communication financière

2025 Rapport financier annuel

Rapport de gestion & Comptes consolidés
et annexes aux comptes

Société anonyme au capital de 14 930 059,50 euros
Siège social: 16, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris, France
342 376 332 R.C.S. Paris

GROUPE iliad

Sommaire

01 Rapport de gestion 1

1.1 Présentation générale du Groupe 3
1.2 Éléments clés de l'année 2025 – Groupe iliad 10
1.3 Comparaison des résultats au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 11
Glossaire 21

02 Comptes consolidés annuels 23

2.1 Compte de résultat consolidé 24
2.2 État de résultat global 25
2.3 Bilan consolidé : Actif 26
2.4 Bilan consolidé : Passif 27
2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidé 28
2.6 Tableau des flux de trésorerie consolidé 29
2.7 Notes annexes aux comptes consolidés 30

01 Rapport de gestion

1.1 Présentation générale du Groupe 3

1.1.1 Formation du chiffre d'affaires 3

1.1.2 Réseaux de distribution physique 4

1.1.3 Principaux coûts opérationnels du Groupe 5

1.1.4 Investissements et amortissements 6

1.2 Éléments clés de l'année 2025 – Groupe iliad 10

1.3 Comparaison des résultats au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 11

1.3.1 Analyse du résultat du Groupe 12

1.3.2 Flux de trésorerie et investissements Groupe 17

1.3.3 Endettement du Groupe 17

1.3.4 Événements postérieurs à la clôture 20

Glossaire 21

Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des procédures requises pour les besoins du dépôt du document d'enregistrement universel.

Principales données financières consolidées

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Compte de résultat		
Chiffre d'affaires total	**10 349**	**10 024**
EBITDAaL	**4 042**	**3 850**
Résultat opérationnel courant	1 573	1 640
Résultat net	752	367
Bilan		
Actifs non-courants	21 193	21 891
Actifs courants	5 331	4 344
dont Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 846	*970*
Actifs destinés à être cédés	0	168
Total de l'actif	**26 524**	**26 404**
Capitaux propres	5 249	4 852
Passifs non-courants	14 844	15 046
Passifs courants	6 431	6 454
Passifs détenus en vue d'être cédés	0	52
Total du passif	**26 524**	**26 404**
Endettement net	**9 430**	**10 300**
Flux de trésorerie		
Capacité d'autofinancement après BFR et impacts IFRS 16	**3 962**	**3 395**
Investissements hors fréquences – Groupe	- 1 790	- 2 022
Investissements fréquences – Groupe	- 256	- 152
Impôts décaissés	- 512	- 448
Intérêts financiers nets payés	- 478	- 453
Autres (inclus impact des variations de périmètre)	492	45
Flux net de trésorerie Groupe (avant variation de l'endettement et dividendes versés aux actionnaires de la société mère)	**1 418**	**366**
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	- 499	- 356

1.1 Présentation générale du Groupe

Le Groupe iliad (le « Groupe ») est un des principaux acteurs des télécommunications en Europe, avec 52 millions d'abonnés (répartis entre la France, la Pologne et l'Italie), un chiffre d'affaires de 10,3 milliards d'euros en 2025, et plus de 17 700 salariés.

Créé en 1991, le Groupe est devenu, grâce à la maîtrise de son réseau de communications électroniques et à l'attractivité commerciale de ses offres grand public sous la marque Free, un acteur majeur de l'Internet et des communications électroniques (fixe et mobile) en France.

En 2018, le Groupe s'est étendu géographiquement en Italie en devenant le 4e opérateur mobile et a réussi à conquérir en six ans 15,6 % de parts de marché hors M2M (AGCOM – Communications Monitoring markets system – September 2025). iliad Italia a, depuis, lancé son offre Fibre (janvier 2022) ainsi que ses offres aux entreprises (mai 2023). En 2020, le Groupe iliad a continué à s'étendre en Europe avec l'acquisition de Play, le leader de la téléphonie mobile en Pologne et du câblo-opérateur UPC en avril 2022.

La société iliad SA est la société mère du Groupe iliad présent sous les marques commerciales Free en France, iliad en Italie et Play en Pologne. Le Groupe dispose de trois secteurs géographiques distincts : France, Italie et Pologne.

1.1.1 Formation du chiffre d'affaires

1.1.1.1 France

Offres fixes B2C

Le Groupe occupe la place de 1er Opérateur alternatif sur l'Internet Haut et Très Haut Débit en France métropolitaine. Sous la marque Free, au 31 décembre 2025, le Groupe proposait cinq offres fixes : la Freebox Revolution Light (24,99 euros par mois la 1re année, 29,99 euros après), la Freebox Pop S (24,99 euros par mois), la Freebox Pop (29,99 euros par mois la 1re année, 39,99 euros après), la Freebox Ultra Essentiel (39,99 euros par mois la 1re année, 49,99 euros après) et la Freebox Ultra (49,99 euros par mois la 1re année, 59,99 euros après).

Selon l'éligibilité de la ligne de l'abonné, les offres de Free sont compatibles avec les différentes technologies Haut Débit et Très Haut Débit (via la Fibre optique (FTTH), via ADSL, via VDSL2 et via une box 4G/5G, les offres Ultra et Ultra Essentiel n'étant disponibles qu'en FTTH).

Offres mobiles B2C

En France métropolitaine, le Groupe continue de mettre l'accent sur l'amélioration du mix d'abonnés en faveur du Forfait Free 5G/5G+ illimité. Ce focus passe notamment par le maintien, depuis 2018, d'une offre intermédiaire « Série Free » avec migration automatique sur le Forfait Free 5G/5G+ illimité au bout de 12 mois. Le prix de la Série Free varie selon les périodes et était à fin 2025 de 8,99 € par mois. Depuis 2025, l'offre Série Free a pu bénéficier gratuitement de la 5G ainsi que de Free TV (anciennement OQEE TV). De même, la 5G dite « Stand Alone » a été ajouté au Forfait Free 5G/5G+ afin de faire bénéficier les abonnés des dernières technologies sans frais supplémentaires. D'autre part, le Groupe s'est engagé en 2022 à ne pas augmenter les prix de ses forfaits mobiles (2 euros et 19,99 euros) pour les 5 prochaines années, soit jusqu'à 2027. En 2025, Free Mobile a intégré le mVPN aux offres « Série Free » et Free 5G/5G+ illimité. Ce VPN gratuit est activable depuis l'application mobile Free. L'opérateur a également inclus, sans surcoût, l'option eSIM pour les Apple Watch dans ces forfaits, afin de poursuivre sa stratégie d'enrichissement de l'offre.

Alors que Free est commercialement actif à la Réunion depuis juillet 2017 via TRM (JV à 50/50 avec le Groupe Axian), Free Caraïbe commercialise des offres mobiles sur les territoires français ultramarins de la Martinique, la Guadeloupe, la Guyane, Saint-Martin et Saint-Barthélemy en reprenant les ingrédients qui ont contribué au succès de Free dans l'Hexagone : une offre innovante, simple, généreuse, sans engagement et à un tarif très compétitif.

Offres B2B

Le marché B2B en France est aujourd'hui adressé *via* quatre segments, l'activité Services aux entreprises de Free Pro (TPE, PME et Grandes Entreprises), l'activité de solutions de Cybersécurité (*via* ITRUST qui vend en direct ou *via* Free Pro ses services), l'activité de solutions innovantes de paiement de Stancer et l'activité de Cloud Public & Hébergement qui se décline sous trois activités :

(i) l'hébergement, qui correspond à la mise à disposition par Scaleway et Free Pro d'un serveur dédié aux petites et moyennes entreprises souhaitant sécuriser leurs données ;

(ii) le Public Cloud chez Scaleway, qui correspond à l'accès, *via* un réseau de communications électroniques, à la demande et en libre-service, à des ressources informatiques partagées configurables ;

(iii) l'Intelligence Artificielle, avec la mise à disposition par Scaleway de supercalculateurs afin notamment d'entraîner des modèles d'IA à très grande vitesse.

L'essentiel des activités de colocation, activité qui consiste à mettre à disposition des espaces au sein d'un Datacenter, ainsi que la capacité électrique associée, pour héberger des baies et serveurs, était conduit par la filiale OpCore dont 50 % du capital ont été cédés à InfraVia le 31 mars 2025 (OpCore a été déconsolidée du groupe iliad dès le 1er janvier 2025)

Ventes d'équipements

Dans une logique de transparence et afin de permettre à ses abonnés de choisir librement le forfait de leur choix avec le téléphone de leur choix, le téléphone est proposé séparément du forfait. Plusieurs solutions s'offrent à eux : acheter un terminal au comptant ou louer un terminal avec option d'achat (offre Free Flex). Dans tous les cas, le Groupe reconnaît le chiffre d'affaires correspondant lors de la réception du téléphone mobile par l'abonné.

1.1.1.2 Italie

Offres mobiles B2C

Depuis le 29 mai 2018, date du lancement de son offre mobile en Italie, le Groupe a rencontré un succès commercial incontestable. En 2025, il a franchi la barre des 12 millions d'abonnés mobiles, totalisant plus de 12,6 millions d'abonnés, représentant ainsi environ 15,6 % de parts de marché italien hors M2M (en se basant sur les derniers chiffres disponibles publiés, à fin septembre 2025, par l'AGCOM).

À fin décembre 2025, iliad Italia proposait plusieurs offres mobiles : des offres dites classiques (voix, SMS et données cellulaires) allant de 4,99 euros à 11,99 euros, une offre M2M à 1,99 euros et une offre comprenant uniquement des donnés cellulaires à 14,99 euros.

Par ailleurs, le Groupe propose en Italie une sélection des derniers iPhone Apple, des téléphones Samsung et une sélection de téléphones reconditionnés. Dans une démarche de transparence et afin de permettre à ses abonnés de choisir librement l'offre mobile de leur choix avec le téléphone de leur choix, le téléphone est proposé séparément de l'offre mobile. Les abonnés peuvent alors décider d'acquérir ou non un téléphone.

Offre mobile B2B

En mai 2023, iliad Italia a pénétré le marché mobile des entreprises en lançant deux offres destinées aux TPE et PME : une offre à 9,99 euros/mois hors TVA (comprenant des appels et SMS illimités, 180 Go/mois, 16 Go/mois depuis l'UE et 5 Go/mois depuis 30 pays hors UE) et une deuxième offre à 11,99 euros/mois hors TVA (comprenant des appels et SMS illimités, 300 Go/mois, 20 Go/mois depuis l'UE et 5 Go/mois depuis 30 pays hors UE).

Offre fixe

Le 25 janvier 2022, iliad Italia a lancé son offre B2C exclusivement en FTTH basée, comme en France, sur un prix attractif, simple et transparent. Au lancement, l'offre était proposée à 23,99 euros par mois, le prix étant ramené à 15,99 euros par mois pour les abonnés mobiles iliad Italia. Fin 2025, le prix de l'offre Fibre d'iliad Italia s'établissait à 26,99 euros par mois et 22,99 euros par mois pour les abonnés mobiles (aux offres à 9,99 euros et 11,99 euros par mois). Une nouvelle offre a été créée en 2025. Elle était proposée à 34,99 € par mois, ou 29,99 € par mois pour les abonnés mobiles iliad Italia. Elle incluait deux répéteurs Wi-Fi, un boîtier 4G permettant de naviguer partout en Italie, ainsi qu'un antivirus.

1.1.1.3 Pologne

Offres mobiles et fixes

Grâce à l'acquisition de Play, l'un des leaders du marché de la téléphonie mobile polonais en novembre 2020, le Groupe iliad est devenu un opérateur majeur du marché polonais des télécoms. En mai 2022, le Groupe iliad a finalisé l'acquisition du cablo-opérateur UPC Polska (fusion juridique effective depuis août 2023), faisant de Play un opérateur totalement convergent avec plus de 13,5 millions d'abonnés mobiles et plus de 2 millions d'abonnés à une offre fixe (Internet, téléphonie et/ou TV) à fin 2025. Suite à ces opérations, le Groupe fournit des services mobiles et fixes aux particuliers et aux entreprises (notamment les PME). Nous employons la marque « Play » pour tous nos services, la marque « UPC Polska » ayant été retirée.

Services B2B

Au-delà des services de connectivité fixes et mobiles aux entreprises, Play offre également des solutions Cloud (public, hybride, privé) ainsi que des services d'hébergement (serveurs dédiés, datacenter virtuel, archivages). À travers sa filiale Redge Technologies, Play propose une plateforme complète de solutions de streaming vidéo dédiée aux diffuseurs et opérateurs télécoms.

1.1.2 Réseaux de distribution physique

1.1.2.1 France

La distribution des offres du Groupe en France s'appuie sur différents canaux, physiques (boutiques) ou à distance (web, centre d'appels entre autres).

Concernant la distribution physique, le Groupe disposait à fin 2025 d'un réseau de 267 boutiques Free (Free Center) réparties sur la France entière, et de 196 points Free Proxi.

Les boutiques Free Center assurent quatre missions convergentes :

- élargir la base abonnés *via* le recrutement de nouveaux abonnés ou la conversion d'abonnés fixes existants vers le mobile et réciproquement ;
- communiquer sur la marque Free : matérialiser sa présence à proximité des abonnés et promouvoir l'intérêt de son offre ;
- la vente et location d'équipement ;
- assurer une mission de Service Après-Vente auprès des abonnés existants et rassurer par la présence physique.

1.1.2.2 Italie

La distribution des offres du Groupe en Italie s'appuie, comme en France, sur différents canaux, physiques (boutiques) ou à distance (web, centre d'appels entre autres).

Le réseau de distribution physique comprenait 62 boutiques dans des villes majeures d'Italie à fin 2025. En sus, iliad Italia peut s'appuyer sur :

- un réseau de près de 2 600 bornes de distribution de cartes SIM (Simbox) situés dans des zones de chalandises fréquentées, ces bornes sont adaptées aux spécificités locales en termes de réglementation, et notamment à la loi Pisanu, nécessitant une reconnaissance de l'abonné au moment de la souscription de l'abonnement ;
- l'accès à un réseau d'envergure national de revendeurs permettant aux abonnés de recharger leur offre mobile ;
- un réseau de magasins partenaires (cafés, tabacs, kiosques…) où il est possible de souscrire un abonnement en quelques minutes ;
- un réseau de plus 4 700 distributeurs, baptisé iliad Space, couvrant principalement les petites villes en Italie et lancé en juillet 2023.

