



Rapport financier Semestriel

Au 30 septembre 2025

Rapport d'activité sur les états financiers consolidés intermédiaires résumés
Semestre clos le 30 septembre 2025

1. Événements significatifs du premier semestre clos le 30 septembre 2025

1.1 Chiffres clés pour Alstom au premier semestre 2025/26

Les indicateurs clés de performance du Groupe (« KPIs ») sont présentés ci-dessous pour le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26 :

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le		% Variation
	30 septembre 2025	30 septembre 2024	sep 25/sep 24
Commandes reçues ⁽¹⁾	10 470	10 950	(4) %
Chiffre d'affaires	9 059	8 775	3 %
Marge Brute Ajustée avant APA ⁽¹⁾	1 235	1 228	1 %
Résultat d'exploitation ajusté ⁽¹⁾	580	515	13 %
<i>Marge d'exploitation ajustée ⁽¹⁾</i>	<i>6,4 %</i>	<i>5,9 %</i>	
Résultat d'exploitation avant APA ⁽¹⁾	443	382	
Résultat d'exploitation ⁽⁴⁾	316	199	
Résultat Net Ajusté ⁽¹⁾⁽²⁾	338	224	
Résultat net (part du Groupe) ⁽³⁾	220	53	
Cash Flow Libre ⁽¹⁾	(740)	(138)	

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le		Exercice clos le	% Variation
	30 septembre 2025	31 mars 2025	Réel	sep 25/mar 25
Carnet de commandes	96 122	94 960		1 %
<i>Marge brute en % sur le carnet de commandes ⁽¹⁾</i>	<i>18.0%</i>	<i>17.8%</i>		
Capitaux employés ⁽¹⁾	12 285	11 402		
Trésorerie / (Dettes) nette ⁽¹⁾	(1 399)	(434)		
Capitaux propres	10 517	10 577		

(1) Indicateur non-GAAP, cf. définitions en section 10

(2) Basé sur le Résultat net des activités poursuivies, excluant l'amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition, net de la charge d'impôt correspondante.

(3) Incluant le Résultat net des activités non poursuivies et excluant la part des activités ne donnant pas le contrôle.

(4) Hors APA provenant de joint-ventures comptabilisé en quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence.

La marge d'exploitation ajustée en pourcentage du chiffre d'affaires s'établit à 6,4 % au premier semestre 2025/26 contre 5,9 % lors du premier semestre 2024/25, bénéficiant d'une hausse des volumes et d'un mix produits pour 20pb, d'un étalement des dépenses R&D pour 20 pb, de la réduction des frais commerciaux et administratifs pour 30 pb, et d'autres effets incluant la quote-part des résultats nets des joint-ventures pour 20 pb, partiellement compensés par un effet de change défavorable de (20) pb et un impact de périmètre négatif de (20) pb.

1.2 Données organiques

Pour comparaison, les données de la section 1.2 ont été ajustées des variations de change résultant de la conversion en euros des comptes libellés en devises étrangères. Le tableau ci-dessous présente la conversion des données publiées de l'année précédente en base organique et comparable.

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025	Semestre clos le 30 septembre 2024			sep 25/sep 24	
	Données réelles	Données réelles	Impact taux de change	Données organiques	% Var Réel	% Var Org.
Commandes reçues	10 470	10 950	(156)	10 794	(4)%	(3)%
Chiffre d'affaires	9 059	8 775	(381)	8 394	3%	8%

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025	Exercice clos le 31 mars 2025			sep 25/mar 25	
	Données réelles	Données réelles	Impact taux de change	Données organiques	% Var Réel	% Var Org.
Carnet de commandes	96 122	94 960	(2 239)	92 721	1%	4%

En données publiées, le montant des commandes reçues et du chiffre d'affaires réalisé au cours du premier semestre de l'exercice fiscal 2024/25 sont retraités pour refléter le taux de change moyen de septembre 2025. Le carnet de commandes de mars 2025 est révisé avec les taux de clôture de septembre 2025. Ces retraitements montrent une appréciation globale de l'euro vis-à-vis de la plupart des devises composant le portefeuille d'Alstom.

- Les commandes reçues ont été principalement affectées par un effet de conversion défavorable dû à dépréciation face à l'euro (EUR) du dollar australien (AUD), du dollar américain (USD), du rand sud-africain (ZAR), de la roupie indienne (INR), du peso argentin (ARS), et de la livre sterling (GBP). Cet effet de change défavorable a été en partie compensé par la hausse de la couronne suédoise (SEK) face à l'euro (EUR).
- Le chiffre d'affaires a principalement été impacté par la dépréciation du dollar américain (USD), du dollar australien (AUD), de la roupie indienne (INR), du peso mexicain (MXN), du dollar canadien (CAD) et du tenge kazakh (KZT) par rapport à l'euro (EUR). Cet impact a été partiellement compensé par l'appréciation de la couronne suédoise (SEK) face à l'euro (EUR). En plus des variations de taux de change, les ventes ont également été retraitées des effets de variations de périmètre liés à la cession des activités de signalisation aux Etats-Unis.
- Le carnet de commandes a été fortement impacté par un effet de change défavorable dû à la dépréciation du dollar américain (USD), de la livre sterling (GBP), de la roupie indienne (INR), du tenge kazakh (KZT), du dollar canadien (CAD), du dollar australien (AUD) et du riyal saoudien (SAR) par rapport à l'euro (EUR). Cet effet défavorable a été partiellement compensé par l'appréciation du shekel israélien (ILS) et du peso mexicain (MXN) face à l'euro (EUR).

1.3 Une équipe Alstom – Agile, Inclusive et Responsable

Plus que jamais, la décarbonation et la préservation des ressources sont au cœur de la stratégie d'Alstom. Le Groupe réduit ses émissions directes et indirectes (Scope 1 et 2). Il a confirmé son engagement ambitieux d'utiliser 100 % d'électricité issue de sources d'énergie renouvelables pour ses opérations d'ici fin 2025 afin de réduire son empreinte environnementale. Fin septembre 2025, la part de l'électricité issue de sources renouvelables atteignait 87 %.

Alstom s'engage également auprès de ses clients et fournisseurs (Scope 3) pour contribuer à la neutralité carbone dans le secteur de la mobilité. Ainsi, Alstom et Outokumpu ont noué un partenariat pour fournir de l'acier inoxydable dont l'empreinte carbone est jusqu'à 93 % inférieure à la moyenne mondiale du secteur. La première livraison des nouvelles rames de métro Metropolis d'Alstom est prévue pour 2026, ce qui soutiendra les objectifs d'Alstom en matière d'écoconception et de réduction de 30 % des émissions de carbone provenant des biens et services achetés d'ici 2030.

La performance d'Alstom en matière de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) est régulièrement évaluée par différentes agences de notation. Alstom a considérablement amélioré son score au questionnaire ECOVADIS, obtenant 93/100 (+7 points), et a reçu la distinction « Platinum », le plaçant ainsi parmi les 1 % des entreprises les plus engagées en matière d'environnement, d'achats responsables, d'éthique, de droits humains et de responsabilité sociale. Alstom a également amélioré son score auprès de l'agence MSCI, passant de AA à AAA et se positionnant ainsi dans la meilleure catégorie ESG. Le Groupe a continué de progresser dans le classement annuel Corporate Knights des 100 entreprises les plus durables au monde, atteignant la 7e place, ainsi que la 4e place du classement Europe 50 inaugural en 2025. Ces résultats témoignent de la position solide d'Alstom et de son ambitieuse stratégie de développement durable.

1.4 Périmètre de consolidation

Il n'y a aucune évolution significative dans la variation de périmètre entre le 31 mars 2025 et le 30 septembre 2025.

2. Perspectives pour l'exercice 2025/26 et ambitions moyen terme

Les perspectives pour l'exercice fiscal 2025/26 sont basées sur les hypothèses suivantes :

- Une demande soutenue du marché ;
- Nombre de voitures produites stable par rapport à l'exercice 2024/25 ;
- R&D / ventes à environ 3 % (contre « supérieur à 3 % » précédemment) ;
- Atténuation de l'impact lié aux droits de douanes américains.

Les perspectives pour l'exercice fiscal 2025/26 :

- Ratio « commandes sur chiffre d'affaires » au-dessus de 1 pour le Groupe comme pour l'activité Matériel Roulant ;
- Croissance organique du chiffre d'affaires supérieure à 5 % (contre « entre 3% et 5% » précédemment) ;
- Marge d'exploitation ajustée prévue à environ 7% ;
- Génération de cash-flow libre dans une fourchette de 200 à 400 millions d'euros.

