392 984	100 %

(1) AF&Co est contrôlée par Monsieur Antoine Flamarion et MCH est contrôlée par Monsieur Mathieu Chabran.

(2) Voir le tableau ci-dessous pour la présentation du pacte d'actionnaires ainsi que la Section 8.1.2 (Contrôle du Groupe) du Document d'enregistrement universel 2024.

(3) Actionnaires de Tikehau Capital Advisors et/ou faisant partie du pacte d'actionnaires avec le management du Groupe.

(4) En ce compris CARAC (2,5%), MACIF (1,9%) et SURAVENIR (1,6%).

Pacte d'actionnaires	Nombre d'actions	% de capital et de droits de vote
Total sociétés contrôlées par AF&Co et MCH et le management ⁽¹⁾	98 065 494	55,6%
MACSF Épargne Retraite	10 918 399	6,2%
Crédit Mutuel Arkéa	5 176 988	2,9%
Neuflize Vie	2 274 836	1,3%
TOTAL PACTE D'ACTIONNAIRES	116 435 717	66,0%

(1) Tikehau Management est contrôlée par AF&Co et MCH et a adhéré au pacte d'actionnaires le 15 mars 2024.

(2) Voir la Section 8.1.2 (Contrôle du Groupe) du Document d'enregistrement universel 2024 pour la présentation du pacte d'actionnaires.

5. ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

« Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Le 31 juillet 2025,

Gérants de la Société

AF&Co Management,
représenté par son Président,
Monsieur Antoine Flamarion

MCH Management,
représenté par son Président,
Monsieur Mathieu Chabran