1.1.2.3 Pologne

La distribution des offres du Groupe en Pologne s'appuie, comme en France et en Italie, sur différents canaux, physiques (boutiques) ou à distance (web, centre d'appels entre autres).

Le réseau de distribution physique en Pologne comprend 681 magasins de marque Play exclusivement dédiés à nos offres et produits. Ce réseau, qui comprend des magasins en propre et des distributeurs tiers, couvre une grande partie de la Pologne, y compris tous les centres-villes et les zones de chalandise les plus fréquentées des principales villes du pays. Ces magasins peuvent répondre aux besoins des petites entreprises pour des services standards, mais un service B2B dédié est également disponible pour les clients entreprises à la recherche d'une approche plus personnalisée.

1.1.3 Principaux coûts opérationnels du Groupe

1.1.3.1 France

Principaux coûts opérationnels des offres fixes du Groupe

(i) Coûts liés aux offres Fibre

Dans les Zones Très Denses, la marge brute et la marge d'exploitation avant amortissements des immobilisations sur ce type d'offre sont plus élevées que sur les offres DSL, le Groupe n'ayant plus à supporter les coûts opérationnels liés à la location de la paire de cuivre à l'Opérateur historique. L'objectif du Groupe consiste ainsi à maximiser la proportion de ses abonnés en Fibre, dans les zones éligibles, lorsque cela est techniquement possible.

En dehors des Zones Très Denses, dans les zones de co-financement et zones RIP, depuis la mise en place du partenariat avec InfraVia *via* la société Investissements dans la Fibre des Territoires (« IFT » détenue à 49 % par le Groupe iliad), le Groupe iliad recourt automatiquement à la location *via* IFT qui aura la charge de son côté de co-investir.

(ii) Coûts liés aux offres DSL

Il existe différents coûts opérationnels liés aux offres DSL proposées par le Groupe, suivant que l'abonné soit dégroupé ou non, c'est-à-dire transitant sur le réseau propre du Groupe (hors boucle locale), ou dépendant d'une offre de gros proposée par l'Opérateur historique. Aujourd'hui la quasi-totalité de la base d'abonnés DSL du Groupe est en dégroupage total et le parc d'abonnés en dégroupage ne cesse de diminuer. Dans ce cadre, le Groupe supporte le coût de la location de la paire de cuivre à l'Opérateur historique, qui était en moyenne en 2025 de 11,61 euros (1) par mois et par ligne dans les communes dont les tarifs sont orientés vers les coûts et en moyenne de 13,11 (2) euros par mois et par ligne dans les communes des zones de non-excessivité.

Principaux coûts opérationnels des offres mobiles du Groupe

(i) Les coûts de locations d'emplacements

Les coûts d'exploitation du réseau mobile résident en partie sur les coûts de locations d'emplacements (terrains, toits d'immeubles, pylônes) pour l'implantation des équipements actifs et passifs de son réseau mobile.

(ii) Les coûts d'interconnexions des terminaisons d'appels vocaux mobiles et SMS

Le coût de la terminaison d'appel a été abaissé le 1er janvier 2024 à 0,20 centime d'euro (1,0 centime par SMS, inchangé), soit une baisse de 50 %. En 2025, les coûts de terminaison d'appel et de SMS sont restés stables.

(iii) Les coûts d'itinérance

Le Groupe supporte le coût de la prestation d'itinérance. Cette prestation d'itinérance 2G et 3G a été définie dans le cadre d'un premier contrat signé avec l'Opérateur historique en 2011, un contrat plusieurs fois renouvelé jusqu'à son expiration fin 2025. Dans un contexte de fin de vie des réseaux 2G/3G au niveau national, un nouveau contrat a été signé, valable jusqu'en décembre 2028. En permettant à Free Mobile de réaffecter les fréquences qui lui ont été attribuées pour l'exploitation du réseau 3G, et qui auront été libérées pour l'exploitation de ses réseaux 4G et/ou 5G, cet accord permet notamment d'atteindre une réutilisation plus efficace du spectre. Après examen approfondi, l'ARCEP a constaté qu'il n'était pas nécessaire de demander à Free Mobile et Orange de modifier leur contrat, en raison de la situation de marché et de la dynamique d'investissement de l'opérateur dans son réseau propre 4G/5G. En phase de fin de vie des réseaux 2G/3G, la charge financière du contrat d'itinérance n'est plus déterminante dans l'économie générale du Groupe.

1.1.3.2 Italie

Principaux coûts opérationnels des offres mobiles du Groupe

(i) Partage de réseau et contrat d'itinérance de type MOCN (*Multi-Operator Core Network*)

Le 3 janvier 2023, le Groupe a finalisé la mise en place d'une JV 50/50 (« Zefiro ») avec WindTre principalement sur les zones peu denses comprenant 27 % de la population italienne. Les coûts opérationnels de la JV sont répartis équitablement entre les 2 actionnaires. En complément de son réseau en propre et de Zefiro, iliad Italia bénéficie depuis 2016 d'un accord MOCN (Multi-Operator Core Network) avec WindTre. Cette solution technique de raccordement des équipements radios de WindTre au Cœur de Réseau d'iliad Italia permet une gestion plus efficace et optimisée du trafic entre les deux réseaux par rapport à une solution d'itinérance « classique ». Depuis le 3 janvier 2023, cet accord ne couvre plus le périmètre national et se limite aux zones situées en dehors du périmètre de l'accord de partage de réseau.

(ii) Les coûts d'interconnexions des terminaisons d'appels vocaux mobiles et SMS

En Italie, le Groupe supporte le coût des terminaisons d'appels vocaux mobiles et SMS. Le coût de la terminaison d'appel est régulé et a été abaissé le 1er janvier 2024 à 0,20 centime d'euro, soit une baisse de 50 %. Ce coût n'a pas varié en 2025.

(1) En zone orientée coûts : 11,12 euros par mois au premier semestre 2025 puis 12,09 euros par mois.
(2) En zone de non-excessivité : 12,62 euros par mois au premier semestre 2025 puis 13,59 euros par mois.

(iii) Les coûts de locations d'emplacements

Les coûts d'exploitation du réseau mobile résident en partie sur les coûts de locations d'emplacements (terrains, toits d'immeubles, pylônes) pour l'implantation des équipements actifs et passifs de son réseau mobile

Principal coût opérationnel de l'offre Fibre du Groupe

Le groupe paye l'infrastructure de fibre optique détenue par ses 3 fournisseurs (Open Fiber, FiberCop, Fastweb) sous la forme d'un prix de gros mensuel par ligne.

1.1.3.3 Pologne

Principaux coûts opérationnels des offres fixes du Groupe

Jusqu'à l'acquisition d'UPC Polska, le principal coût opérationnel sur les offres fixes de Play en Pologne consistait dans le prix de gros payé à nos partenaires. Depuis la finalisation le 1er avril 2023 de la cession de 50 % de PŚO à un fonds du groupe InfraVia Capital Partners et en vertu des accords signés entre Play, UPC et PŚO, le groupe paye l'infrastructure de fibre optique détenue par PŚO sous la forme d'un prix de gros mensuel par ligne.

Principaux coûts opérationnels des offres mobiles du Groupe

(i) Les coûts de locations d'emplacements

Les coûts d'exploitation du réseau mobile résident en partie sur les coûts de locations d'emplacements (terrains, toits d'immeubles, pylônes) pour l'implantation des équipements actifs et passifs de son réseau mobile.

(ii) Les coûts d'interconnexions des terminaisons d'appels vocaux mobiles et SMS

En ligne avec la France et l'Italie, le coût de la terminaison d'appel mobile en Pologne était de 0,40 centime d'euro par minute en 2023, et a été abaissé à 0,20 centime d'euro à compter du 1er janvier 2024. Le coût de la terminaison SMS, non régulé, est resté stable à 0,05 zloty par SMS. Le coût de la terminaison fixe était de 0,07 centime d'euro par minute. en 2025, ces coûts sont restés inchangés.

(iii) Les coûts d'itinérance

Malgré sa très grande couverture du territoire, Play supportait des coûts de prestation d'itinérance (avec Orange Polska) pour parfaire son maillage géographique. Cet accord d'itinérance avec Orange Polska, étendu en 2021 pour 4 années, a pris fin le 31 décembre 2025.

1.1.4 Investissements et amortissements

1.1.4.1 France

1.1.4.1.1 Déploiement d'un réseau de boucle locale en Fibre

Le déploiement Fibre s'inscrit dans la continuité logique de la stratégie du Groupe iliad, consistant à investir dans le déploiement de ses propres infrastructures, afin d'accroître ses niveaux de marge et sa rentabilité.

Le déploiement de la boucle locale en fibre optique répond à un cadre réglementaire différent selon les zones géographiques.

(i) Zones Très Denses (marché adressable d'environ 8,0 millions de lignes en France métropolitaine)

L'ARCEP a ainsi défini une liste de 106 communes constituant les Zones Très Denses, dans lesquelles chaque opérateur déploie son propre réseau jusqu'aux Points de Mutualisation, qui sont le plus souvent situés à l'intérieur des immeubles. Les câblages d'immeubles sont ensuite mutualisés entre les opérateurs.

Le Groupe a déployé ses propres infrastructures dans les Zones Très Denses, nécessitant :

- l'acquisition et l'aménagement de locaux pour l'installation de Nœuds de Raccordement Optique (NRO) ;
- un déploiement horizontal, qui consiste à acheminer de la fibre optique depuis le NRO jusqu'aux Points de Mutualisation (PM) ; ce déploiement est réalisé en utilisant les galeries visitables du réseau d'assainissement à Paris, et à travers l'offre d'accès aux infrastructures de génie civil de l'Opérateur historique en Province ;
- le raccordement du réseau horizontal aux Points de Mutualisation ;
- le raccordement final, consistant à poser une prise optique chez l'abonné, et à la connecter aux fibres verticales de l'immeuble, au niveau du boîtier d'étage.

En déployant sa propre boucle locale en fibre optique, le Groupe devient ainsi propriétaire de l'ensemble des infrastructures jusqu'à l'abonné, ce qui lui permet d'être totalement indépendant de l'Opérateur historique, de maîtriser pleinement la qualité de service et la relation abonné, ainsi que d'offrir à ses abonnés un accès à une technologie répondant pleinement aux besoins croissants en bande passante. À fin 2025, le Groupe comptait près de 7,4 millions de prises fibres commercialisables sur cette zone.

(ii) En dehors des Zones Très Denses (marché adressable d'environ 37 millions de lignes en France métropolitaine)

En dehors des Zones Très Denses, afin d'optimiser les déploiements et les investissements des opérateurs, le cadre réglementaire prévoit une mutualisation plus importante des infrastructures en imposant à l'opérateur qui déploie la construction de Points de Mutualisation extérieurs.

Zones de cofinancement privé

L'offre proposée par l'Opérateur historique et le second opérateur en charge de déployer le réseau dans cette zone permet à chaque opérateur d'avoir accès à l'intégralité des lignes déployées et de cofinancer le déploiement à hauteur de la part de marché locale souhaitée, au travers de l'acquisition de tranche de 5 %. Cette offre d'accès de l'Opérateur historique permet de cofinancer à la fois la ligne entre le point de mutualisation et le logement, mais également les fibres de transport entre le point de mutualisation et le NRO.

Zones RIP (Réseaux d'Initiative Publique)

Le déploiement des réseaux FTTH dans les zones d'initiative publique est réalisé sous de nombreuses formes pouvant nécessiter la conclusion d'accords avec soit les organismes publics en charge du déploiement des réseaux, soit les organismes privés en charge de leur commercialisation.

Partenariat avec InfraVia

En 2019, afin d'accélérer les déploiements en fibre optique dans les zones de cofinancement privé et zones RIP et renforcer son statut de 1er Opérateur alternatif sur le FTTH, le Groupe a fait le choix stratégique de s'appuyer sur un partenariat avec le fond d'infrastructure français InfraVia. Ce partenariat, finalisé le 28 février 2020, a vu la création d'une société (« IFT »), détenue à 49 % par le Groupe iliad, cofinançant la construction des nouvelles prises déployées et souscrivant à de nouvelles tranches de cofinancement. Cette société fournit depuis fin février 2020 à Free, dans le cadre d'un contrat de services de long terme, l'ensemble des services d'accès et d'information aux prises cofinancées et pourra également fournir les mêmes services à des opérateurs tiers.

(iii) Point d'avancement des déploiements Fibre

Le nombre de prises raccordables a augmenté de 1,8 millions sur 12 mois, à 40,1 millions de prises à fin décembre 2025. Les offres commerciales du Groupe en fibre sont désormais disponibles sur plus de 32 000 communes. Nous estimons ainsi couvrir en FTTH environ 95 % des foyers raccordables en France métropolitaine à fin 2025.

Le parc d'abonnés FTTH progresse de 8% sur l'année, et atteint près de 6,7 millions d'abonnés au 31 décembre 2025, soit 0,5 million de nouveaux abonnés nets. Cette progression du taux d'adoption de la fibre (+5,9 points sur 1 an à 87,6% à fin 2025) s'explique par une appétence croissante des foyers français pour la technologie FTTH et par l'ouverture régulière de la commercialisation des offres FTTH de Free sur de nouvelles zones en dehors des Zones Très Denses. Free avait, fin 2025, le taux d'adoption de la fibre le plus élevé parmi les 4 grands opérateurs français.

1.1.4.1.2 Coûts opérationnels et politique d'amortissement sur le Haut et Très Haut Débit

(i) Réseau de transmission et dégroupage de la boucle locale

Le Groupe a déployé un des plus importants réseaux IP français tant par son étendue que par le volume de trafic transporté. Le Groupe s'appuie sur cet important réseau pour relier les nœuds de raccordement abonnés (NRA) et permettre le dégroupage de la boucle locale. Les équipements réseaux déployés dans les NRA (DSLAM Freebox) sont compatibles avec la technologie VDSL2, et permettent ainsi aux abonnés éligibles de bénéficier des meilleurs débits possibles sur la boucle locale cuivre.