Sur les trois années allant de l'exercice 2024/25 à l'exercice 2026/27, le Groupe prévoit de générer au moins 1,5 milliard d'euros de cash-flow libre, le besoin en fonds de roulement lié aux contrats étant un facteur défavorable sur cette période.

Ambitions à moyen terme

Les ambitions à moyen terme sont confirmées conformément à l'annonce des résultats annuels du 14 mai 2025.

3. Performance commerciale

Au cours du premier semestre 2025/26, le Groupe a connu un succès commercial significatif dans diverses régions, en particulier en Amérique et en Asie-Pacifique, et notamment pour la ligne de produit Matériel Roulant. Le volume des commandes a atteint 10,5 milliards d'euros, marquant une diminution de 4 % par rapport aux 10,9 milliards d'euros du premier semestre 2024/25, reflétant la dynamique d'attribution de commandes déjà annoncées qui seront comptabilisées au second semestre.

Décomposition géographique Données base réelle	Semestre clos le		Semestre clos le		% Variation sep 25/sep 24	
	30 septembre 2025		30 septembre 2024		Réel	Organique
	(en millions d'€)	contrib	contrib	%		
Europe	5 186	49 %	8 511	78 %	(39) %	(39) %
Amérique	3 508	34 %	887	8 %	296 %	327 %
Asie/Pacifique	1 548	15 %	1 022	9 %	51 %	64 %
Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale	228	2 %	530	5 %	(57) %	(56) %
COMMANDES RECUES PAR DESTINATION	10 470	100 %	10 950	100 %	(4) %	(3) %

Décomposition par produit Données base réelle	Semestre clos le		Semestre clos le		% Variation sep 25/sep 24	
	30 septembre 2025		30 septembre 2024		Réel	Organique
	(en millions d'€)	contrib	contrib	%		
Matériel roulant	6 649	63 %	4 415	40 %	51 %	51 %
Services	1 650	16 %	4 111	38 %	(60) %	(59) %
Systèmes	214	2 %	443	4 %	(52) %	(50) %
Signalisation	1 957	19 %	1 981	18 %	(1) %	2 %
COMMANDES RECUES PAR DESTINATION	10 470	100 %	10 950	100 %	(4) %	(3) %

En **Europe**, Alstom a réalisé un volume de commandes de 5,2 milliards d'euros au cours du premier semestre 2025/26, contre 8,5 milliards d'euros lors du premier semestre de l'exercice précédent.

En France, Alstom fournira à SNCF Voyageurs 96 rames supplémentaires de RER Nouvelle Génération (RER NG) pour un montant d'environ 1,7 milliard d'euros, suite à l'accord de financement par Île-de-France Mobilités. Par ailleurs, Alstom et SYTRAL Mobilités ont signé un contrat de plus de 300 millions d'euros pour la modernisation de la ligne D du métro de Lyon. Ce contrat comprend 26 nouvelles rames de métro sur pneus de dernière génération ainsi qu'une rénovation complète du système de signalisation de la ligne D. La commande venant d'Eurostar récemment annoncée sera comptabilisée au troisième trimestre.

En Bulgarie, le Groupe a obtenu un contrat approximant les 600 millions d'euros pour la fourniture de trains régionaux Coradia Stream et leur maintenance associée. Le contrat prévoit la livraison de 35 trains électriques Coradia Stream régionaux ainsi que de leur maintenance pendant 15 ans.

En Roumanie, Alstom a remporté un nouveau contrat pour la modernisation du tronçon ferroviaire Bucarest-Giurgiu, incluant la mise en œuvre de la signalisation ERTMS Niveau 2 et de l'électrification. Ce projet représente un montant total d'environ 450 millions d'euros, dont la part d'Alstom est estimée à environ 25 %.

La performance de l'année dernière en Europe a été principalement portée par des commandes importantes de clients en France, en Allemagne et en Italie.

Dans la région **Amériques**, Alstom a enregistré un volume de commandes de 3,5 milliards d'euros au cours du premier semestre 2025/26, contre 0,9 milliard d'euros au cours du premier semestre 2024/25. Cette augmentation significative est principalement due à deux contrats majeurs remportés aux États-Unis. Le premier contrat, d'une valeur de 2,0 milliards d'euros, concerne la fabrication de 316 voitures de train de banlieue pour Long Island Rail Road (LIRR) et Metro-North Railroad. Le second contrat majeur, également aux États-Unis, a été signé pour fournir à NJ TRANSIT 200 voitures supplémentaires de train de banlieue Multilevel III ainsi que 12 locomotives ALP-45 afin de moderniser sa flotte. Cette acquisition de matériel roulant est estimée à 1,0 milliard d'euros. Cette nouvelle flotte desservira les passagers voyageant dans l'État et ceux se rendant à New York City et Philadelphie.

Dans la région **Asie/Pacifique**, la prise de commande a atteint 1,5 milliard d'euros, contre 1,0 milliard d'euros au premier semestre 2024/25. Cette augmentation est portée par l'enregistrement d'un contrat de 538 millions d'euros à Wellington, en Nouvelle-Zélande, pour la fourniture de 18 trains à batterie Adessia Stream B et 35 ans de maintenance.

En Inde, Alstom a remporté deux contrats majeurs. Le premier concerne la fourniture de 96 voitures de métro sans conducteur Metropolis pour la Phase II du métro de Chennai. Ce contrat, d'une valeur de 135 millions d'euros, inclut la conception et la fabrication de 32 rames, la maintenance complète pendant 15 ans ainsi que la formation du personnel. Le second contrat porte sur la fourniture de trains, de solutions de signalisation et de maintenance pour la ligne 4 du métro de Mumbai. 39 rames Metropolis sans conducteur seront fabriquées en Inde, dans l'usine Alstom de Sri City.

À Taïwan, Alstom a obtenu un contrat pour la fourniture d'un système de signalisation sans conducteur à haute capacité pour la Blue Line du métro de Taichung. Le Groupe fournira son système Urbalis CBTC, permettant une exploitation sans conducteur de la deuxième ligne de métro de Taichung. La part d'Alstom dans ce contrat attribué à un consortium international est estimée à 159 millions d'euros.

La performance de l'année dernière en Asie-Pacifique a été portée par un contrat important avec la Public Transport Authority of Western Australia (PTA).

Dans la région **Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale**, Le Groupe a enregistré 228 millions d'euros de commandes au cours du premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, contre 530 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent.

Les principales commandes reçues par Alstom au cours du premier semestre 2025/26 ont été les suivantes :

Pays	Produit	Description
Brésil	Signalisation	Déploiement d'une nouvelle solution de signalisation (ETCS) sur les lignes 8 et 9 de São Paulo
Bulgarie	Matériel roulant / Services	Fourniture de 35 trains Coradia Stream électriques régionaux ainsi que 15 ans de maintenance
Europe (client non révélé)	Matériel roulant	Fourniture de 55 locomotives Traxx
France	Matériel roulant	Fourniture de 96 RER Nouvelle Génération pour la ligne D du réseau Île-de-France Mobilités
France	Matériel roulant / Signalisation	Fourniture de rames de métro MPL25 à 2 voitures et de la nouvelle technologie de signalisation
Inde	Matériel roulant / Signalisation / Services	Fourniture de 234 voitures Metropolis (39 trains de 6 voitures), d'une solution de signalisation CBTC, et de 5 ans de maintenance
Nouvelle Zélande	Matériel roulant / Services	Fourniture de 18 trains Adessia Stream B battery et d'une maintenance de 35 ans
Singapour	Signalisation	Déploiement d'une solution CBTC
Etats-Unis	Matériel roulant	Fourniture de 316 voitures pour Long Island Rail Road (LIRR) et Metro-North Railroad
Etats-Unis	Matériel roulant	Fourniture de 200 voitures additionnelles Multilevel III et 12 locomotives ALP 45 bimodes

4. Carnet de commandes

Au 30 septembre 2025, le montant du carnet de commandes atteint 96,1 milliards d'euros et offre au Groupe une forte visibilité sur ses ventes futures. Cela représente une hausse de 1 % sur une base publiée et de 4 % sur une base organique par rapport au 31 mars 2025. Cette hausse, en comparaison des 95,0 milliards d'euros au 31 mars 2025, est principalement due à un ratio commandes reçues sur chiffre d'affaires de 1,2 sur le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, partiellement compensé par un effet de change défavorable.

La dépréciation de plusieurs devises par rapport à l'euro (EUR) depuis mars 2025, principalement le dollar américain (USD) et le dollar canadien (CAD) en Amérique, la roupie indienne (INR) et le dollar australien (AUD) en Asie-Pacifique, le tengge kazakh (KZT) et le riyal saoudien (SAR) en Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale, ainsi que la livre sterling (GBP) en Europe ont eu une incidence négative sur le montant du carnet de commandes pour un total de 2,2 milliards d'euros. Cette variation a principalement affecté le carnet de commandes des lignes de produits Services et Systèmes.

Décomposition géographique

Données base réelle

(en millions d'€)

	Semestre clos le		Exercice clos le	
	30 septembre 2025	% contrib	31 mars 2025	% contrib
Europe	58 291	61 %	57 013	60 %
Amérique	13 319	14 %	12 373	13 %
Asie/Pacifique	11 887	12 %	12 151	13 %
Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale	12 625	13 %	13 423	14 %
CARNET DE COMMANDES PAR DESTINATION	96 122	100 %	94 960	100 %

Décomposition par produit

Données base réelle

(en millions d'€)

	Semestre clos le		Exercice clos le	
	30 septembre 2025	% contrib	31 mars 2025	% contrib
Matériel roulant	43 246	45 %	40 092	42 %
Services	36 557	38 %	38 556	41 %
Systèmes	7 034	7 %	7 562	8 %
Signalisation	9 285	10 %	8 750	9 %
CARNET DE COMMANDES PAR DESTINATION	96 122	100 %	94 960	100 %

5. Compte de résultat

5.1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires d'Alstom s'élève à 9,1 milliards d'euros au cours du premier semestre 2025/26, soit une hausse de 3 % en données publiées et 8 % sur une base organique par rapport à la période précédente. Le nombre de voitures produites a atteint 2 017 lors du premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, globalement stable comparé à la même période lors de l'exercice fiscal précédent.

Décomposition géographique Données base réelle <i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le		Semestre clos le		% Variation sep 25/sep 24	
	30 septembre 2025	% contrib	30 septembre 2024	% contrib	Réel	Organique
Europe	5 329	59 %	4 911	56 %	9 %	9 %
Amérique	1 644	18 %	1 813	21 %	(9) %	6 %
Asie/Pacifique	1 317	15 %	1 312	15 %	0 %	6 %
Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale	769	8 %	739	8 %	4 %	10 %
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR DESTINATION	9 059	100 %	8 775	100 %	3 %	8 %

Décomposition par produit Données base réelle <i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le		Semestre clos le		% Variation sep 25/sep 24	
	30 septembre 2025	% contrib	30 septembre 2024	% contrib	Réel	Organique
Matériel roulant	4 665	52 %	4 531	52 %	3 %	6 %
Services	2 266	25 %	2 197	25 %	3 %	6 %
Systèmes	823	9 %	800	9 %	3 %	10 %
Signalisation	1 305	14 %	1 247	14 %	5 %	17 %
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR DESTINATION	9 059	100 %	8 775	100 %	3 %	8 %

En **Europe**, les ventes ont atteint 5,3 milliards d'euros, soit 59 % du chiffre d'affaires total du Groupe, ce qui représente une augmentation de 9% sur une base publiée par rapport au premier semestre 2024/25. Cette croissance est principalement portée par l'exécution continue de contrats de matériel roulant, notamment le RER NG en France, les trains régionaux Regio 2N, les trains régionaux Coradia Stream™ pour Trenitalia en Italie, ainsi que les trains à grande vitesse Avelia™ pour la SNCF. L'exécution solide des contrats de signalisation en France et en Italie a également contribué à cette croissance. A l'inverse, certains contrats de matériel roulant comme le MP14 en France et le programme Aventra au Royaume-Uni arrivent à leur terme, générant ainsi un niveau de ventes inférieur à celui de la même période l'année précédente.

En **Amériques**, le chiffre d'affaires s'est élevé à 1,6 milliard d'euros, soit 18 % du chiffre d'affaires du Groupe dont 10 % aux États-Unis. Cela représente une diminution de 9 % sur une base publiée par rapport au premier semestre 2024/25 et une augmentation de 6 % sur une base organique. La croissance a été principalement portée par les contrats de matériel roulant, notamment les trains Metropolis™ pour San Francisco BART, les trains de banlieue pour NJ Transit aux États-Unis, et les trains Metropolis™ pour le système de trains métropolitains de São Paulo au Brésil. Les projets Tren Maya pour le Fonds national de promotion du tourisme au Mexique, ainsi que le Skytrain de Vancouver et le système de métro léger REM au Canada, restent des contributeurs clés aux ventes dans la région Amériques.

En **Asie/Pacifique**, les ventes se sont élevées à 1,3 milliard d’euros, soit 15 % des ventes du Groupe, stable par rapport au premier semestre 2024/25 et en augmentation de 6 % sur une base organique. La croissance a été observée dans toutes les lignes de produits, en particulier Service et Systèmes, et a été portée par la montée en cadence continue de la production des voitures Alstom Movia™ pour la LTA à Singapour, des trains régionaux VLocity™ pour le Department of Transport (DoT) dans l’État de Victoria en Australie, et des trains Metropolis™ pour la ligne Wanda à Taïwan.

En **Afrique/Moyen-Orient/Asie centrale**, le chiffre d'affaires s’est élevé à 0,8 milliard d’euros, contribuant à hauteur de 8 % au chiffre d'affaires total du Groupe, représentant une hausse de 4 % sur une base publiée par rapport au premier semestre 2024/25. Le contrat de matériels roulants pour les trains X'Trapolis™ Mega en Afrique du Sud ainsi que les locomotives de fret Prima™ pour Kazakh Railways sont les principaux contributeurs aux ventes de la région.

5.2. Recherche et développement (« R&D »)

Au 30 septembre 2025, les dépenses brutes de recherche et développement ont atteint (300) millions d’euros, soit 3,3 % du chiffre d'affaires total du Groupe, en baisse par rapport au 30 septembre 2024 en raison d’un impact de (10) millions d’euros venant d’une variation de périmètre (cession des activités de signalisation conventionnelle en Amérique du Nord à Knorr-Bremse AG) et des effets de change. Le Groupe poursuit ses investissements dans l’innovation pour développer des solutions de mobilité plus intelligentes et plus écologiques, à la base de la stratégie Alstom in Motion reposant sur trois piliers : la mobilité verte, la mobilité intelligente et la mobilité inclusive et plus saine. Le montant net de la R&D s’élève à (242) millions d’euros avant les amortissements des Allocations du Prix d’Acquisition (« APA »).

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025	Semestre clos le 30 septembre 2024
Dépenses brutes de R&D	(300)	(326)
<i>Dépenses brutes de R&D (en % du chiffre d'affaires)</i>	<i>3.3%</i>	<i>3.7%</i>
Financements reçus ⁽¹⁾	38	43
Dépenses nettes de R&D	(262)	(283)
Coûts de développement capitalisés au cours de la période	83	83
Dotations aux amortissements des coûts de développements capitalisés ⁽²⁾	(63)	(56)
Frais de recherche et de développement (enregistrés dans le compte de résultat)	(242)	(256)
<i>Dépenses de R&D (en % du chiffre d'affaires)</i>	<i>2.7%</i>	<i>2.9%</i>

(1) Les financements reçus incluent des financements publics à hauteur de 36 millions d’euros à fin septembre 2025, contre 33 millions d’euros au 30 septembre 2024.

(2) Excluant (25) millions d’euros de dotations aux amortissements de l’allocation du prix d’acquisition de Bombardier Transport au 30 septembre 2025, contre (28) millions d’euros au 30 septembre 2024.

La Ligne de Produit Rolling Stock d’Alstom adresse des développements majeurs. En août 2025, les trains Acela NextGen, de la gamme Avelia d’Alstom, et premiers trains à grande vitesse construits en Amérique, sont entrés en service pour Amtrak sur le Corridor du Nord-Est aux Etats-Unis. Les tests d’homologation de Avelia Horizon™ se sont poursuivis en 2025 dans l’optique d’un passage en service commercial début 2026 pour la SNCF en France. Ce train, le seul dans le monde à deux niveaux capable de circuler à une vitesse de 300 km/h, offre une plus grande flexibilité dans sa configuration, réduit les coûts d’exploitation, le poids et la consommation d’énergie, tout en offrant une capacité supplémentaire et un plus haut niveau de services et de confort. En parallèle, le développement de la

configuration internationale se poursuit. Le développement de l'Avelia Stream™, destiné au segment grande vitesse à un niveau, s'est poursuivi. Ce produit remplacera le produit Avelia Pendolino.