Les fibres optiques du réseau de transmission sont amorties sur des durées comprises entre 10 et 27 ans. Les équipements installés dans les NRA (DSLAM Freebox) sont amortis sur 5 ans et 6 ans.

(ii) Coûts opérationnels et investissements par abonné

Les principaux coûts opérationnels et investissements par abonné sont :

- la mise à disposition d'une box (dont le coût varie selon le modèle) ;
- les frais de raccordement d'abonné :
  - xDSL : les frais d'accès au service de dégroupage (appelés également frais de câblage ou FAS) facturés par l'Opérateur historique,
  - FTTH : les frais d'installation/de migration et de raccordement de la prise Fibre ;
- les frais de logistique et d'envoi des Freebox.

L'ensemble de ces éléments (boîtiers Freebox, frais d'accès et frais logistiques) est amorti sur des durées de 5 ou 7 ans.

1.1.4.1.3 Mobile : un portefeuille de fréquences complet

Depuis l'obtention de la 4e licence mobile 3G en France métropolitaine en janvier 2010, le Groupe n'a cessé d'enrichir son portefeuille de fréquences. Suite à la procédure de réattribution des fréquences des bandes 900 MHz, 1 800 MHz et 2,1 GHz, dont les autorisations arrivent à échéance entre 2021 et 2025, le Groupe a bénéficié en 2021 de 3,7 MHz supplémentaires dans la bande 900 MHz et 9,8 MHz supplémentaires dans la bande 2,1 GHz. Cette procédure a permis un rééquilibrage progressif des portefeuilles de fréquences entre opérateurs.

En DROM-COM, le Groupe a obtenu ses premières fréquences en 2016. Les licences 5G (3,5 GHz et 700 MHz) qui ont été attribuées en Guyane et dans les îles de Saint Barthélemy et Saint Martin en 2023 ont permis d'élargir le portefeuille de Free Caraïbe, et le Groupe sera candidat à l'attribution de ces mêmes licences en 2024 pour les territoires de la Guadeloupe et de la Martinique.

	France Métropolitaine	
	Portefeuille de fréquences à fin 2025	**Dates d'expiration**
700 MHz	2 x 10 MHz	07/12/2035
900 MHz	2 x 8,7 MHz	11/01/2030 (5 MHz) 24/03/2031 (2,6 MHz) 08/12/2034 (1,1 MHz)
1 800 MHz	2 x 15 MHz	11/10/2031
2,1 GHz	2 x 14,8 MHz	11/01/2030 (5 MHz) 20/08/2031 (9,8 MHz)
2,6 GHz	2 x 20 MHz	10/10/2031
3,5 GHz	70 MHz	17/11/2035
Total	**2 x 68,5 MHz + 70 MHz**	

	Guyane	
	Portefeuille de fréquences à fin 2025	**Dates d'expiration**
700 MHz	2 x 5 MHz	24/07/2038
800 MHz	-	-
900 MHz	2 x 4,8 MHz	21/11/2036
1,800 MHz	2 x 15 MHz	21/11/2036
2,1 GHz	2 x 14,8 MHz	21/11/2036
2,6 GHz	2 x 20 MHz	21/11/2036
3,5 GHz	50 MHz	24/07/2038
Total	**2 x 59,6 MHz + 50 MHz**	

	Martinique/Guadeloupe	
	Portefeuille de fréquences à fin 2025	**Dates d'expiration**
700 MHz	2 x 5 MHz	17/02/2040
800 MHz	2 x 10 MHz	21/11/2036
900 MHz	2 x 5 MHz	17/02/2040
1,800 MHz	2 x 20 MHz	21/11/2036
2,1 GHz	2 x 14,8 MHz	21/11/2036
2,6 GHz	2 x 15 MHz	21/11/2036
3,5 GHz	100 MHz	17/02/2040
Total	**2 x 69,8 MHz + 100 MHz**	

	Saint-Barthelemy (SB)/ Saint-Martin (SM)	
	Portefeuille de fréquences à fin 2025	**Dates d'expiration**
700 MHz	2 x 5 MHz	24/07/2038
800 MHz	2 x 10 MHz	21/11/2036
900 MHz	2 x 4,8 MHz (SB) 2 x 4 MHz (SM)	21/11/2036 30/04/2025 (4,8 MHz SB)
1,800 MHz	2 x 20 MHz	21/11/2036
2,1 GHz	2 x 14,8 MHz	21/11/2036
2,6 GHz	2 x 15 MHz	21/11/2036
3,5 GHz	80 MHz	24/07/2038
Total	**2 x 69,6 MHz + 80 MHz (SB) 2 x 68,8 MHz + 80 MHz (SM)**	

1.1.4.1.4 Déploiement d'un réseau en France métropolitaine et dans les DROM-COM

Depuis l'obtention de la quatrième licence mobile 3G fin 2009, le Groupe a déployé un réseau mobile couvrant l'ensemble des départements de France métropolitaine en 3G, 4G+, 5G et 5G+, y compris dans les zones rurales. En 2025, le Groupe a poursuivi ses efforts de déploiement sur l'ensemble des technologies. En métropole, Free Mobile est devenue en novembre l'opérateur n°1 en nombre de sites 3G, avant d'éteindre son réseau 3G et de réallouer les fréquences correspondantes à la 4G. Par ailleurs, un nouvel accord d'itinérance 3G avec l'opérateur historique a été signé en 2025 et courant jusqu'en 2028.

En 2025, près de 2 400 nouveaux sites 4G ont été mis en service et plus de 2 200 nouveaux sites 5G sont devenus techniquement opérationnels, portant les taux de couverture de la population à des niveaux très élevés : 99,7 % en 4G et 95,1 % en 5G. À fin 2025, Free disposait déjà du plus grand réseau 5G en France en nombre de sites actifs et en taux de couverture de la population.

Dans les DROM-COM, où les activités commerciales ont été lancées en mai 2022, le réseau mobile de Free comptait, à fin 2025, 750 sites actifs 3G/4G/5G en mutualisation MORAN.

5.1.4.1.5 Durées d'amortissement retenues pour les principaux éléments mis en service sur l'activité mobile

- installations générales : 10 ans ;
- installations techniques mobiles : 6 et 18 ans ;
- matériels : 3 à 5 ans ;
- autres : 2 à 10 ans.

Les licences sont amorties sur leur durée résiduelle d'octroi à compter de la date à laquelle le réseau associé est techniquement prêt pour une commercialisation effective du service. Les licences hors 3,5 GHz en France sont amorties linéairement en moyenne sur 18 ans. La licence 3,5 GHz est amortie sur 15 ans à compter du 15 décembre 2020.

1.1.4.1.6 Partenariat industriel stratégique avec Cellnex

En France, le Groupe a cédé fin 2019 une participation de 70 % de sa société de gestion d'infrastructures mobiles de télécommunications (« On Tower France »), qui comprenait 5 700 sites à la fin 2019. La cession à Cellnex des 30 % restants a été finalisée en mars 2022.

En complément du partenariat industriel au travers duquel Cellnex et iliad sont associés dans la gestion et le développement d'On Tower France, un contrat de prestations d'accueil et de services de longue durée a été conclu entre On Tower France et iliad, prévoyant un programme de construction de sites *build-to-suit*.

1.1.4.2 Italie

Un portefeuille de fréquences équilibré de 265 MHz (dont 45 MHz duplex)

	Portefeuille de fréquences à fin 2025	**Date d'expiration**
700 MHz	2 x 10 MHz	31/12/2037
900 MHz	2 x 5 MHz	31/12/2029
1 800 MHz	2 x 10 MHz	31/12/2029
2,1 GHz	2 x 10 MHz	31/12/2029
2,6 GHz	2 x 10 MHz	31/12/2029
3,6 – 3,8 GHz	1 x 20 MHz	31/12/2037
26,5 – 27,5 GHz	1 x 200 MHz	31/12/2037
Total	**2 x 45 MHz + 220 MHz**	

À partir de 2021 le Groupe a commencé à verser un montant de 300 millions d'euros à l'État italien en 8 échéances annuelles dans le cadre du processus d'extension des fréquences 900 MHz et 2 100 MHz jusqu'en 2029.

En décembre 2025, le MIMIT a publié un appel à manifestation d'intérêt auprès des opérateurs mobiles pour l'attribution sur une base temporaire jusqu'à fin 2029 jusqu'à 20 MHz dans la bande 2.3 GHz dans les provinces de Mila, Rome, Naples, Palerme, Bologne et Monza Brianza. Le MIMIT a finalisé la procédure d'attribution en février 2026 et a formellement attribué à Iliad la bande demandée.

Déploiement d'un réseau mobile en Italie

En 2016 après la signature de son accord avec les groupes Hutchison et VimpelCom, le Groupe a entamé le déploiement de son propre réseau mobile en Italie. Le 1er janvier 2023, le Groupe a finalisé la mise en place d'une JV 50/50 (« Zefiro Net ») avec WindTre principalement sur les zones peu denses comprenant 27 % de la population italienne.

Incluant Zefiro Net, le réseau d'iliad Italia comprend un total de près 19 500 sites radios allumés qui se caractérise par (i) un réseau en propre de plus de 12 500 sites actifs déployé dans les zones denses et moyennement denses et (ii) un réseau partagé (RAN Sharing) à travers une JV (Zefiro Net s.r.l.) dont le capital est détenu à 50/50 par iliad Italia et WindTre. Ce réseau partagé compte près de 7 000 sites radios situés dans les zones peu denses.

En complément de son réseau en propre et de Zefiro Net, iliad Italia bénéficie depuis 2016 d'un accord MOCN (Multi-Operator Core Network) avec WindTre. Cette solution technique de raccordement des équipements radios de WindTre au Cœur de Réseau d'iliad Italia permet une gestion plus efficace et optimisée du trafic entre les deux réseaux par rapport à une solution d'itinérance « classique ». Depuis le 3 janvier 2023, cet accord ne couvre plus le périmètre national et se limite aux zones situées en dehors du périmètre de l'accord de partage de réseau.

À fin 2025, la couverture du service d'iliad Italia assure une connectivité 4G/4G+ à plus de 99 % de la population italienne. Par ailleurs, iliad Italia a déployé la technologie 5G sur son réseau à travers les bandes 3,6 GHz et 700 MHz acquises lors des enchères 5G en septembre 2018. Les fréquences 700 MHz sont disponibles depuis le 1er juillet 2022. À fin 2025, le réseau 5G d'iliad Italia était disponible dans plus de 7 000 communes (comprenant l'ensemble des communes de plus de 90 000 habitants – l'Italie ayant un nombre de communes 4,5x moindre qu'en France) et couvrait 85% de la population (98% de la population dans les zones couvertes par le réseau en propre).

Réseau fixe en Italie

Au cours de l'année 2022, iliad Italia a décidé de proposer uniquement des connexions FTTH sur la base de l'accord commercial avec Open Fibre (OF). iliad a acquis auprès d'OF le réseau passif là où c'était possible, en installant ses propres équipements dans l'armoire centrale permettant d'offrir une vitesse de téléchargement de 5 Gbit/s.

Début 2023, la société a lancé ses offres commerciales sur le réseau de FiberCop et en juillet 2023 sur le réseau de Fastweb. A fin 2025, la couverture commerciale était de 18,7 millions de foyers.

1.1.4.3 Pologne

Depuis le lancement des activités de Play en Pologne en 2007, Play a étoffé son portefeuille de fréquences : le Groupe a acquis, en 2023, 100 MHz dans la bande de fréquences 3,4- 3,8 GHz (pour 487 millions de zlotys) et, en 2025, 20 MHz dans la bande de fréquences 700 – 800 MHz (pour 726 millions de zlotys). À fin 2025 le portefeuille de fréquences se présente de la manière suivante :

	Portefeuille de fréquences à fin 2025	Date d'expiration
700 MHz	2 x 10 MHz	31/05/2040
800 MHz	2 x 5 MHz	23/06/2031
900 MHz	2 x 5 MHz	31/12/2038
1 800 MHz	2 x 15 MHz	31/12/2027
2,1 GHz	2 x 15 MHz	31/12/2037
2,6 GHz	2 x 20 MHz	25/01/2031
3,4- 3,8 GHz	**100 MHz**	**19/12/2038**

Extension du réseau mobile en Pologne

Afin de continuer à fournir la meilleure qualité de service possible à ses abonnés, le groupe a poursuivi le déploiement de nouveaux sites mobiles actifs en Pologne en 2025 : à la fin de l'année, le réseau de Play comptait un total de près de 13 200 stations de base, avec 749 sites ajoutés au cours de l'année, et permettant des taux de couverture de la population de 98,8 % en 3G, 99,5 % en 4G et 87,8% en 5G.

En janvier 2024, Play a obtenu les premières licences radio de l'Office des communications électroniques (UKE) pour utiliser des fréquences dans la bande des 3,4- 3,8 GHz (bande C) et a lancé des services 5G sur ces nouvelles fréquences. Ces nouvelles ressources contribuent à augmenter la capacité et les vitesses de transmission sur le réseau de prochaine génération jusqu'à 1 Gb/s. L'opérateur étend progressivement la disponibilité du réseau 5G dans la bande C, tant dans les grands centres urbains que dans les villes et villages plus petits. Simultanément, le réseau est continuellement mis à niveau vers la norme 5G fonctionnant sur les ressources de fréquence de 2,1 GHz dans le modèle de partage dynamique du spectre (connu sous le nom de 5G DSS).

En mars 2025, le Bureau des Communications Électroniques du président de la Pologne (UKE) a annoncé les résultats de la vente aux enchères de 6 blocs de la bande 700 MHz et d'un bloc de la bande 800 MHz. Chacun des quatre opérateurs nationaux a obtenu des fréquences. Play a obtenu 2 blocs (de 2x5 MHz FDD chacun) pour une utilisation de 15 ans pour un prix de 726 millions de zlotys. Les fréquences basses de 700 MHz et 800 MHz jouent un rôle clé dans la construction de la couche de couverture du réseau mobile qui permet la connectivité, en particulier dans les zones rurales, et la pénétration du signal mobile en intérieur. De plus, les fréquences 700 MHz en combinaison avec les fréquences 3,6 GHz obtenues par Play en 2023 sont désormais utilisées pour le développement du réseau 5G polonais.