Le remplacement de la gamme existante de trains Commuter par la gamme Adessia™ a été initié afin de répondre aux attentes des marchés du Royaume-Uni, d'Allemagne et des États-Unis avec de premiers succès commerciaux avec S-Bahn Rhineland ainsi que Wellington avec un système de propulsion multiple. Ce nouveau produit permettra d'améliorer l'expérience passager et de mieux gérer les problématiques liées à l'efficacité énergétique et aux opérations de maintenance.

Alstom continue aussi à poursuivre les travaux sur sa gamme Coradia Stream™ avec des voitures plus longues et des chaînes de traction 15Kv (en priorité pour l'Allemagne). Cette gamme inclura également une version BEMU.

De plus, le métro Metropolis™ grande capacité est en cours de refonte avec un axe prioritaire porté sur l'efficacité énergétique et la faisabilité industrielle pour adresser le marché indien de la meilleure manière.

Partageant des briques technologiques avec la version européenne, le tramway Citadis™ NAM est en cours de développement pour répondre aux besoins des marchés américain et canadien, avec un premier projet applicatif à Philadelphie.

L'homologation de la locomotive Traxx 3 sur les principaux corridors européens est en cours, incluant la version passagers à 200 km/h. Elle intègre le système de signalisation Atlas™ et la version Compato™ pour les projets en Italie. Les nouveaux produits Rolling Stocks bénéficient d'un portefeuille de composants convergents et conformes aux exigences de cybersécurité, tels que Agate 4™ pour le système de contrôle et de surveillance de la traction (TCMS), et le système de traction Mitrac™.

La ligne de produits Services d'Alstom est dédiée à l'amélioration de la maintenance et de l'efficacité opérationnelle. Notre engagement envers l'innovation est illustré par l'intégration de notre système de surveillance de flotte (HealthHub™) dans nos projets, ce qui améliore l'efficacité de la maintenance et automatise diverses tâches. Cette automatisation réduit considérablement les coûts d'exploitation de la maintenance du matériel roulant, tout en augmentant la fiabilité et la disponibilité. S'appuyant sur le succès de HealthHub™, HealthHub++™ vise à améliorer nos capacités de maintenance prédictive en intégrant des analyses avancées et des capacités de machine learning, avec des outils d'acquisition de données intelligents tels que TrainScanner et InfraScanner. Ces outils automatisent les inspections manuelles et fournissent des informations critiques, permettant ainsi la transition vers une maintenance conditionnelle et prédictive. Cette approche proactive garantit que la maintenance est effectuée uniquement lorsque cela est nécessaire, optimisant ainsi l'utilisation des ressources et prolongeant la durée de vie de nos matériels roulants. D'autres initiatives se concentrent sur l'élimination des tâches de maintenance manuelles grâce à l'automatisation et à la détection, réduisant ainsi considérablement les coûts de main d'œuvre et améliorant l'efficacité.

De plus, Alstom investit massivement dans la digitalisation des dépôts. Nous développons des solutions robotiques pour diverses tâches de maintenance, y compris les inspections et les réparations des trains, afin d'améliorer la précision et de réduire les erreurs humaines. Nos solutions digitales permettent aux opérateurs de disposer d'informations en temps réel sur les performances de la flotte, la surveillance de la consommation d'énergie et l'optimisation.

Le confort et la sécurité des passagers restent primordiaux. Nous aidons les opérateurs à offrir une expérience de voyage exceptionnelle grâce à des systèmes d'information et de divertissement avancés pour les passagers, ainsi qu'à des applications CCTV qui garantissent des trajets sécurisés. En tirant parti des dernières technologies de réalité virtuelle (VR) et de réalité augmentée (AR), nous proposons des solutions de simulation de pointe. Ces solutions offrent une formation complète et un support en temps réel pour l'introduction de produits, l'exploitation des trains et les activités de maintenance.

L'innovation d'Alstom est également profondément ancrée dans les principes d'opérations environnementales, durables et efficaces. Nous sommes à l'avant-garde des initiatives liées à la traction par batterie et à l'hydrogène. Alstom est le pionnier de la conversion des matériels roulants du diesel à l'hydrogène pour permettre des trajets sans émissions de CO2. Nous concentrons nos efforts pour créer des solutions de transport respectueuses de l'environnement et durables.

La ligne de Produit Signalisation d'Alstom a poursuivi ses développements autour de 3 piliers : la numérisation, l'automatisation pour plus de fluidité et l'amélioration des opérations, et la cybersécurité, pour une mobilité sûre et sécurisée.

Nos programmes de R&D s'appuient sur ces 3 piliers pour répondre aux besoins de nos clients:

- Grandes lignes:
 - Solutions de contrôle des trains avec les dernières fonctionnalités ERTMS (Onvia Control™ pour les infrastructures et Onvia Cab™ à bord du train)
 - Solutions d'enclenchement (Onvia Lock™)
 - Opération automatique des trains (ATO), pour automatiser les opérations en système ouvert
 - Dernières générations de technologies de communication radio (préparation au FRMCS)
- Urbain : solutions CBTC (système de contrôle des trains par communication radio) pour les métros et les tramways (Urbalis Fluence™, Urbalis Forward™, Urbalis Flo™). Urbalis Fluence™ est le premier système CBTC au monde qui repose sur une communication directe de train à train et qui embarque l'intelligence du système à bord, réduisant le besoin d'équipements à la voie ; il est en cours de développement pour les lignes Hamburg U5, Paris L18 et Torino L1.
- Centres de contrôle opérationnels : orchestration des opérations depuis un centre de supervision à distance, et maximisation de la fluidité du trafic (solutions Onvia Vision™ et Urbalis Vision™)
- Services de maintenance : diagnostics et pronostics de maintenance pour les opérateurs (HealthHub™ Signalling)

Pour maximiser les synergies opérationnelles et technologiques, Alstom développe des architectures fondamentales de pointe, transverses à l'ensemble du portefeuille (Grandes lignes et Urbain): des ordinateurs multicœurs, à la voie et embarqués, ainsi que des réseaux et systèmes de télécommunication compatibles avec les dernières normes.

La Ligne de Produit Signalisation joue également un rôle clé dans le pilier Système et Innovation en définissant une architecture fonctionnelle harmonisée pour le système ferroviaire, y compris les voies de migration et le cadre réglementaire, et en contribuant à plusieurs projets phares : MOTIONAL (FP1), R2DATO (FP2) et FUTURE (FP6).

Alstom Innovations a poursuivi le développement de solutions de Mobilité Autonome pour les trains Passagers & Fret et a effectué avec succès des tests de conduite à distance et de conduite autonome avec perception d'environnement, ceci avec LNVG (ARTE) notamment durant la présentation à la presse organisée par Alstom pendant Innotrans 2024. D'autres propositions innovantes sont en cours de développement, comme celle nommée "Animal Repellent", testée en Suède avec Trafikverket, qui vise à prévenir les collisions avec les animaux grâce à des algorithmes d'analyse d'images basés sur l'IA et des bruits répulsifs adaptés.

Alstom travaille aussi à intégrer des solutions à haut niveau de maturité technologique (TRL) comme la robotique, tout en développant des solutions à faible niveau de maturité technologique (TRL) telles que l'IA de confiance pour améliorer les innovations et leur fiabilité.

Alstom Innovations s'appuie sur l'IA pour la maintenance prédictive, les systèmes autonomes et l'efficacité opérationnelle, en utilisant des simulations pour tester les nouvelles technologies et en développant des offres numériques.

En parallèle, Alstom a lancé des programmes dédiés à la résilience afin de renforcer la robustesse des systèmes et la continuité opérationnelle dans les environnements critiques. Ces initiatives visent à anticiper et à réduire les perturbations au niveau des composants ou des systèmes, tout en intégrant les technologies émergentes dans l'ensemble des plateformes de mobilité.

5.3. Performance opérationnelle

La marge d'exploitation ajustée s'élève à 580 millions d'euros au premier semestre 2025/26 et s'établit à 6,4 % en pourcentage du chiffre d'affaires contre 5,9 % lors du premier semestre 2024/25, bénéficiant d'une hausse des volumes et d'un mix produits pour 20pb, d'un étalement des dépenses R&D pour 20 pb, de la réduction des frais commerciaux et administratifs pour 30 pb, et d'autres effets incluant la quote-part des résultats nets des joint-ventures pour 20 pb, partiellement compensés par un effet de change défavorable de (20) pb et un impact de périmètre négatif de (20) pb.