Réseau fixe en Pologne

À fin 2025, le Groupe iliad adresse 11,4 millions de foyers polonais avec ses offres d'Internet Haut et Très Haut Débit. Parmi ces 11,4 millions de foyers adressables, 4,2 millions le sont par le réseau de PŚO, le reste par le biais d'accords de gros (bitstream access, modèle de marque blanche), dans les zones soutenues par des fonds européens dans les zones à densité moyenne et faible (POPC, KPO/FERC) ainsi que par des accords commerciaux avec des FAI nationaux et locaux.

Partenariat industriel stratégique avec Cellnex

Le 31 mars 2021, le Groupe iliad a finalisé l'extension de son partenariat industriel avec Cellnex au travers de la cession à ce dernier de 60 % de la société (« OTP ») gérant les infrastructures passives de télécommunications mobiles en Pologne. En mars 2022, le Groupe a cédé 10 % supplémentaires d'OTP à Cellnex et les 30 % restants ont été cédés le 30 juin 2023.

Avec la mise en place de ce partenariat industriel avec Cellnex, Play a renforcé ses capacités d'investissement afin d'entrer dans un nouveau cycle de développement basé sur (i) le déploiement et l'acquisition des fréquences 5G et (ii) la densification de son réseau mobile pour accompagner la croissance des usages.

1.2 Éléments clés de l'année 2025 – Groupe iliad

Les principaux éléments sur l'année 2025 ont été les suivants :

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation
Chiffre d'affaires consolidé	**10 349**	**10 024**	**+ 3,2 %**
France	6 626	6 534	+ 1,4 %
Italie	1 249	1 145	+ 9,0 %
Pologne	2 487	2 366	+ 5,1 %
Éliminations	*- 13*	*- 21*	*- 37,3 %*
EBITDAaL Groupe	**4 042**	**3 850**	**+ 5,0 %**
France	2 636	2 604	+ 1,2 %
Italie	390	308	+ 26,8 %
Pologne	1 016	938	+ 8,3 %
CapEx Groupe (hors fréquences)	**1 790**	**2 022**	**- 11,5 %**
France	1 261	1 444	- 12,7 %
Italie	271	271	- 0,0 %
Pologne	258	307	- 16,0 %
Free cash flow opérationnel (EBITDAaL moins CapEx)	**2 251**	**1 828**	**+ 23,2 %**
France	1 374	1 160	+ 18,5 %
Italie	120	37	+ 221,9 %
Pologne	758	631	+ 20,1 %
Résultat net consolidé des activités poursuivies	**752**	**367**	**+ 104,7 %**
Endettement net	**9 430**	**10 300**	**- 870**
EBITDAaL	**4 042**	**3 850**	**+ 191**
Ratio d'endettement (LTM EBITDAaL)	**2,3x**	**2,7x**	**- 0,3x**

EUR/PLN : 4,2397 sur 2025 et 4,3058 sur 2024.

1.3 Comparaison des résultats au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024

(chiffres en milliers d'euros sauf exception)	2025	2024	Variation *(en %)*
Chiffre d'affaires	**10 349**	**10 024**	**+ 3,2 %**
Achats consommés	- 2 862	- 2 786	+ 2,7 %
Charges de personnel	- 722	- 717	+ 0,8 %
Charges externes	- 1 665	- 1 651	+ 0,8 %
Impôts et taxes	- 287	- 228	+ 25,9 %
Dotations aux provisions	-104	- 118	- 11,7 %
Autres produits et charges d'exploitation	284	264	+ 7,4 %
Dotation aux amortissements des droits d'utilisation	- 951	- 939	+ 1,3 %
EBITDAaL	**4 042**	**3 850**	**+ 5,0 %**
Marge d'EBITDAaL	**39,1 %**	**38,4 %**	**+ 0,6 pt**
Charges sur avantages de personnel	- 46	- 36	+ 26,2 %
Dotations aux amortissements	- 2 423	- 2 174	+ 11,4 %
Résultat opérationnel courant	**1 573**	**1 640**	**- 4,0 %**
Autres produits et charges opérationnels	388	- 56	Ns
Résultat opérationnel	**1 961**	**1 583**	**+ 23,9 %**
Coût de l'endettement financier net	- 484	- 508	- 4,6 %
Autres produits et charges financiers	- 15	- 63	- 75,6 %
Intérêts sur dettes locatives	- 281	- 265	+ 6,0 %
Charges d'impôt	- 488	- 422	- 15,7 %
Résultat des sociétés mises en équivalence	60	42	+ 43,0 %
Résultat net consolidé des activités poursuivies	**752**	**367**	**+ 104,7 %**
Résultat net des activités abandonnées	- 6	0	Ns
Résultat net consolidé	**746**	**367**	**+ 103,2 %**

1.3.1 Analyse du résultat du Groupe

(a) Principaux indicateurs (1)

France *(chiffres en millions sauf exceptions)*	**2025**	**2024**	**Variation**	**T4 2025**	**T3 2025**	**Variation**
Nombre d'abonnés mobiles	**15,7**	**15,5**	**+ 0,2**	**15,7**	**15,7**	**-**
• dont Forfait Free 4G/5G/5G+ *(incl. Free Caraïbe)*	12,2	11,8	+ 0,3	12,2	12,1	+ 0,1
• dont Forfait Voix et Cartes Prépayées	3,5	3,7	- 0,2	3,5	3,6	- 0,1
Nombre d'abonnés Haut Débit/Très Haut Débit	**7,6**	**7,6**	**-**	**7,6**	**7,6**	**-**
• dont Fibre	6,7	6,2	+ 0,5	6,7	6,5	+ 0,1
Taux d'adoption de la Fibre	**87,6 %**	**81,7 %**	**+ 5,9pts**	**87,6 %**	**86,1 %**	**+ 1.5 pt**
Prises raccordables en Fibre	40,1	38,3	+ 1,8	40,1	39,8	+ 0,3
Nombre total d'abonnés France	**23,3**	**23,1**	**+ 0,2**	**23,3**	**23,2**	**+ 0,1**

Italie *(chiffres en millions)*	**2025**	**2024**	**Variation**	**T4 2025**	**T3 2025**	**Variation**
Nombre d'abonnés mobile	**12,6**	**11,6**	**+ 0,9**	**12,6**	**12,4**	**+ 0,2**
Nombre d'abonnés fibre	**0,5**	**0,3**	**+ 0,1**	**0,5**	**0,5**	**-**
Nombre total d'abonnés Italie	**13,0**	**12,0**	**+ 1,1**	**13,0**	**12,8**	**+ 0,2**

Pologne *(chiffres en millions sauf exceptions)*	**2025**	**2024**	**Variation**	**T4 2025**	**T3 2025**	**Variation**
Nombre d'abonnés mobiles actifs	**13,5**	**13,3**	**+ 0,2**	**13,5**	**13,5**	**-**
• dont Forfaits	9,8	9,7	+ 0,2	9,8	9,8	+ 0,1
• dont Prépayés	3,7	3,7	-	3,7	3,7	- 0,1
Nombre d'abonnés Haut Débit et Très Haut Débit	**1,7**	**1,7**	**+ 0,1**	**1,7**	**1,7**	**-**
Nombre total d'abonnés Pologne (2)	**15,6**	**15,4**	**+ 0,2**	**15,6**	**15,6**	**-**

Groupe *(chiffres en millions)*	**2025**	**2024**	**Variation**	**T4 2025**	**T3 2025**	**Variation**
Nombre d'abonnés mobile	42	40	+ 1,3	42	42	+ 0,2
Nombre d'abonnés fixes	10	10	+ 0,2	10	10	+ 0,1
Nombre total d'abonnés	**52**	**51**	**+ 1,5**	**52**	**52**	**+ 0,3**

(1) Voir glossaire pour définitions.
(2) Le nombre total d'abonnés Pologne comprend les abonnés mobiles actifs, les abonnés Haut Débit et Très Haut Débit ainsi que les autres abonnés à des services fixes (Téléphonie, TV).

(b) Chiffre d'affaires Groupe annuel et trimestriel

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en %)*	T4 2025	T4 2024	Variation *(en %)*
Chiffre d'affaires consolidé	**10 349**	**10 024**	**+ 3,2 %**	**2 656**	**2 568**	**+ 3,4 %**
Chiffre d'affaires services Groupe [a]	9 485	9 177	+3,4 %	2 402	2 334	+2,9 %
Chiffre d'affaires équipements Groupe	863	847	+1,9 %	253	234	+ 8,1 %
Chiffre d'affaires – France	**6 626**	**6 534**	**+1,4 %**	**1 687**	**1 669**	**+ 1,1 %**
• Services [a]	6 208	6 130	+1,3 %	1 559	1 548	+ 0,7 %
• Équipements	418	404	+3,5 %	127	121	+ 5,6 %
Chiffre d'affaires – Italie	**1 249**	**1 145**	**+9,0 %**	**325**	**302**	**+ 7,8 %**
• Services	1 238	1 134	+9,1 %	322	299	+ 7,6 %
• Équipements	11	11	+3,6 %	4	3	+ 29,6 %
Chiffre d'affaires – Pologne [b]	**2 487**	**2 366**	**+5,1 %**	**648**	**604**	**+ 7,2 %**
• Services	2 053	1 934	+6,2 %	526	494	+ 6,5 %
• Équipements	434	432	+0,4 %	122	111	+ 10,4 %

(a) Chiffre d'affaires Services après éliminations – Éliminations Groupe y compris France.
(b) EUR/PLN : 4,2397 sur 2025 et 4,3058 sur 2024

(c) Analyse de résultat du Groupe

(i) Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires 2025 du Groupe s'inscrit en hausse de 3,2 % sur 12 mois, la croissance organique s'établit à 3,1 % (respectivement 3,4% et 3,3% hors ventes d'équipements). Cette croissance a été portée par nos trois géographies (France + 1,4 %, Italie + 9,0 % et Pologne + 5,1 % mais + 3,5 % en monnaie locale). Au 4e trimestre, la croissance atteint 3,4 % et 3,2 % en organique.

(ii) Charges de personnel

À fin 2025, l'effectif du Groupe se composait d'environ 17 700 salariés (en baisse d'environ 500 salariés). La hausse des charges de personnel s'établit à 0,8 % (6 millions d'euros). Cette légère hausse provient des recrutements en Italie, de la hausse des salaires en Pologne et partiellement compensée par une réduction des coûts de personnel en France.

(iii) Charges externes

Les charges externes augmentent de 0,8 % sur l'année pour atteindre 1,67 milliard d'euros. La légère hausse de ce poste est principalement le résultat de la hausse des coûts de location des sites mobiles, d'hébergement (post déconsolidation d'OpCore dès le 1er janvier 2025) en grande partie compensée par une diminution des coûts d'énergie.

(iv) Impôts et taxes

Le poste impôts et taxes est en hausse de 25,9 % sur l'année, à 287 millions d'euros, essentiellement à cause de l'augmentation de la taxe IFER en France.

(v) Dotations aux provisions

Les dotations aux provisions pour impayés, pour dépréciation de stock et pour risques s'établissent à 104 millions d'euros sur l'année, en baisse de 14 millions d'euros sur 12 mois. Ce poste est principalement constitué des dotations aux provisions pour impayés et pour litiges.

(vi) Autres produits et charges d'exploitation

Les autres produits et charges d'exploitation s'établissent à 284 millions d'euros sur l'année, une hausse de 20 millions d'euros sur 12 mois. Cette ligne représente principalement la comptabilisation des bénéfices (en légère baisse en 2025) générés par la cession de sites dans le cadre des programmes de *build-to-suit* dans nos trois géographies.

(vii) Dotations aux amortissements des droits d'utilisation

Les dotations aux amortissements des droits d'utilisation se sont élevées à 951 millions d'euros en 2025, en hausse de 1,3 % sur 12 mois. Ce poste dérive de l'application depuis le 1er janvier 2019 de la norme comptable IFRS 16, norme relative aux « contrats de location ».

(viii) Résultat net

Le résultat net des activités poursuivies s'affiche en hausse de 104,7 % à 752 millions d'euros (+ 385 millions d'euros). La progression du résultat net provient essentiellement de la constatation d'une plus-value de 482 millions d'euros provenant de la cession des 50% dans OpCore.

(d) Analyse de résultats – France

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en %)*	T4 2025	T4 2024	Variation *(en %)*
Chiffre d'affaires	**6 626**	**6 534**	**+ 1,4 %**	**1 687**	**1 669**	**+ 1,1 %**
• Services (après éliminations)	6 208	6 130	+ 1,3 %	1 559	1 548	+ 0,7 %
• Fixe	3 713	3 610	+ 2,9 %	934	912	+ 2,4 %
• Mobile	2 500	2 527	- 1,1 %	627	638	- 1,7 %
dont Facturé aux abonnés	2 288	*2 292*	- 0,1 %	579	*580*	- 0,2 %
dont Autres	211	*235*	- 10,0 %	48	*58*	- 16,9 %
• Équipements	418	404	+ 3,5 %	127	121	+ 5,6 %

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en %)*
EBITDAaL	**2 636**	**2 604**	**+ 1,2 %**
Marge d'EBITDAaL	*39,8 %*	*39,9 %*	*- 0,1 pt*
CapEx (hors fréquences)	**1 261**	**1 444**	**- 12,7 %**
OFCF (EBITDAaL moins CapEx hors fréquences)	**1 374**	**1 160**	**+ 18,5 %**

Le chiffre d'affaires s'établit à 6,63 milliards d'euros sur l'année 2025, en hausse de 1,4 % (1,69 milliard d'euros au 4e trimestre 2025, en hausse de 1,1 %). En 2025, le Groupe a recruté sur ses activités B2C plus de 0,2 million de nouveaux abonnés nets (Fixe + Mobile), un chiffre en diminution par rapport à la performance de 2024 et reflétant le focus du Groupe sur une approche équilibrée valeur et volume dans un marché mature et très compétitif.

La croissance en volume du marché français sur le segment Haut / Très Haut Débit s'est établie en 2025 à environ 400 000 nouveaux abonnés nets, un nombre de nouveaux abonnés nets en amélioration sur 12 mois (+ 100 000) et qui retrouve le niveau de 2023 tout en restant très en-deçà des chiffres de marché atteints en 2020 et 2021. La croissance du marché français sur le Mobile a également rebondi en 2025 (+331 000 nouveaux abonnés nets - postpayés et prépayés combinés - par rapport à 2024), un niveau également similaire à 2023 mais très en-deçà des chiffres de marché atteints en 2021 et 2022. **Sur ces 2 segments de marché Haut / Très Haut Débit et Mobile, iliad a enregistré une performance commerciale satisfaisante avec 0,2 million de nouveaux abonnés nets Fixe et Mobile combinés, portant son nombre total d'abonnés (y compris cartes prépayées commercialisés depuis le début 2025) à 23,3 millions, en hausse d'environ 1 %.**

Le chiffre d'affaires services Fixe a augmenté de 2,9 % en 2025, et le chiffre d'affaires mobile facturé aux abonnés est quasi stable (-0,1%), les performances du 4ème trimestre étant similaires (respectivement +2,4% et -0,2%). **Cette performance reflète la volonté du Groupe de conserver, dans un contexte de marché mature et avec des offres d'entrée de gamme sur la Fibre à des prix inférieurs en moyenne à 2024 et de plus en plus généreuses sur le Mobile, une croissance équilibrée combinant hausse des volumes et amélioration de la valeur.** La légère baisse du chiffre d'affaires mobile facturé aux abonnés reflète également l'impact dilutif des offres convergentes dont l'intégralité de la réduction de prix est affectée au chiffre d'affaires mobile. Le chiffre d'affaires Autres, essentiellement composé des revenus d'interconnexion Voix et SMS/MMS, s'affiche en baisse de 10,0 % à 211 millions d'euros (- 16,9 % au 4e trimestre 2025). La baisse est structurelle et liée à l'utilisation de plus en plus grande des applications mobiles pour appeler et échanger des messages. Les ventes d'équipements sont en légère hausse de 3,5 % à 418 millions d'euros (+ 5,6 % au 4e trimestre 2025).

L'EBITDAaL France enregistre une hausse de 1,2 % sur l'année pour s'établir à 2,64 milliards d'euros, la marge d'EBITDAaL a quant à elle légèrement reculé de 0,1 point à 39,8 % en raison principalement de la hausse des taxes (IFER notamment) et de l'effet mix entre croissance des revenus de services Fixes et légère baisse des revenus mobiles facturés aux abonnés. En 2025, les différents impacts sur la rentabilité du Groupe ont été les suivants :

- un levier opérationnel lié à la croissance du chiffre d'affaires services Fixe et Mobile facturé aux abonnés (100 millions d'euros de croissance en 2025), la hausse du chiffre d'affaires Équipements (+ 3,5 % soit + 16 millions d'euros) n'ayant que peu d'impact sur l'EBITDAaL ;
- une légère diminution des charges de personnel (- 0,6 %) avec d'un côté une poursuite des embauches liées à l'intensification des efforts du Groupe en matière de développement dans le domaine de l'intelligence artificielle, de renforcement en compétences techniques et commerciales des activités B2B (FreePro et Scaleway) et une normalisation des effectifs en matière de déploiement de la Fibre et des centres d'appels ;
- les charges externes, qui sont essentiellement liées à l'usage de nos infrastructures mobile et fibre (charges de maintenance, charges d'énergie, charges de location), sont en légère hausse (+1,0 %) avec la hausse des charges locatives et d'hébergement en grande partie compensées par la baisse des coûts d'énergie ;
- la hausse des impôts et taxes (+ 27,5 %, soit +56 millions d'euros) en majeure partie liées à l'augmentation de la taxe IFER.

Les CapEx hors fréquences ont diminué de 12,7 % à 1,26 milliard d'euros. Le niveau d'investissements en 2025 reflète la normalisation de l'intensité capitalistique du Groupe en France (19 % du chiffre d'affaires) suite au ralentissement de la croissance du parc d'abonnés Fibre et des déploiements et aux efforts d'expansion et de densification du réseau mobile au cours des dernières années.

Le Groupe a poursuivi en 2025 ses effort de déploiement sur toutes les technologies : en métropole, près de 2 400 nouveaux sites 4G ont été mis en service et plus de 2 200 nouveaux sites 5G sont devenus techniquement opérationnels, portant les taux de couverture de la population à des niveaux très élevés : 99,7 % en 4G et 95,1 % en 5G. À fin 2025, Free disposait déjà du plus grand réseau 5G en France en nombre de sites actifs et en taux de couverture de la population.

Dans les DROM-COM, où les activités commerciales ont été lancées en mai 2022, le réseau mobile de Free comptait, à fin 2025, 750 sites actifs 3G/4G/5G en mutualisation MORAN.

La Fibre Free est désormais accessible pour 40,1 millions de foyers en France métropolitaine, en progression de 1,8 million sur 12 mois, une couverture que nous estimons à 95 % de l'ensemble des foyers raccordables en France métropolitaine.

En combinant la hausse de l'EBITDAaL de 1,2% et une baisse des CapEx de 12,7%, l'OFCF progresse de 18,5% en 2025 pour atteindre 1,37 milliard d'euros.

(e) Analyse de résultats – Italie

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en %)*	T4 2025	T4 2024	Variation *(en %)*
Chiffre d'affaires	**1 249**	**1 145**	**+ 9.0 %**	**325**	**302**	**+ 7.8 %**
• Services	1 238	1 134	+ 9.1 %	322	299	+ 7.6 %
dont Mobile facturé aux abonnés	1 002	*947*	+ 5.8 %	257	*246*	+ 4.5 %
dont Autres	235	*187*	+ 25.6 %	65	*53*	+ 22.0 %
• Équipements	11	11	+ 3.6 %	4	3	+ 29.6 %

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en %)*
EBITDAaL	**390**	**308**	**+26.8 %**
Marge d'EBITDAaL	*31,3 %*	*26,9 %*	*+ 4.4 points*
CapEx (hors fréquences)	**271**	**271**	**0,0 %**
OFCF (EBITDAaL moins CapEx hors fréquences)	**120**	**37**	**+221,9 %**

Le chiffre d'affaires d'iliad Italia a progressé de 9,0 % en 2025 (+ 7,8 % au 4e trimestre 2025) à 1 249 millions d'euros.

En 2025, iliad Italia a, pour la 8ème année consécutive, maintenu sa position de leader des recrutements d'abonnés nets sur le marché mobile, en ajoutant plus de 900 000 nouveaux abonnés au cours de cette période, dont plus de 200 000 au 4e trimestre. Les performances commerciales d'iliad sur le marché mobile italien sont remarquables compte tenu de l'intensité concurrentielle qui est restée extrêmement élevée toute l'année avec des offres des opérateurs concurrents ciblant spécifiquement iliad Italia. À la fin de l'année 2025, nos estimations, basées sur les chiffres AGCOM de fin septembre 2025, indiquent que la part de marché d'iliad se situait à 15,6 % du marché mobile italien (hors M2M).

Sur la Fibre, iliad Italia enregistre sa meilleure performance commercial annuelle depuis le lancement de son offre Fibre en 2022 avec le recrutement de 147 000 nouveaux abonnés nets (dont 42 000 au 4e trimestre) contre 142 000 au cours de l'année 2024. Comme en 2023 et 2024, le Groupe estime avoir terminé l'année comme leader des recrutements d'abonnés fixes parmi les 4 plus gros opérateurs télécoms d'Italie. Cette performance souligne la force de la marque et l'expansion du marché accessible grâce à la poursuite du déploiement par OpenFiber ainsi que l'accès aux réseaux de FiberCop et Fastweb.

L'EBITDAaL a progressé de + 26,8 % en 2025, atteignant 390 millions d'euros avec une marge en progression de 4,4 points. Cette progression reflète le levier opérationnel positif sur la hausse du chiffre d'affaires mobile facturé aux abonnés (+ 55 millions d'euros) et du *roaming-in*, et la baisse des coûts de MOCN consécutive au déploiement du réseau en propre d'iliad. Ces trois éléments combinés ont notamment permis d'absorber la hausse des coûts des loyers suite à l'extension du réseau.

Les CapEx hors fréquences sont stables à 271 millions d'euros. Les investissements ont principalement concerné l'augmentation du parc d'abonnés Fibre, la poursuite du déploiement de nouveaux sites (notamment 5G), sur notre réseau propre ainsi que sur celui de Zefiro. En 2025, iliad Italia a activé 966 nouveaux sites mobiles en propre.

L'OFCF progresse très significativement et fait plus que tripler à 120 millions d'euros, la majeure partie de la hausse étant attribuable aux opérations mobiles et reflétant également une réduction des pertes des activités Fibre.

(f) Analyse de résultats – Pologne

(en millions de zlotys)	2025	2024	Variation *(en %)*	T4 2025	T4 2024	Variation *(en %)*
Chiffre d'affaires	**10 545**	**10 187**	**+ 3.5 %**	**2 745**	**2 603**	**+ 5.5 %**
• Services	8 705	8 326	+ 4.6 %	2 228	2 126	+ 4.8 %
dont Mobile facturé aux abonnés	5 381	*5 053*	+ 6.5 %	1 371	1 309	+ 4.8 %
dont interconnexions et autres [(a)]	1 335	*1 291*	+ 3.5 %	356	318	+ 12.1 %
dont Fixe	1 988	*1 982*	+ 0.3 %	501	500	+ 0.1 %
• Équipements	1 840	1 861	-1.1 %	518	477	+ 8.6 %

(a) Essentiellement interconnexion, *wholesale* et services B2B. En 2025, le Groupe a procédé à une reclassification de revenus entre le segment Fixe et le segment Interconnexions et autres.

(en millions de zlotys)	2025	2024	Variation *(en %)*
EBITDAaL	**4 298**	**4 038**	**+ 6,4 %**
Marge d'EBITDAaL	*40,8 %*	*39,6 %*	*+ 1,1 pt*
CapEx (hors fréquences)	**1 094**	**1 323**	**- 17,3 %**
OFCF (EBITDAaL moins CapEx hors fréquences)	**3 204**	**2 715**	**+ 18,0 %**

Le chiffre d'affaires de la Pologne a progressé de 3,5 % en 2025 pour atteindre à 10,54 milliards de zlotys (+ 5,5 % au 4e trimestre). Le chiffre d'affaires mobile facturé aux abonnés a progressé de 6,5 % en 2025 (4,8 % au T4) et le chiffre d'affaires Fixe a quant à lui progressé de 0,3 % (0,1 % au T4). Les principales évolutions sur 2025 et le 4e trimestre ont été les suivantes :

- **en 2025, la base d'abonnés mobiles actifs a enregistré une augmentation de 0,2 million d'abonnés (légèrement positive au 4e trimestre) grâce à l'augmentation de la base d'abonnés Forfaits compensant la légère baisse du parc prépayés.** Le parc d'abonnés Forfaits représentait 73% de la base d'abonnés mobiles actifs à fin 2025 contre 72% à fin 2024. Le Groupe a continué en 2025 à rechercher autant que possible un équilibre valeur / volume, avec des hausses de prix *more-for-more* sur les offres postpayées et en améliorant la pertinence de ses offres convergentes ;
- **sur le segment du Fixe, la base d'abonnés Haut et Très Débit a vu sa croissance s'accélérer en 2025 par rapport à la croissance en 2024 dans un contexte de marché fortement concurrentiel** ;
- les autres revenus (interconnexion, wholesale, services B2B) ont progressé de 3,5% sur l'année (+12,1 % au 4e trimestre) avec une forte croissance des revenus de roaming-in.

L'EBITDAaL 2025 de la Pologne progresse de 6,4 % sur 12 mois et atteint 4,30 milliards de zlotys, faisant ressortir une marge d'EBITDAaL en progression de 1,1 point à 40,8 %. En 2025, l'effet de levier opérationnel généré par la croissance du chiffre d'affaires mobile facturé aux abonnés (+ 328 millions de zlotys), la fin du contrat de services lié à l'acquisition d'UPC Polska et une bonne maitrise des coûts ont absorbé la hausse des charges de location des sites mobiles et une contribution en baisse des gains issus du programme build-to-suit.

Les CapEx ont enregistré une baisse de 17,3 %. Le Groupe a continué en 2025 le déploiement de nouveaux sites mobiles actifs : à fin 2025, le réseau de Play atteignait près de 13 200 stations de base, soit plus de 700 nouveaux sites activés sur l'année et permettant des taux de couverture de la population polonaise respectivement de 98,8 %, 99,5 % et 88 % en 3G/4G/5G.

La hausse de l'EBITDAaL de 6,4% et la baisse des investissements de 17,3% permettent à l'OFCF de dépasser pour la première fois la barre des 3 milliards de zlotys, pour s'établir à 3,2 milliards de zlotys en progression de 18,0%.

1.3.2 Flux de trésorerie et investissements Groupe

(en millions d'euros)	2025	2024	Variation *(en%)*
CAF Groupe	**4 707**	**4 779**	**- 1,5 %**
Droits d'utilisation et intérêts sur dettes locatives – Impact IFRS 16	- 1 140	- 1 103	+ 3,4 %
Variation de BFR Groupe	395	- 280	NS
FCF opérationnel après IFRS 16	**3 962**	**3 395**	**+ 16,7 %**
Investissements – Groupe [a]	**- 1 790**	**- 2 022**	**- 11,5 %**
Investissements France [a]	- 1 261	- 1 444	- 12,7 %
Investissements Italie [a]	- 271	- 271	0,0 %
Investissements Pologne [a]	- 258	- 307	- 16,0 %
Impôts décaissés	- 512	- 448	+ 14,3 %
Intérêts financiers nets payés	- 478	- 453	+ 5,4 %
Autres (inclus impact des variations de périmètre)	492	45	NS
FCF Groupe (hors fréquences, financement et dividendes versés aux actionnaires de la société mère)	**1 672**	**517**	**+ 223,8 %**
Investissements fréquences – Groupe	**- 256**	**- 152**	**+ 68,8 %**
Investissements fréquences France	- 47	- 43	+ 10,3 %
Investissements fréquences Italie	- 37	- 38	- 1,5 %
Investissements fréquences Pologne	- 171	- 71	+ 141,8 %
FCF Groupe (hors financement et dividendes versés aux actionnaires de la société mère)	**1 418**	**366**	**+ 288,1 %**
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 499	- 356	+ 40,3 %

(a) Hors fréquences.