Les coûts de vente et d'administration représentent 5,7 % du chiffre d'affaires du Groupe, contre 6,0 % au cours de la première période de l'exercice précédent, bénéficiant de la mise en œuvre du programme d'efficacité des coûts liés aux frais généraux et achats indirects lancé au second semestre de l'exercice fiscal 2023/24.

Sur la période, la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence et incluse dans les activités opérationnelles du Groupe s'élève à 100 millions d'euros, en hausse par rapport aux 71 millions d'euros enregistrés sur la même période de l'exercice précédent, bénéficiant de la bonne performance des joint-ventures. Les contributions de CASCO Signal Limited et de Alstom Sifang (Qingdao) Transportation Ltd. s'élèvent respectivement à 31 millions d'euros et 26 millions d'euros, contre 31 millions d'euros et 20 millions d'euros sur la même période l'année dernière. La contribution des autres sociétés mises en équivalence s'est élevée à 43 millions d'euros, contre 20 millions d'euros sur la même période l'année précédente.

5.4. Du résultat d'exploitation ajusté au résultat net ajusté

Au cours du premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, Alstom a enregistré des charges de restructuration et de rationalisation de (12) millions d'euros, principalement liées à l'adaptation des moyens de production, notamment au Canada pour (5) millions d'euros, en Afrique du Sud pour (4) millions d'euros et au Royaume-Uni pour (2) millions d'euros.

Les autres coûts avant dépréciation des actifs corporels relatifs à l'allocation du prix d'achat (« APA ») pour un montant de (25) millions d'euros correspondent à des honoraires juridiques dans le cadre du recours lié à l'intégration de Bombardier Transport pour (8) millions d'euros, à des procédures judiciaires pour (5) millions d'euros, à des coûts de transformation en Allemagne pour (6) millions d'euros, à des impacts induits du plan d'économies initié en Allemagne pour (8) millions d'euros, à une reprise de dépréciation pour CITAL pour 7 millions d'euros, à des dépenses liées à l'arrêt

des activités Aptis pour (4) millions d'euros, et à diverses dépenses exceptionnelles pour (1) million d'euros. Les coûts d'intégration liés à l'intégration des entités de Bombardier Transport sont nuls au 30 septembre 2025.

Les autres produits et charges d'Alstom pour le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26 s'élèvent à (37) millions d'euros, soit une diminution de 25 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Après prise en compte des charges de restructuration et de rationalisation, des plus-values de cession d'activités, des coûts d'intégration, des pertes de valeur et autres, le résultat d'exploitation avant amortissement et dépréciation des actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'achat (« APA ») s'établit à 443 millions d'euros. Cela représente une hausse de 16% par rapport aux 382 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent.

Les frais financiers nets de la période s'élèvent à (75) millions d'euros, contre (107) millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, grâce à une baisse des charges d'intérêts nets, principalement due à une diminution de la dette à court terme moyenne, combinée à une baisse des taux, une réduction des frais bancaires, des points de change à terme favorables et d'autres coûts.

La charge d'impôt du Groupe s'élève à (92) millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, correspondant à un taux d'imposition effectif hors APA de 28 %, contre (81) millions d'euros pour l'exercice précédent et un taux d'imposition effectif de 37 %, reflétant la dépréciation temporaire de certains actifs d'impôts différés. Sur la base des hypothèses du plan à moyen terme, Alstom n'a identifié aucun événement déclencheur susceptible d'impacter la reconnaissance des actifs d'impôts différés au 30 septembre 2025.

La quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence s'élève à 87 millions d'euros – hors amortissement de l'APA principalement lié aux joint-ventures pour (4) millions d'euros, contre 60 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, grâce à la solide performance des joint-ventures CASCO Signal Limited, Alstom Sifang (Qingdao) Transportation Ltd. et Jiangsu Alstom NUG Propulsion System Co. Ltd.

Le résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 13 millions d'euros, contre 10 millions d'euros au 30 septembre 2024.

Le résultat net ajusté, représentant le résultat net (part du Groupe) des activités poursuivies, excluant l'APA et dépréciation nette de la charge d'impôt correspondante, s'élève à 338 millions d'euros pour le premier semestre 2025/26, contre 224 millions d'euros au premier semestre de l'exercice 2024/25.

5.5. Du résultat net ajusté au résultat net

Au cours du premier semestre 2025/26, l'amortissement et la dépréciation des actifs exclusivement évalués lors de l'allocation du prix d'achat ("APA") dans le cadre de regroupement d'entreprises s'élève à (131) millions d'euros avant impôts, contre (189) millions d'euros au premier semestre de l'exercice 2024/25. L'effet fiscal positif associé à l'APA s'élève à 12 millions d'euros, contre 20 millions d'euros au 30 septembre 2024.

Le résultat net part du Groupe des activités poursuivies s'établit à 219 millions d'euros net de l'amortissement de l'APA après impôt pour (119) millions d'euros, contre 55 millions d'euros lors du premier semestre de l'exercice 2024/25.

Le résultat net des activités non poursuivies du premier semestre 2025/26 est de 1 million d'euros. En conséquence, le résultat net part du Groupe s'élève à 220 millions d'euros au premier semestre de l'exercice 2025/26, contre 53 millions d'euros au premier semestre de l'exercice 2024/25.

6. Cash-flow libre

	Exercice clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	30 septembre 2024
<i>(en millions d'€)</i>		
EBIT avant APA	443	383
Dépréciations et amortissements (avant APA)	255	234
Dividendes des Joint-Ventures	103	92
EBITDA avant APA + JV	801	709
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles	(142)	(131)
R&D capitalisés	(83)	(83)
Frais financiers & Impôts sur les sociétés décaissés	(153)	(179)
Autres	(12)	(34)
Fonds provenant des activités opérationnelles	411	282
Variation du besoin en fonds de roulement commercial ⁽¹⁾	(599)	(435)
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux projets ⁽¹⁾	(552)	15
CASH-FLOW LIBRE	(740)	(138)

(1) N'inclut pas la variation des provisions pour restructuration et des créances/dettes d'impôt sur les sociétés – cf. définitions en section 10 (« Définitions d'indicateurs financiers non codifiés par des organismes de normalisation comptable »).

Le cash-flow libre du Groupe s'établit à (740) millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, contre (138) millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, reflétant une saisonnalité attendue dans l'évolution du besoin en fonds de roulement, et ce malgré l'amélioration continue de la trésorerie venant des opérations.

Les fonds provenant des activités opérationnelles s'élèvent à 411 millions d'euros, contre 282 millions d'euros lors de l'exercice précédent, et proviennent notamment d'un EBIT avant allocation du prix d'achat (« APA ») à 443 millions d'euros, contre 382 millions d'euros lors de la période précédente, ainsi qu'une amélioration des sorties de trésorerie financières et fiscales, qui s'élèvent à (153) millions d'euros, contre (179) millions d'euros lors de l'exercice précédent.

Les dépréciations et amortissements excluant l'APA s'élèvent à 255 millions d'euros (382 millions d'euros en incluant l'APA), contre 234 millions d'euros lors de l'exercice précédent (417 millions d'euros en incluant l'APA).

Les dividendes des joint-ventures s'élèvent à 103 millions d'euros, contre 92 millions d'euros lors du premier semestre de l'exercice fiscal précédent.

Au cours du premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, Alstom a dépensé (142) millions d'euros en dépenses d'investissement hors R&D, contre (131) millions d'euros lors de l'exercice précédent. Le programme d'investissement s'est concentré sur les investissements liés à la capacité de production et aux projets, principalement en France, Allemagne, Pologne, Royaume-Uni et Italie, ainsi que sur la stratégie de développement continu de la base industrielle dans des pays à moindre coût tels que le Mexique et le Kazakhstan. De plus, Alstom a poursuivi ses investissements consacrés aux économies d'énergie et à la sécurité, renforçant ainsi l'engagement du Groupe dans la réduction de ses émissions de CO₂.

La génération de trésorerie a été défavorablement affectée par la variation du besoin en fonds de roulement à hauteur de (1 151) millions d'euros, contre (420) millions d'euros lors de l'exercice précédent. Cette évolution est notamment liée à une augmentation du besoin en fonds de roulement commercial de (599) millions d'euros, impactée par la hausse saisonnière des niveaux de stock, notamment pour préparer l'augmentation de la production au second semestre.