1.3.2.1 Analyse du FCF Groupe

Les principaux faits marquants sur l'année ont été les suivants :

- le FCF opérationnel après impacts de la norme IFRS 16 s'établit à 3,96 milliards d'euros, en croissance de 16,7% qui reflète notamment une contribution positive de la variation de BFR (395 millions d'euros dont 112 millions d'euros provenant d'un remboursement lié à un litige fiscal en France ainsi qu'à une une hausse des encaissements liés aux programmes de BTS), les remboursements et décaissements des intérêts sur dettes locatives étant en légère hausse de 3,4% à 1,1 milliard d'euros ;
- des investissements (hors fréquences) en baisse de 11,5% à 1,8 milliards d'euros avec baisse en France (- 12,7 % avec maturité des investissements dans la Fibre et moindres volumes de nouveaux abonnés Fibre) et en Pologne (-16,0%) et stabilité en Italie ;
- décaissement d'impôts à hauteur de 512 millions d'euros, en hausse de 14,3 % sur 12 mois, avec notamment 122 millions d'euros liés à la surtaxe d'impôt sur les sociétés en France ;
- augmentation des intérêts financiers nets payés de 25 millions d'euros reflétant la hausse des taux d'intérêts ;
- autres : augmentation de 446 millions sur 12 mois à 492 millions d'euros, la majeure partie provenant de l'encaissement des produits liés à la cession d'une participation de 50 % de OpCore à InfraVia Capital Partners ;
- des dividendes versés aux actionnaires de la société mère pour 499 millions d'euros, en hausse de 40 % et reflétant notamment la redistribution d'une partie des produits liés à la cession de la participation de 50% dans OpCore.

1.3.3 Endettement du Groupe

Le Groupe n'est soumis à aucun risque de liquidité ou de non-respect d'engagements financiers (ratios, objectifs...).

Au 31 décembre 2025, l'endettement financier brut du Groupe s'établissait à 11 276 millions d'euros et l'endettement financier net (1) à 9 430 millions d'euros (hors dettes locatives IFRS 16). Le Groupe dispose au 31 décembre 2025 d'une liquidité adéquate pour financer ses activités, grâce notamment à une trésorerie consolidée de près de 1,8 milliards d'euros et de 2,5 milliards d'euros de lignes de crédit non tirées (2).

(1) La dette nette est constituée des passifs financiers court terme et long terme, y compris les instruments dérivés (actifs et passifs), déduction faite de la trésorerie et équivalents de trésorerie.
(2) Comprend les lignes de crédit revolving syndiquées au niveau d'iliad et de Play entièrement disponibles au 31/12/2025

Le Groupe poursuit sa stratégie d'investissement dans des projets industriels majeurs, générateurs à terme de flux de trésorerie futurs conséquents, tout en préservant la solidité de sa structure financière et un accès important aux financements. Ainsi, en comparaison avec l'EBITDAaL de 4 042 millions d'euros, le Groupe présente au 31 décembre 2025 un ratio d'endettement consolidé de 2,3x l'EBITDAaL.

L'endettement financier brut au 31 décembre 2025 est composé principalement des emprunts décrits à la page suivante.

Synthèse des lignes de financement du Groupe au 31 décembre 2025, consenties à plus d'un an (maturités finales)

Montants *(en millions d'euros)*	Montant disponible	2026	2027	2028	2029 et plus tard	Type
Principaux emprunts iliad						
Lignes auprès d'établissements de crédit						
BEI 200 M€ – 2016	-	20	20	20	40	Amortissable
BEI 300 M€ – 2018	-	30	30	30	150	Amortissable
BEI 300 M€ – 2020	-	-	-	150	150	À terme
BEI 300 M€ – 2022	-	-	-	-	300	À terme
BEI 300 M€ – 2023	-	-	-	-	300	À terme
KFW 90 M€ – 2017	-	9	9	9	5	Amortissable
KFW 150 M€ – 2019	-	15	15	15	30	Amortissable
Crédit revolving syndiqué 2 000 M€ – 2022	2 000	-	-	-	2 000	À terme
Crédit à terme syndiqué 812 M€ – 2024 [(a)]	-	-	-	500	-	À terme
Crédit à terme syndiqué 1 000 M€ – 2022	-	-	1000	-	-	À terme
Emprunts obligataires						
Obligation 650 M€ – 2020 @ 2,375 %	-	471	-	-	-	À terme
Obligation 700 M€ – 2021 @ 1,875 %	-	-	-	700	-	À terme
Obligation 750 M€ – 2022 @ 5,375 %	-	-	750	-	-	À terme
Obligation 500 M€ – 2023 @ 5,625 %	-	-	-	-	500	À terme
Obligation 650 M€ – 2023 @ 5,375 %	-	-	-	-	650	À terme
Obligation 500 M€ – 2024 @ 5,375 %	-	-	-	-	500	À terme
Obligation 500 M€ – 2024 @ 4,250 %	-	-	-	-	500	À terme
Obligation 600 M€ - 2025 @ 4,250 %	-	-	-	-	600	À terme
Emprunts *Schuldschein*						
Emprunt *Schuldschein* 500 M€ – 2019	-	25	16	-	-	À terme
Emprunt *Schuldschein* 500 M€ – 2021	-	51	23	30	-	À terme
Emprunt *Schuldschein* 112 M€ – 2022	-	22	40	-	-	À terme
Emprunt *Schuldschein* 200 M€ – 2025	-	-	-	88	112	À terme
Principaux emprunts Play [b]						
Lignes auprès d'établissements de crédit						
Crédit revolving 2 000 MPLN – 2021	474	-	-	-	474	À terme
Crédit à terme syndiqué 3 500 MPLN – 2025 [c]	-	-	-	-	829	À terme
Crédit bilatéral BGK 500 MPLN – 2021	-	24	24	18	-	Amortissable
Crédit bilatéral ECA 464 MPLN – 2021	-	28	-	-	-	Amortissable
Crédit d'acquisition 2 522 MPLN – 2025 [c]	-	-	-	-	597	À terme
Crédit bilatéral BEI 470 MPLN – 2022	-	15	23	16	44	Amortissable
Emprunts obligataires						
Obligation 750 MPLN – 2019 @ Wib + 1,75 %	-	178	-	-	-	À terme
Obligation 500 MPLN – 2020 @ Wib + 1,85 %	-	-	118	-	-	À terme
Obligation 700 MPLN – 2025 @ Wib + 1,80 %	-	-	-	-	166	À terme

(a) À la suite du remboursement anticipé volontaire d'une tranche de 312 millions d'euros le 18 juin 2025, la facilité ne comprend désormais plus qu'une tranche de 500 millions d'euros.

(b) Convertis au taux EUR/PLN spot du 31 décembre 2025 à 4,221.

(c) Play a amendé et étendu ses facilités bancaires syndiquées le 5 mai 2025 et a simultanément effectué un remboursement anticipé volontaire partiel d'un montant total de 478 millions de PLN.

1.3.3.1 Principales variations d'emprunts au niveau d'iliad

(a) Dettes exigibles à moins d'un an

- **Programme de NEU CP de 1 400 millions d'euros**

  Le 11 juin 2025, le Groupe iliad a renouvelé son programme de Neu CP de 1 400 millions d'euros. Au 31 décembre 2025, ce programme était utilisé à hauteur de 347 millions d'euros.

- **Programme de cession de créances commerciales de 700 millions d'euros**

  Au 31 décembre 2025, ce programme était utilisé à hauteur de 664 millions d'euros.

- **471 millions d'euros d'Obligations émises en juin 2020**

  471 millions d'euros restants sur les obligations d'un montant initial en principal de 650 millions d'euros émises en juin 2020 arrivent à échéance le 17 juin 2026.

- **98 millions d'euros de *Schuldscheindarlehen* (SSD) arrivent à terme en 2026**

  Deux tranches totalisant 185 millions d'euros sur le *Schuldschein* initial de 500 millions d'euros émis en juin 2021 arrivent à échéance le 30 juin 2025.

(b) Dettes exigibles à plus d'un an

(i) Emprunts auprès d'établissements de crédit

- **312 millions d'euros dus au titre du contrat de crédit à terme de 812 millions d'euros amendé en décembre 2024**

  Le 18 juin 2025, iliad a procédé au remboursement anticipé volontaire de 312 millions d'euros sur sa facilité de crédit à terme de 812 millions d'euros amendée en décembre 2024.

- **Crédit bilatéral de 300 millions d'euros signé en 2023 avec la BEI**

  Le 19 juin 2025, iliad a tiré l'intégralité du montant disponible au titre de son contrat de financement avec la Banque Européenne d'Investissement (« BEI ») signé en 2023 pour 300 millions d'euros. Ce prêt affiche une maturité finale fixée au 20 juin 2033 et présente un taux d'intérêt variable basé sur l'Euribor augmenté d'une marge de 1,347%. Le taux d'intérêt variable peut être révisé ou remplacé par un intérêt fixe le 19 juin 2028.

(ii) Emprunts obligataires et placements privés

- **183 millions d'euros d'Obligations émises en avril 2018**

  Le 25 avril 2025, iliad a remboursé 183 millions d'euros restants sur les obligations d'un montant initial en principal de 650 millions d'euros émises en avril 2018.

- **487 millions d'euros de SSD remboursés en 2025**

  Le 30 juin 2025, Iliad a remboursé deux tranches placées en 2021 de ses SSD arrivant à maturité pour un montant total de 185 millions d'euros.

  iliad a par ailleurs procédé au remboursement anticipé volontaire de plusieurs tranches de ses SSD arrivant à maturité en 2026 pour un montant total en principal de 302 millions d'euros. Ces remboursements ont été effectués le 8 juillet 2025, le 4 août 2025, le 24 novembre 2025 et le 30 décembre 2025 pour 30 millions, 10 millions, 25 millions et 237 millions d'euros respectivement

- **200 millions d'euros de SSD débutant en juin 2025**

  Le 15 mai 2025, iliad a annoncé un nouveau SSD pour un montant final total de 200 millions d'euros, réparti en quatre tranches :

  - trois tranches variables pour un montant total de 190 millions d'euros avec des taux basés sur l'Euribor augmenté d'une marge de 1,50%, 1,75% et 2,05% et remboursables in fine respectivement aux échéances 30 juin 2028, 28 juin 2030 (avec une option d'extension de 6 ou 12 mois) et 30 juin 2032 ;
  - une tranche fixe d'un montant total de 10 millions d'euros avec un taux de 3,987% et remboursable in fine à l'échéance 28 juin 2030 (avec une option d'extension de 6 ou 12 mois).

- **600 millions d'euros d'Obligations émises en septembre 2025**

  Le 2 septembre 2025, iliad a placé avec succès une émission obligataire d'un montant de 600 millions d'euros et présentant un coupon annuel de 4,25%. Cette obligation sera remboursée à échéance le 9 janvier 2032.

1.3.3.2 Principales variations d'emprunts au niveau Play

(a) Dettes exigibles à moins d'un an

- **750 millions de zlotys d'Obligations émises en décembre 2019**

  750 millions de zlotys d'Obligations émises en décembre 2019 arrivent à échéance le 11 décembre 2026.

(b) Dettes exigibles à plus d'un an

(i) Emprunts auprès d'établissements de crédit

- **Amendement et extension des facilités syndiquées mises en place en mars 2021**

Le 5 mai 2025, Play a procédé à un amendement et à une extension de ses facilités de prêts syndiquées incluant sa ligne de crédit RCF ainsi que ses deux crédits à terme, portant ainsi la date de maturité de mars 2026 à mars 2030. A la même date, Play a procédé à un remboursement anticipé partiel volontaire de 478 millions de zlotys sur ses facilités.

(ii) Emprunts obligataires et placements privés

Le 19 février 2025, Play a annoncé le succès de son émission inaugurale d'un « green bond » de 700 millions de zlotys, d'une maturité de 5 ans et présentant un coupon variable basé sur le Wibor 6M augmenté d'une marge de 1,80%. Cette obligation sera remboursée à échéance le 27 février 2030. Les produits de cette émission serviront en partie à financer et refinancer des dépenses éligibles décrites dans le « Green Financing Framework » du Groupe publié le 21 octobre 2024 sur le site internet du Groupe iliad.

1.3.4 Événements postérieurs à la clôture

1.3.4.1 Mise en place d'un financement export par Play

Le 13 janvier 2026, Play a signé un contrat de financement export, garantie par l'agence de crédit export suédoise EKN, pour un montant total de 450 millions PLN servant à financer des achats d'équipement Ericsson. Le 15 janvier 2026, Play a tiré 80 millions PLN sur la facilité.

1.3.4.2 Remboursement anticipé volontaire des 471 millions d'euros restants sur une émission obligataire par iliad

Le 2 mars 2026, iliad a annoncé le remboursement anticipé volontaire des 471 millions d'euros restants sur l'emprunt obligataire émis le 17 juin 2020 et arrivant à maturité le 17 juin 2026. Le remboursement sera effectif au 17 mars 2026.

Glossaire

Le glossaire ci-après vise à compléter et éclairer la lecture du présent Rapport financier annuel. À cette fin, certaines définitions décrivent de façon résumée les procédés techniques concernés, sans en détailler le fonctionnement.

Abonnés Haut Débit et Très Haut Débit (ou Broadband) : abonnés ayant souscrit une offre ADSL, VDSL ou FTTH du Groupe.

ARPU Haut Débit et Très Haut Débit (Revenu Moyen par Abonné Haut Débit et Très Haut Débit) : inclut le chiffre d'affaires généré par le forfait et les services à valeur ajoutée, divisé par le nombre total d'abonnés Haut Débit et Très Haut Débit facturés sur le dernier mois du trimestre..

ARPU Mobile facturé aux abonnés : inclut le chiffre d'affaires facturé à l'abonné divisé par le nombre total d'abonnés Mobile sur la période.

Chiffre d'affaires facturé à l'abonné : chiffre d'affaires généré par la vente de services à l'abonné.

Chiffre d'affaires services : chiffre d'affaires total hors ventes de terminaux.

EBITDAaL : résultat opérationnel courant avant prise en compte des dotations aux amortissements (ou dépréciations) des immobilisations corporelles et incorporelles, et de l'impact des charges liées aux rémunérations sous forme de stock-options/actions.

EFCF : Equity Free Cash Flow (avant dividendes payés aux actionnaires de la société mère et opérations de financement).

Endettement net : passifs financiers court terme et long terme, y compris les instruments dérivés (actifs et passifs), déduction faite de la trésorerie et équivalents de trésorerie. En 2024, la définition de l'endettement net a évolué pour inclure les instruments financiers dérivés afin d'avoir une vision plus complète de la situation financière du Groupe.

FCF : Free Cash Flow.

Fibre optique : support de transmission acheminant les données numériques sous forme d'impulsions lumineuses modulées. Il est constitué d'un cylindre de verre extrêmement fin (le brin central) entouré d'une couche de verre concentrique (gaine). Les potentialités de la fibre optique, couplée aux équipements actifs correspondants, sont immenses en termes de débits possibles.

LTM : les 12 derniers mois (LTM pour « Last Twelve Months »).

M2M : communications de machine à machine.

Nombre total d'abonnés Haut Débit et Très Haut Débit : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre total d'abonnés identifiés par leur ligne téléphonique qui ont souscrit à une offre de Free ou d'Alice après élimination de ceux pour lesquels une résiliation a été enregistrée.

Nombre total d'abonnés mobiles France : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre total d'abonnés identifiés par leur ligne téléphonique qui ont souscrit à une des offres mobiles de Free après élimination de ceux pour lesquels une résiliation a été enregistrée.

Nombre total d'abonnés mobiles Italie : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre total d'abonnés identifiés par leur ligne téléphonique qui ont souscrit à une des offres mobiles de iliad Italia, et qui ont été émis ou reçu une communication au moins une fois au cours des 3 derniers mois.

Nombre d'abonnés mobiles actifs Pologne : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre total d'abonnés identifiés par leur ligne téléphonique qui ont souscrit à une des offres mobiles du groupe Play (hors M2M et hors cartes SIM offertes), et qui ont été émis ou reçu une communication (voix ou data) au moins une fois au cours des 30 derniers jours.

Nombre d'abonnés Home Pologne : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre d'abonnés qui ont souscrit à une offre TV box ou une offre Haut et Très Haut Débit fixe après élimination de ceux pour lesquels une résiliation a été enregistrée.

Nombre total d'abonnés Pologne : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre d'abonnés mobiles actifs.

OFCF : Free Cash Flow Opérationnel (EBITDAaL moins CapEx).

Opérateur alternatif : opérateur apparu à la suite de la perte de monopole de l'Opérateur historique d'État.

Prise raccordable Fibre : prise pour laquelle le lien entre le point de mutualisation et le point de branchement optique a été réalisé par l'opérateur d'immeuble, à laquelle le Groupe peut accéder en application de ses engagements de cofinancement, et pour laquelle les travaux de raccordement au réseau du Groupe sont achevés ou en cours d'achèvement.

Ratio d'endettement (ou Leverage) : correspond au rapport entre la dette nette (passif financier court et long terme moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) et l'EBITDAaL.

Recrutement : correspond à la différence entre le nombre total d'abonnés à la fin de deux périodes différentes.

Taux d'adoption de la Fibre : correspond au rapport en France entre le nombre d'abonnés Fibre et le nombre d'abonnés Haut Débit et Tres Haut Débit.

02 Comptes consolidés annuels

2.1 Compte de résultat consolidé 24

2.2 État de résultat global 25

2.3 Bilan consolidé : Actif 26

2.4 Bilan consolidé : Passif 27

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidé 28

2.6 Tableau des flux de trésorerie consolidé 29

2.7 Notes annexes aux comptes consolidés 30

Les procédures d'audit sur les comptes consolidés ont été effectuées. Le rapport de certification sera émis après finalisation des procédures requises pour les besoins du dépôt du document d'enregistrement universel.

2.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Chiffre d'affaires	**4**	**10 349**	**10 024**
Achats consommés	6	- 2 862	- 2 786
Charges de personnel	7	- 722	- 717
Charges externes	6	- 1 665	- 1 651
Impôts et taxes		- 287	- 228
Dotations aux provisions	10	- 104	- 118
Autres produits et charges d'exploitation	9	284	264
Dotation aux amortissements des droits d'utilisation	19	- 951	- 939
EBITDAaL	**3**	**4 042**	**3 850**
Rémunérations en actions		- 46	- 36
Dotations aux amortissements	10	- 2 423	- 2 174
Résultat opérationnel courant		**1 573**	**1 640**
Autres produits et charges opérationnels	11	388	- 56
Résultat opérationnel		**1 961**	**1 583**
Produits de trésorerie et d'équivalent de trésorerie	12	44	46
Coût de l'endettement financier brut	12	- 529	- 554
Coût de l'endettement financier net		**- 484**	**- 508**
Intérêts sur dette locative	12	- 281	- 265
Autres produits et charges financiers	12	- 15	- 63
Charge d'impôt	13	- 488	- 422
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	21	60	42
Résultat net des activités poursuivies		**752**	**367**
Résultat net des activités abandonnées		- 6	0
Résultat net		**746**	**367**
Résultat net :			
• part du Groupe		734	362
• intérêts minoritaires		12	5
• résultat de base par action	14	12,34	6,10
• résultat dilué par action	14	12,31	6,09

2.2 État de résultat global

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Résultat net	**746**	**367**
Éléments recyclables en résultat :		
• ajustements de valeur des instruments de couverture de taux et de change	6	58
• effets d'impôts	- 2	- 15
• ajustements de valeur des titres de participation	0	24
• effets d'impôts	- 0	- 6
• éléments recyclables du résultat global des MEE	2	- 2
• effets d'impôts	- 0	0
• variation des écarts de conversion	29	16
Total	**35**	**76**
Éléments non recyclables en résultat :		
• engagements de retraite (IAS 19 révisée) : impact des changements d'hypothèses actuarielles	3	- 0
• effets d'impôts	- 1	0
• éléments non recyclables du résultat global des MEE	- 25	- 30
• effets d'impôt	3	4
Total	**- 20**	**- 26**
Total des produits et charges comptabilisés directement en capitaux propres	**15**	**50**
Résultat net et produits et charges comptabilisés directement en résultat global	**761**	**417**
Résultat global :		
• part du Groupe	748	408
• intérêts minoritaires	13	9

2.3 Bilan consolidé : Actif

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Écarts d'acquisition	16	825	818
Immobilisations incorporelles	17	4 605	4 918
Droits d'utilisation	19	4 998	5 151
Immobilisations corporelles	20	9 046	9 346
Participations dans les entreprises associées	21	1 038	887
Autres actifs financiers	22	137	129
Instruments financiers – couverture	33	0	0
Actifs d'impôt différé	13	507	602
Autres actifs non-courants	24	38	38
Actif non courant		**21 193**	**21 891**
Stocks	23	682	664
Actifs d'impôts exigibles	13	175	99
Clients et autres débiteurs	24	1 571	1 443
Autres actifs courants	24	1 055	1 158
Autres actifs financiers	22	1	2
Instruments financiers – couverture	33	0	9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	26	1 846	970
Actif courant		**5 331**	**4 344**
Actifs détenus en vue d'être cédés	25	0	168
Total de l'actif		**26 524**	**26 404**

2.4 Bilan consolidé : Passif

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Capital	27	15	15
Prime d'émission		510	510
Réserves consolidées		4 724	4 327
Capitaux propres		**5 249**	**4 852**
dont :			
• part du groupe		5 344	4 956
• intérêts minoritaires		- 95	- 103
Provisions à long terme	29	108	83
Passifs financiers	30	9 114	9 130
Instruments financiers – couverture	33	35	55
Dettes locatives non courantes	19	4 930	4 919
Impôts différés	13	261	334
Autres passifs non courants	31	396	524
Passifs non courants		**14 844**	**15 046**
Provisions à court terme	29	60	39
Dette d'impôt	13	71	80
Fournisseurs et autres créditeurs	31	3 321	3 432
Passifs financiers	30	2 123	2 083
Instruments financiers – couverture	33	4	11
Dettes locatives courantes	19	853	809
Passifs courants		**6 431**	**6 454**
Passifs détenus en vue d'être cédés	25	0	52
Total capitaux propres et passifs		**26 524**	**26 404**

2.5 Tableau de variation des capitaux propres consolidé

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Actions propres	Réserves consolidées	Résultats cumulés non distribués	Capitaux propres Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 1er janvier 2024	**15**	**510**	**- 62**	**25**	**4 365**	**4 853**	**- 55**	**4 798**
Mouvements 2024								
Résultat consolidé 2024					362	362	5	367
Impact des dérivés de couverture de taux et de change				39		39	2	41
Impact des variations de juste-valeur des titres de participations				18		18	0	18
Impact des engagements de retraite				- 26		- 26	0	- 26
Impact des variations d'écarts de conversion				15		15	2	16
Total des produits et charges comptabilisés	**0**	**0**	**0**	**46**	**362**	**408**	**9**	**417**
Variation de capital de l'entreprise						0		0
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante					- 356	- 356		- 356
Distributions effectuées par les sociétés filiales						0	- 39	- 39
+/- Acquisitions et cessions des actions propres			22			22		22
Impact des stock-options				9		9	0	9
Impact variation intérêts minoritaires filiales				20		20	- 20	0
Autres variations				1		1	1	1
SItuation à la clôture au 31 décembre 2024	**15**	**510**	**- 40**	**99**	**4 371**	**4 956**	**- 103**	**4 852**
Capitaux propres au 1er janvier 2025	**15**	**510**	**- 40**	**99**	**4 371**	**4 956**	**- 103**	**4 852**
Mouvements 2025								
Résultat consolidé 2025					734	734	12	746
Impact des dérivés de couverture de taux et de change				7		7	- 1	6
Impact des variations de juste-valeur des titres de participations				0		0	0	0
Impact des engagements de retraite				- 20		- 20	- 0	- 20
Impact des variations d'écarts de conversion				27		27	2	29
Total des produits et charges comptabilisés	**0**	**0**	**0**	**14**	**734**	**748**	**13**	**761**
Variation de capital de l'entreprise						0		0
Distribution effectuée par l'entreprise consolidante					- 499	- 499		- 499
Distributions effectuées par les sociétés filiales						0	- 13	- 13
+/- Acquisitions et cessions des actions propres			13			13		13
Impact des stock-options				20		20	0	20
Impact variation intérêts minoritaires filiales				- 8		- 8	8	0
Autres variations				113		113	0	114
Situation à la clôture au 31 décembre 2025	**15**	**510**	**- 27**	**239**	**4 606**	**5 344**	**- 95**	**5 249**

2.6 Tableau des flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		**746**	**367**
+/- Dotations nettes aux amortissements et provisions (à l'exclusion de celles liées à l'actif circulant)	10	3 435	3 067
-/+ Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur		- 0	61
+/- Charges et produits calculés liés aux stock-options et assimilés		33	31
-/+ Autres produits et charges calculés		272	218
-/+ Plus et moins-values de cession		- 691	150
-/+ Profits et pertes de dilution		0	0
+/- Quote-part de résultat liée aux sociétés mises en équivalence	21	- 60	- 42
- Dividendes (titres non consolidés)		0	- 0
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôt		**3 735**	**3 851**
+ Coût de l'endettement financier net	12	484	506
+/- Charge d'impôt (y compris impôts différés)	13	488	422
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôt (A)		**4 707**	**4 779**
- Impôts versés (B)		- 512	- 448
+/- Variation du B.F.R. lié à l'activité (y compris dette liée aux avantages au personnel) (C)	15	395	- 280
= Flux net de trésorerie généré par l'activité (E) = (A) + (B) + (C)		**4 590**	**4 050**
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (CapEx)	15	- 2 070	- 2 296
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles (CapEx)		24	123
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations financières (titres non consolidés)	22	- 5	- 2
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations financières (titres non consolidés)		0	43
+/- Incidence des variations de périmètre : acquisitions		- 76	- 89
+/- Incidence des variations de périmètre : cessions		463	53
+ Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence, titres non consolidés)		145	32
+/- Variation des prêts et avances consentis	22	- 19	- 78
+ Encaissements nets sur éléments détenus en vue d'être cédés	25	0	128
- Décaissements sur éléments détenus en vue d'être cédés	25	- 2	- 4
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (F)		**- 1 539**	**- 2 090**
+ Sommes reçues des actionnaires lors d'augmentations de capital		0	0
- Sommes versées aux actionnaires lors de réduction de capital		0	0
+ Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options		0	0
-/+ Rachats et reventes d'actions propres		0	0
- Dividendes mis en paiement au cours de l'exercice :			
• dividendes versés aux actionnaires de la société mère		- 499	- 356
• dividendes versés aux minoritaires de sociétés intégrées		- 15	- 39
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts (hors crédit-bail)	30	4 395	4 271
- Remboursements d'emprunts	30	- 4 500	- 4 496
- Remboursements dettes locatives	19	- 989	- 959
- Intérêts financiers nets versés	12	- 478	- 453
- Intérêts sur dettes locatives versés		- 151	- 144
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (G)		**- 2 237**	**- 2 176**
+/- Incidence des variations des cours des devises (H)		2	- 0
= Variation de la trésorerie nette (E + F + G + H)		**816**	**- 215**
+/- incidence conversion trésorerie (taux d'ouverture & clôture)		- 2	- 1
Trésorerie d'ouverture		952	1 168
Trésorerie de clôture	15/26	1 766	952

2.7 Notes annexes aux comptes consolidés

Note 1	Principes et méthodes comptables	31
Note 2	Faits significatifs et périmètre de consolidation	38
Note 3	Estimations et jugements comptables déterminants	38
Note 4	Chiffre d'affaires	39
Note 5	Information sur les secteurs opérationnels	39
Note 6	Achats consommés et charges externes	41
Note 7	Données sociales	41
Note 8	Frais de développement	43
Note 9	Autres produits et charges d'exploitation	43
Note 10	Dotations et reprises aux amortissements, provisions et dépréciations	44
Note 11	Autres produits et charges opérationnels	44
Note 12	Résultat financier	45
Note 13	Impôts sur les résultats	45
Note 14	Résultat par action et résultat dilué par action	47
Note 15	Tableau des flux de trésorerie consolidé	47
Note 16	Écarts d'acquisition	49
Note 17	Immobilisations incorporelles	49
Note 18	Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles	51
Note 19	Droits d'utilisation et dettes locatives	51
Note 20	Immobilisations corporelles	53
Note 21	Quote-part dans le résultat net et dans l'actif net des sociétés mises en équivalence	54
Note 22	Autres actifs financiers	57
Note 23	Stocks	58
Note 24	Autres actifs	58
Note 25	Actifs et passifs détenus en vue d'être cédés	59
Note 26	Trésorerie et équivalents de trésorerie	60
Note 27	Information sur les capitaux propres	60
Note 28	Plans d'options de souscription d'actions et assimilés	61
Note 29	Provisions	63
Note 30	Passifs financiers	64
Note 31	Fournisseurs et autres créditeurs	68
Note 32	Transactions entre parties liées	68
Note 33	Instruments financiers	69
Note 34	Gestions des risques financiers	71
Note 35	Engagements hors bilan et risques éventuels	73
Note 36	Événements postérieurs à la clôture	77
Note 37	Listes des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2025	77
Note 38	Honoraires d'audit	80

Note 1 Principes et méthodes comptables

1.1 Informations relatives à l'entreprise

iliad SA est une société anonyme immatriculée en France.