La variation du besoin en fonds de roulement lié aux contrats s'établit à (552) millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice fiscal 2025/26, contre 15 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent. Le niveau

d'acompte reçu sur le semestre compense partiellement le besoin en fonds de roulement lié à la poursuite de l'activité industrielle et au phasage des projets.

- Les actifs sur contrats (représentant environ 123 jours de ventes au 30 septembre 2025, contre 116 jours au 31 mars 2025) ont augmenté au cours de la période, du fait de l'écoulement du portefeuille de contrats et de la hausse du chiffre d'affaires.
- Les passifs sur contrats sont stables au cours du premier semestre de l'exercice 2025/26.
- Les provisions courantes ont été principalement impactées par la réduction des provisions pour risques sur les contrats.

<i>(en millions d'€)</i>	Exercice clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	31 mars 2025
Stocks et en-cours	4 465	4 151
Fournisseurs et comptes rattachés	(3 915)	(3 751)
Clients et comptes rattachés	2 885	2 906
Autres actifs / passifs	(1 225)	(1 599)
Besoin en fonds de roulement commercial ⁽¹⁾	2 210	1 707

(1) N'inclut pas les variations de provisions de restructuration ni d'impôt sur les sociétés - voir la définition dans la section 10 ("Définitions des indicateurs financiers non codifiés par des organismes de normalisation comptable").

<i>(en millions d'€)</i>	Exercice clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	31 mars 2025
Actifs sur contrat	6 327	5 895
Passifs sur contrat	(8 810)	(8 881)
Provisions courantes	(1 462)	(1 529)
Besoin en fonds de roulement lié aux contrats	(3 944)	(4 515)

7. Trésorerie (dette) nette

Au 30 septembre 2025, le Groupe a enregistré une dette nette de 1 399 millions d'euros (voir section 10.10), contre une dette nette de 434 millions d'euros au 31 mars 2025. L'augmentation de 965 millions d'euros de dette nette est principalement liée à la consommation du cash-flow libre de (740) millions d'euros. Cette augmentation est également impactée par le versement de dividendes et de coupons sur obligations perpétuelles subordonnées à durée indéterminée pour (60) millions d'euros, par l'évolution des contrats de location pour (84) millions d'euros, et par d'autres éléments pour (81) millions d'euros, incluant notamment les effets de change.

En complément de sa trésorerie disponible, qui s'élève à 1 686 millions d'euros au 30 septembre 2025, le Groupe bénéficie d'une liquidité solide se composant :

- D'une facilité de crédit renouvelable de 2,5 milliards d'euros dont l'échéance est juillet 2028 ;
- D'une facilité de crédit renouvelable de 1,75 milliard d'euros dont l'échéance est janvier 2029.

Au 30 septembre 2025, ces deux facilités de crédit restent inutilisées.

Conformément à sa politique de gestion prudente en matière de liquidités, la facilité de crédit renouvelable de 1,75 milliard d'euros sert de soutien au programme des billets de trésorerie européens négociables (NEU CP) d'un montant de 2,5 milliards d'euros.

8. Capitaux Propres

Les capitaux propres du Groupe au 30 septembre 2025 s'élèvent à 10 517 millions d'euros (y compris les intérêts minoritaires) contre 10 577 millions d'euros au 31 mars 2025. Cette variation s'explique principalement par :

- Un résultat net (part du Groupe) de 233 millions d'euros ;
- Les coupons d'obligations perpétuelles subordonnées à durée indéterminée pour (44) millions d'euros ;
- Les réserves de conversions pour (244) millions d'euros.

9. Evènements postérieurs à la clôture

Le Groupe n'a identifié aucun autre événement postérieur à signaler, en dehors des éléments déjà décrits dans les notes précédentes.

10. Définitions d'indicateurs financiers non codifiés par des organismes de normalisation comptable

Cette section présente les indicateurs financiers utilisés par le Groupe qui ne sont pas codifiés par des organismes de normalisation comptable.

10.1. Commandes Reçues

Une nouvelle commande n'est enregistrée en commandes reçues que lorsque le contrat crée des droits exécutoires entre le Groupe et son client.

Quand cette condition est remplie, la commande est enregistrée à son montant contractuel.

Si le contrat est libellé dans une devise autre que la devise fonctionnelle de l'entreprise consolidée, le Groupe utilise des contrats à terme pour éliminer le risque de change. Les commandes sont alors reconnues en utilisant le taux de change comptant à la date de mise en place de la couverture.

10.2. Ratio « commandes sur chiffre d'affaires »

Le ratio « commandes sur chiffre d'affaires » est le ratio des commandes reçues sur le montant total des ventes réalisées sur une période spécifique.

10.3. Marge brute en % sur le Carnet de commandes

La marge brute en % sur le Carnet de commandes est un indicateur clé de performance permettant de refléter le niveau de performance future des contrats en carnet. Elle correspond à la différence entre le chiffre d'affaires restant à réaliser et les coûts des ventes non encourus à date pour les contrats en carnet. Ce pourcentage, qui représente une moyenne du portefeuille des contrats en carnet, est pertinent pour projeter la rentabilité à moyen et long terme.

10.4. Marge brute ajustée avant APA

La marge brute ajustée avant APA est un indicateur clé de performance pour refléter la performance opérationnelle récurrente. Elle correspond aux ventes diminuées des coûts des ventes, en excluant l'impact de l'amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition (« APA ») dans le contexte de regroupements d'activités ainsi que l'impact des événements non récurrents dont les impacts sont significatifs et n'ayant pas vocation à se reproduire dans le futur.

10.5. Résultat d'exploitation ajusté et Résultat d'exploitation avant APA

10.5.1. Résultat d'exploitation ajusté

Le résultat d'exploitation ajusté (aEBIT) est l'indicateur de performance clé pour refléter la performance opérationnelle récurrente. Cet indicateur est aussi utilisé par le marché et les concurrents directs du Groupe.

À partir de septembre 2019, Alstom a opté pour l'inclusion de la quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence dans l'aEBIT lorsque celles-ci sont considérées comme faisant partie des activités opérationnelles du Groupe (car il existe des flux opérationnels significatifs et/ou la réalisation de projets communs avec ces entités). Ceci comprend principalement des joint-ventures chinoises, à savoir CASCO pour Alstom ainsi que, à la suite de l'intégration de Bombardier Transport, Alstom Sifang (Qingdao) Transportation Ltd et Jiangsu Alstom NUG Propulsion System Co. Ltd.

L'aEBIT correspond au résultat d'exploitation ajusté des éléments suivants :

- Coûts nets de restructuration et de rationalisation ;
- Dépréciation des actifs incorporels et corporels ;
- Plus ou moins-values ou réévaluations sur cessions de titres ou changement de contrôle ;
- Tout élément non récurrent tel que les coûts encourus ou les dépréciations d'actifs évalués dans le cadre de regroupements d'entreprise, ainsi que les charges liées à des procédures judiciaires n'entrant pas dans le cadre normal des affaires ;
- La quote-part des résultats nets des sociétés opérationnelles mises en équivalence.

Un événement non récurrent est un événement exceptionnel, dont les impacts sont significatifs et n'ayant pas vocation à se reproduire dans le futur.

La marge d'exploitation ajustée correspond au résultat d'exploitation ajusté exprimé en pourcentage du chiffre d'affaires.

10.5.2. Résultat d'exploitation avant APA

À la suite de l'acquisition de Bombardier Transport, et prenant effet à partir des états financiers consolidés intermédiaires résumés de l'exercice fiscal 2021/22, Alstom a décidé d'introduire la notion de « résultat d'exploitation avant APA ». Celle-ci vise à retraiter son résultat d'exploitation en excluant de ce dernier l'impact de l'amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition (« APA ») dans le contexte de regroupements d'activités. Cet indicateur est par ailleurs conforme aux pratiques du marché.

Les indicateurs non GAAP « Résultat d'exploitation ajusté » (aEBIT ci-après) et « résultat d'exploitation avant APA » se réconcilient avec l'indicateur GAAP « Résultat d'exploitation » de la manière suivante :

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025	Semestre clos le 30 septembre 2024
Chiffre d'affaires	9 059	8 775
Résultat d'exploitation ajusté (aEBIT)	580	515
<i>Marge d'exploitation ajustée (en % des ventes)</i>	6,4 %	5,9 %
Gains / (pertes) sur cession d'activités	(0)	21
Charges de restructuration et rationalisation	(12)	(1)
Perte de valeur sur actifs et autres	(25)	(82)
Renversement de la contribution des sociétés mises en équivalence	(100)	(71)
RESULTAT D'EXPLOITATION (EBIT) AVANT APA & DEPRECIATION	443	382
Amortissement & dépréciation liés à l'APA ⁽¹⁾	(127)	(183)
RESULTAT D'EXPLOITATION (EBIT)	316	199

(1) Montant brut hors taxe hors « APA » des joint-ventures comptabilisées en quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence

10.6. Résultat net ajusté

La notion de « Résultat net ajusté » vise à retraiter son résultat net des activités poursuivies (part du Groupe) en excluant de ce dernier l'impact de l'amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition (« APA ») dans le contexte de regroupements d'activités, net de la charge d'impôt correspondante.

L'indicateur non GAAP « Résultat net ajusté » et l'indicateur GAAP « Résultat net des activités poursuivies attribuable aux propriétaires de la société mère (Résultat net des activités poursuivies – part du Groupe) » se réconcilient de la manière suivante :

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025	Semestre clos le 30 septembre 2024
Résultat Net Ajusté	338	224
Amortissements & dépréciation d'actifs valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition	(119)	(169)
RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (PART DU GROUPE)	219	55

10.7. Cash-Flow libre

Le cash-flow libre se définit comme la variation nette de la trésorerie liée à l'exploitation, moins les dépenses d'investissement incluant les coûts de développement capitalisés, nettes des cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles. Le cash-flow libre n'inclut pas le produit des cessions d'activité.

L'indicateur financier le plus proche et comparable en normes IFRS au cash-flow libre est la variation nette de trésorerie liée à l'exploitation.

Un rapprochement entre ces deux indicateurs est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	30 septembre 2024
Variation nette de la trésorerie liée à l'exploitation	(518)	72
<i>Dont flux opérationnels liés aux activités non poursuivies</i>	-	-
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles (coûts de R&D capitalisés inclus)	(225)	(214)
Produits de cession des immobilisations corporelles et incorporelles	3	4
CASH FLOW LIBRE	(740)	(138)

Alstom utilise le cash-flow libre aussi bien à des fins d'analyses internes que pour sa communication externe car le Groupe estime qu'il apporte un éclairage pertinent sur le montant réel de trésorerie générée ou utilisée par l'exploitation.

Le cash-flow libre s'établit à (740) millions d'euros à la fin du premier semestre de l'exercice 2025/26, contre (138) millions d'euros au 30 septembre 2024.

10.8. Ratio de conversion du cash-flow libre

Le ratio de conversion du cash-flow libre est calculé comme le flux de trésorerie disponible de la période divisé par le bénéfice net ajusté de la même période. Alstom utilise le ratio de conversion du flux de trésorerie disponible pour mesurer sa capacité à convertir les bénéfices d'exploitation en flux de trésorerie disponible sur une période définie.

Au 30 septembre 2025, le ratio de conversion du cash-flow libre est principalement impacté par la saisonnalité du phasage du besoin en fonds de roulement. Cet effet transitoire devrait se normaliser au cours du deuxième semestre de l'exercice fiscal 2025/26. Par conséquent, cet indicateur n'est pas considéré comme représentatif à la clôture du premier semestre.

	Exercice clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	30 septembre 2024
Résultat Net Ajusté	338	224
Cash Flow Libre	(740)	(138)
Ratio de conversion du Cash Flow Libre	N/A	N/A

10.9. Capitaux employés

Les capitaux employés correspondent à la différence entre les actifs et les passifs :

- Actifs : somme des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles, des terrains, constructions et installations techniques, des participations dans les sociétés mises en équivalence et autres titres de participation, des autres actifs non courants (à l'exception de ceux directement associés à la dette financière

et aux engagements de retraite), des stocks, coût d'obtention et de réalisation d'un contrat, des actifs sur contrats, des clients et comptes rattachés et des autres actifs opérationnels ;

- Passifs : somme des provisions courantes et non courantes, des passifs sur contrats, des fournisseurs et comptes rattachés et des autres passifs opérationnels.

Au 30 septembre 2025, les capitaux employés ont atteint 12 285 millions d'euros, comparés aux 11 402 millions d'euros à fin mars 2025.

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	31 mars 2025
Actifs non courants	15 721	15 972
moins impôts différés	(707)	(689)
moins actifs non courants directement associés aux passifs comptabilisés en dette financière ⁽¹⁾	(77)	(95)
Capitaux employés - actifs non courants (A)	14 936	15 188
Actifs courants	18 709	18 594
moins trésorerie et équivalents de trésorerie	(1 687)	(2 274)
moins autres actifs financiers courants ⁽¹⁾	(55)	(89)
Capitaux employés - actifs courants (B)	16 967	16 231
Passifs courants	19 306	19 254
moins dettes financières courantes	(459)	(87)
plus les obligations au titre de contrats de location	565	609
moins les autres obligations associée à une dette financière	(181)	(187)
plus provisions non courantes	387	427
Capitaux employés - passifs (C)	19 617	20 017
CAPITAUX EMPLOYES (A)+(B)-(C)	12 285	11 402

(1) Ajusté du dépôt pour le prêt NMTC de 25 millions d'euros (Note 20 des états financiers consolidés)

10.10. Trésorerie/(dette) nette

La trésorerie nette est définie comme la somme de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des autres actifs financiers courants, et des actifs financiers non courants directement associés aux passifs comptabilisés en dette financière, diminuée de la dette financière courante et non courante. Au 30 septembre 2025, le Groupe a enregistré un niveau de dette nette de 1 399 millions d'euros, comparé à une dette nette de 434 millions d'euros au 31 mars 2025.

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le	Exercice clos le
	30 septembre 2025	31 mars 2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 687	2 274
Autres actifs financiers courants ⁽¹⁾	55	89
Actifs financiers non courants directement associés	-	-
<i>moins:</i>		
Dettes financières courantes	459	87
Dettes financières non-courantes	2 682	2 709
TRÉSORERIE NETTE/(ENDETTEMENT NET) EN FIN DE PÉRIODE	(1 399)	(434)

(1) Ajusté du dépôt pour le prêt NMTC de 25 millions d'euros (Note 20 des états financiers consolidés)

10.11. Données organiques

Les chiffres présentés dans le rapport d'activité sur les états financiers consolidés incluent des indicateurs de performance présentés sur une base réelle et sur une base organique. Les chiffres sont présentés sur une base organique afin d'éliminer l'incidence des modifications de périmètre et de la conversion en euros des comptes libellés en devises étrangères.

Le Groupe utilise les chiffres présentés sur une base organique à la fois à des fins d'analyses internes et pour sa communication externe car il estime qu'ils permettent d'analyser et d'expliquer les variations d'une période à une autre. Cependant, ces chiffres présentés sur une base organique ne sont pas des indicateurs de performance selon les principes comptables IFRS.

10.12. Chiffre d'affaires par devise

	Exercice clos le 30 septembre 2025 en % du chiffre d'affaires
Devises	
EUR	49,6%
USD	11,8%
GBP	7,2%
AUD	4,8%
INR	4,8%
CAD	4,2%
SEK	2,6%
ZAR	2,6%
MXN	2,0%
BRL	1,5%
SGD	1,5%
KZT	1,2%
CHF	1,2%
Devises inférieures à 1% du chiffres d'affaires	5,2%

10.13. Etats financiers ajustés, EBIT et Résultat net ajusté

Cette section présente la réconciliation entre les états financiers consolidés et la vue management du rapport d'activité.

<i>(en millions d'€)</i>	Total États Financiers Consolidés (GAAP)	Ajustements		Total États Financiers Consolidés (vision MD&A)
		(1)	(2)	
30 septembre 2025				
Chiffre d'affaires	9 059			9 059
Coût des ventes	(7 926)	102		(7 824)
Marge Brute Ajustée avant APA ⁽¹⁾	1 133	102	-	1 235
Frais de recherche et développement	(267)	25		(242)
Frais commerciaux	(181)	-		(181)
Frais administratifs	(332)	-		(332)
Quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence et incluses dans les activités opérationnelles	-		100	100
Résultat d'exploitation ajusté ⁽¹⁾	353	127	100	580
Autres produits/(charges)	(37)			(37)
Reprise de la quote-part des résultat nets des sociétés mises en équivalence et incluses dans les activités opérationnelles	-		(100)	(100)
Résultat d'exploitation avant APA ⁽¹⁾	316	127	-	443
Frais financiers	(75)			(75)
Résultat avant impôts	241	127	-	368
Charge d'impôt	(92)	(12)		(104)
Quote-part des résultat nets des sociétés mises en équivalence	83	4		87
Résultat net des activités poursuivies	232	119	-	351
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (-)	(13)			(13)
Résultat net des activités poursuivies (part du Groupe) / Résultat Net Ajusté ⁽¹⁾	219	119	-	338
Allocation du Prix d'Achat (APA) & dépréciation nets de la charge d'impôt correspondante	-	(119)		(119)
Résultat net des activités non poursuivies	1			1
Résultat net (part du Groupe)	220	-	-	220

(1) indicateur hors-GAAP, cf. définition en section 10

Ajustements au 30 septembre 2025 :

- (1) Impact du regroupement d'activités : amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition (« APA »), incluant le résultat net des sociétés mises en équivalence, net de la charge d'impôt correspondante ;
- (2) Reclassification de la quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence lorsque celles-ci sont considérées comme faisant partie des activités opérationnelles du Groupe (voir section 10.5.1. « Résultat d'exploitation ajusté »).

<i>(en millions d'€)</i>	Total États Financiers Consolidés (GAAP)	Ajustements		Total États Financiers Consolidés (vision MD&A)
		(1)	(2)	
30 septembre 2024				
Chiffre d'affaires	8 775			8 775
Coût des ventes	(7 702)	155		(7 547)
Marge Brute Ajustée avant APA ⁽¹⁾	1 073	155	-	1 228
Frais de recherche et développement	(284)	28		(256)
Frais commerciaux	(180)	-		(180)
Frais administratifs	(348)	-		(348)
Quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence et incluses dans les activités opérationnelles	-		71	71
Résultat d'exploitation ajusté ⁽¹⁾	261	183	71	515
Autres produits/(charges)	(62)			(62)
Reprise de la quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence et incluses dans les activités opérationnelles	-	-	(71)	(71)
Résultat d'exploitation avant APA ⁽¹⁾	199	183	-	382
Frais financiers	(107)			(107)
Résultat avant impôts	92	183	-	275
Charge d'impôt	(81)	(20)		(101)
Quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence	54	6		60
Résultat net des activités poursuivies	65	169	-	234
Résultat net attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle (-)	(10)			(10)
Résultat net des activités poursuivies (part du Groupe) / Résultat Net Ajusté ⁽¹⁾	55	169	-	224
Allocation du Prix d'Achat (APA) & dépréciation nets de la charge d'impôt correspondante	-	(169)		(169)
Résultat net des activités non poursuivies	(2)			(2)
Résultat net (part du Groupe)	53	-	-	53

(1) indicateur hors-GAAP, voir définition en section 10 (« Définitions d'indicateurs financiers non codifiés par des organismes de normalisation comptable »)

Ajustements au 30 septembre 2024 :

- (1) Impact du regroupement d'activités : amortissement d'actifs exclusivement valorisés lors de l'estimation de l'allocation du prix d'acquisition (« APA »), incluant le résultat net des sociétés mises en équivalence, net de la charge d'impôt correspondante ;
- (2) Reclassification de la quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalence lorsque celles-ci sont considérées comme faisant partie des activités opérationnelles du Groupe (voir section 10.5.1. « Résultat d'exploitation ajusté »).

10.14. De la Valeur d'Entreprise à la Valeur des capitaux propres

<i>(en millions d'€)</i>		Semestre clos le	Semestre clos le
		30 septembre 2025	30 septembre 2024
Dette brute totale, incluant les obligations locatives	(1)	3 829	3 473
Engagements de retraite net des actifs d'impôts différés et anticipés liés aux retraites	(2)	632	770
Participations ne donnant pas le contrôle	(3)	100	110
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(3)	(1 687)	(1 789)
Autres actifs financiers courants	(3)	(30)	(71)
Autres actifs financiers non-courants	(4)	(114)	(85)
Actifs/(Passifs) d'impôts différés nets	(5)	(572)	(680)
Participations dans des entreprises associées & JVs, excluant les JVs chinoises	(6)	(52)	(112)
Participations non-consolidées	(7)	(52)	(75)
Bridge		2 054	1 541

- (1) Dettes et locations à court et long-terme (Note 20 des états financiers consolidés), excluant la location à un opérateur métro de Londres pour 58 millions d'euros dû à un actif financier équivalent (Notes 14 et 20 des états financiers consolidés)
- (2) En accord avec la Note 22 des états financiers, retraité des provisions pour avantages au personnel non déductibles à hauteur de 51 millions d'euros
- (3) En accord avec le bilan
- (4) En accord avec le bilan excluant les actifs liés aux pensions pour 225 millions d'euros, les créances sur contrats long terme pour 115 millions d'euros et la location à un opérateur de métro de Londres pour 58 millions d'euros
- (5) Actifs/(Passifs) d'impôts différés - en accord avec le bilan, retraité des provisions pour avantages au personnel non déductibles à hauteur de 51 millions d'euros
- (6) JVs - dans la mesure où elles ne sont pas incluses dans la quote-part des résultats nets des sociétés mises en équivalences et incluses dans les activités opérationnelles du Groupe / Cash-flow libre, donc excluant les JVs chinoises
- (7) Participations non-consolidées en accord avec le bilan des états financiers

10.15. Plan d'amortissement de l'APA de Bombardier Transport

Cette section présente le plan d'amortissement annuel de l'Allocation du Prix d'Achat de Bombardier Transport.

<i>(en millions d'€)</i>	Semestre clos le 30 septembre 2025
Plan d'amortissement, tel que rapporté dans le Compte de Résultat ⁽¹⁾	(3 144)
2021	(71)
2022	(428)
2023	(436)
2024	(357)
2025	(373)
2026	(261)
2027	(213)
2028	(203)
2029	(166)
2030	(139)
2031	(107)
2032	(97)
2033	(95)
2034	(47)
Au-delà	(151)

(1) exclut les APA autres que ceux liés à l'achat de Bombardier Transport

10.16. Besoin en fonds de roulement commercial et lié aux contrats

Cette section définit le besoin en fonds de roulement commercial & lié aux contrats et le compare avec la note 15 aux états financiers consolidés :

	Exercice clos le 30 septembre 2025	Exercice clos le 31 mars 2025
Stocks et en-cours	4 465	4 151
Fournisseurs et comptes rattachés	(3 915)	(3 751)
Clients et comptes rattachés	2 885	2 906
Autres actifs / passifs ⁽¹⁾	(1 225)	(1 599)
Besoin en fonds de roulement commercial	2 210	1 707
Actifs sur contrats	6 327	5 895
Passifs sur contrats	(8 810)	(8 881)
Provisions courantes	(1 462)	(1 529)
Besoin en fonds de roulement lié aux contrats	(3 944)	(4 515)
Impôt sur les sociétés	(157)	(155)
Restructurations	(168)	(185)
Besoin en fonds de roulement publié	(2 061)	(3 148)

(1) Autres actifs/passifs principalement du fait de la vente d'une flotte de trains (voir note 12 des états financiers).

Le besoin en fonds de roulement lié aux contrats est la somme des éléments suivants :

- Actifs et Passifs sur contrats, incluant les avances et acomptes clients
- Les provisions courantes, qui comprennent les risques sur les contrats et les garanties

Le besoin en fonds de roulement commercial correspond aux activités non strictement contractuelles et exclut le besoin en fonds de roulement lié aux contrats tel qu'explicité ci-dessus et inclut donc les éléments suivants :

- Les stocks
- Les créances clients
- Les dettes fournisseurs
- Tous les autres éléments du besoin en fonds de roulement définis comme la somme des Autres Actifs/Passifs courant ainsi que les provisions non courantes.

10.17. Fonds provenant des activités opérationnelles

Les fonds provenant des activités opérationnelles dans le tableau de passage de l'EBIT avant APA au Cash-flow libre correspondent au Cash-flow libre généré par les activités opérationnelles, avant les variations du besoin en fonds de roulement.

10.18. EBITDA avant APA + dividendes des JVs

EBITDA avant APA + dividendes des JVs est la somme de l'EBIT avant APA, avant dépréciations et amortissements, et des dividendes reçus des Joint-Ventures sur la période considérée.