Le Groupe iliad (le « Groupe ») est un des principaux acteurs des communications électroniques en Europe, avec 52 millions d'abonnés, un chiffre d'affaires de 10,3 milliards d'euros en 2025, et plus de 17 700 salariés.

Créé en 1991, le Groupe est devenu, grâce à la maîtrise de son réseau de communications électroniques et à l'attractivité commerciale de ses offres grand public sous la marque Free, un acteur majeur de l'Internet et des communications électroniques (fixe et mobile) en France.

En 2018, le Groupe s'est étendu géographiquement en Italie et a réussi à conquérir en plus de 7 ans près de 15,6% de parts de marché. En 2020, le Groupe iliad a continué à s'étendre en Europe avec l'acquisition de Play, le leader de la téléphonie mobile en Pologne et a finalisé l'acquisition du câblo-opérateur UPC en Pologne le 1er avril 2022.

La société iliad S.A. est la société mère du Groupe iliad présent sous les marques commerciales Free en France, iliad en Italie et Play en Pologne.

Le Groupe dispose de trois secteurs géographiques distincts : France, Italie, Pologne.

Le Conseil d'Administration a arrêté les états financiers consolidés clos au 31 décembre 2025 le 23 mars 2026. Ces comptes ne seront définitifs qu'après l'approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires qui devrait être convoquée durant le mois de mai 2026.

1.2 Référentiel comptable

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

1.2.1 Base de préparation des états financiers

Les états financiers consolidés du Groupe iliad ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Les états financiers consolidés ont été établis selon la convention du coût historique, à l'exception des actifs et passifs financiers évalués à la juste valeur soit en contrepartie du compte de résultat, soit en contrepartie des capitaux propres pour les instruments dérivés de couverture.

La préparation des états financiers consolidés conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. La Direction est également amenée à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables du Groupe. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus élevés en termes de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 3.

1.2.2 Normes, amendements de normes et interprétations d'application obligatoire aux comptes consolidés dont la période comptable est ouverte à compter du 1er janvier 2025

- **Amendements IAS 21 – Effets des variations des cours des monnaies étrangères :** Absence de convertibilité : Ces amendements indiquent comment déterminer le taux de change lorsqu'une monnaie n'est pas convertible. Les impacts de cette réforme sont non significatifs pour le Groupe. La Commission Européenne a adopté ces amendements le 12 novembre 2024.

Le Groupe iliad applique ces amendements.

1.2.3 Principaux textes d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2025 et non appliqués par anticipation

- **IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers :** l'objectif de cette norme est de remplacer IAS 1 afin de permettre aux investisseurs de disposer d'informations plus transparentes et comparables sur la performance financière des entreprises. La nouvelle norme non adoptée par l'Union Européenne sera applicable à partir du 1er janvier 2027 avec une application rétrospective. Sous réserve de l'adoption par l'Union Européenne, le Groupe appliquera cette norme à partir du 1er janvier 2027.
- **Amendements IFRS 9 et IFRS 7 - Classement et évaluation des instruments financiers :** l'objectif de cet amendement est de clarifier la comptabilisation des passifs financiers réglés via un système de paiement électronique, des actifs financiers avec clauses de paiement contingentes, des actifs sans recours, des actifs financiers contractuellement liés et requiert la présentation d'informations complémentaires en annexe. Le nouvel amendement sera applicable à partir du 1er janvier 2026.
- **Amendements IFRS 9 et IFRS 7 – Contrats d'achat d'électricité renouvelable :** l'objectif de cet amendement est de clarifier la comptabilisation des contrats de fourniture d'électricité renouvelable. Le nouvel amendement sera applicable à partir du 1er janvier 2026.

L'impact éventuel de l'application de ces textes est en cours d'analyse au sein du Groupe iliad.

1.2.4 Prise en compte des risques climatiques

Le Groupe agit pour limiter l'impact de ses activités sur l'environnement. En 2021, le Groupe a publié sa stratégie Climat déclinée autour de dix engagements ambitieux (détails disponibles sur le site internet iliad). Ils ont été confortés en février 2024 par la validation de la trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre par la Science Based Target initiative (SBTi). La trajectoire court terme (2030) et Net-Zero Standard (2050) ont été validées (année de référence 2022) :

- d'ici 2030, iliad s'engage à réduire ses émissions absolues de son scope 1 et 2 de 60% et de son scope 3 de 46% ;
- d'ici 2050, iliad s'engage à réduire ses émissions absolues de son scope 1, 2 et 3 de 90%.

Afin d'atteindre ces objectifs ambitieux, le Groupe iliad investit dans ses infrastructures pour s'assurer de leur efficience et de leur résilience. Le déploiement de ce programme se traduit dans les comptes du Groupe iliad à travers des dépenses d'investissements, des coûts opérationnels, des dépenses de recherche et développement, ainsi que des dépenses de mécénat. Une description de ces efforts peut être trouvée dans le Green Bonds Framework, publié lors de l'émission obligataire verte au cours du dernier trimestre 2024 (détails disponibles sur le site internet iliad). Ce Framework a été revu indépendamment par Sustainalytics comme Second Party Opinion (SPO).

En novembre 2025, le Groupe iliad a par ailleurs publié son premier Green Bond Report, relatif à sa première obligation verte d'un montant de 500 millions d'euros, renforçant ainsi la transparence sur l'allocation des fonds et les impacts environnementaux associés.

En outre, l'EBITDAaL du Groupe sera exposé dans les prochaines années à travers l'évolution du prix de l'électricité, des matières premières, des coûts de production, de transport et de distribution, ainsi que des coûts liés à la fin de vie des produits, dans un contexte de transition énergétique et environnementale.

Les effets du changement climatique à court terme et à moyen terme ont été intégrés au niveau des projections du Groupe, sur la base desquelles sont réalisés les tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles. Le Groupe n'anticipe pas d'effet significatif sur la valeur et la durée de vie de ses actifs incorporels et corporels.

Des travaux d'analyse de matérialité d'impact et financière ont été menés dans le cadre des travaux d'implémentation de la Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

1.3 Modalités de consolidation

Méthodes de consolidation

Filiales

Les filiales sont les entités contrôlées par le Groupe iliad. Elles sont consolidées par intégration globale (I.G.).

Le contrôle existe lorsque le Groupe iliad détient le pouvoir de diriger, directement ou indirectement, les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise de manière à obtenir des avantages de l'activité de celle-ci. Le contrôle du Groupe est caractérisé par les trois éléments suivants :

- pouvoir sur l'autre entité ;
- exposition, ou droits, à des rendements variables de cette autre entité ;
- capacité d'utiliser son pouvoir afin d'impacter ses rendements.

Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date du transfert du contrôle jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse d'exister.

Les méthodes comptables des filiales ont été alignées sur celles du Groupe.

Entreprises associées

Les entreprises associées sont les entités dans lesquelles le Groupe iliad exerce une influence notable, et qui ne sont ni des filiales, ni des participations dans une coentreprise. Elles sont consolidées par mise en équivalence (M.E.).

L'existence de l'influence notable du Groupe iliad est habituellement mise en évidence par une ou plusieurs des situations suivantes :

- représentation à l'organe de Direction de l'entreprise détenue ;
- participation au processus d'élaboration des politiques, et notamment participations aux décisions relatives aux dividendes et autres distributions ;
- transactions significatives entre le Groupe iliad et l'entreprise détenue ;
- échange de personnels dirigeants ;
- fourniture d'informations techniques essentielles.

Les états financiers des entreprises associées sont inclus dans les états financiers consolidés à compter de la date de prise d'influence notable jusqu'à la date à laquelle l'influence notable cesse d'exister.

Le Groupe n'a pas d'investissements dans des entités *ad hoc*.

Sociétés contrôlées conjointement

Les coentreprises ou les activités conjointes sont issues d'accords contractuels en vertu desquels le Groupe iliad a convenu avec un ou plusieurs partenaires d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint. Pour les activités conjointes, qui confèrent à chacun des co-participants des droits directs dans les actifs et des obligations au titre des passifs, les actifs et passifs, charges et produits, sont comptabilisés selon les intérêts dans l'activité conjointe. Les coentreprises qui confèrent des droits dans l'actif net sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence.

Opérations éliminées en consolidation

Les transactions ainsi que les actifs et passifs réciproques entre les entreprises consolidées par intégration globale sont éliminés. Les résultats sur les opérations internes avec les sociétés contrôlées sont intégralement éliminés.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises, dans les cas où le Groupe obtient le contrôle d'une ou plusieurs autres activités, sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Le coût de l'acquisition est évalué à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange, augmenté de tous les coûts directement attribuables à l'acquisition. Les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition, y compris pour la part des minoritaires.

Tout excédent du coût d'acquisition sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise est comptabilisé comme goodwill, à l'exception des coûts directement attribuables à l'acquisition comptabilisés en compte de résultat.

Si le coût d'acquisition est inférieur à la part du Groupe dans les actifs nets de la filiale acquise évalués à leur juste valeur, cette différence est comptabilisée directement dans le résultat de l'exercice.

Dans le cas où la comptabilisation d'un regroupement d'entreprises n'a pu être achevée avant la fin de la période pendant laquelle le regroupement d'entreprises est effectué, cette comptabilisation doit être achevée dans un délai de douze mois commençant à la date d'acquisition.

Écarts d'acquisition

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût d'une acquisition sur la juste valeur de la quote-part du Groupe dans les actifs nets identifiables de la filiale / entreprise associée à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition lié à l'acquisition de filiales est inclus dans les « immobilisations incorporelles ». L'écart d'acquisition se rapportant à l'acquisition d'entreprises associées est inclus dans les « participations dans les entreprises associées ». L'écart d'acquisition comptabilisé séparément est soumis à un test de dépréciation de manière annuelle ou dès lors que les évènements ou circonstances indiquent qu'il a pu se déprécier. L'écart d'acquisition est comptabilisé à son coût, déduction faite du cumul des pertes de valeur. Les pertes de valeur de l'écart d'acquisition ne sont pas réversibles. Le résultat dégagé sur la cession d'une entité tient compte de la valeur comptable de l'écart d'acquisition de l'entité cédée.

Les écarts d'acquisition sont affectés aux unités génératrices de trésorerie aux fins de réalisation des tests de dépréciation.

Les pertes de valeur sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » incluse dans le résultat opérationnel.

Monnaie

Conformément à IAS 21, les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités du Groupe sont évalués en utilisant la monnaie du principal environnement économique dans lequel l'entité exerce ses activités (la monnaie fonctionnelle). Les états financiers du Groupe sont présentés en Euro qui constitue la monnaie de présentation du Groupe.

Sauf indication contraire, les données chiffrées sont exprimées en millions d'euros (M€).

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les actifs et passifs des sociétés du Groupe iliad exprimés en devises sont convertis au cours de change en vigueur à la date de clôture des comptes, soit un taux de 1EUR/4,22PLN pour la Pologne et 1EUR/1,18USD pour les Etats-Unis. Les charges et les produits de ces sociétés sont convertis en euros au cours moyen de change de l'année, soit un taux de 1EUR/4,24PLN pour la Pologne et 1EUR/1,13USD pour les Etats-Unis.

Les écarts de conversion qui en découlent sont comptabilisés directement dans les capitaux propres.

Date de clôture

Toutes les sociétés entrant dans le périmètre de consolidation du Groupe ont établi des comptes arrêtés au 31 décembre 2025.

1.4 Présentation des états financiers

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe iliad présente le compte de résultat par nature.

Le résultat opérationnel correspond au résultat net avant prise en compte :

- du résultat financier (tel que défini en Note 12) ;
- des impôts courants et différés ;
- de la quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence.

Le résultat opérationnel courant correspond au résultat opérationnel (cf. ci-dessus) avant constatation des « autres charges et produits opérationnels ». Ces éléments sont des charges ou des produits en nombre très limité, inhabituels, anormaux, peu fréquents, d'un montant significatif et dont la présentation globalisée au sein des autres éléments de l'activité serait de nature à fausser la lecture de la performance du Groupe.

Ces coûts comprennent notamment les frais engagés dans le cadre d'acquisitions de nouvelles entités, ainsi que les coûts supportés lors de la cession d'une entité du Groupe.

Par ailleurs, le Groupe iliad a choisi de présenter un niveau de résultat supplémentaire :

- l'EBITDAaL :

  Ce niveau de résultat est un indicateur clé pour la gestion opérationnelle du Groupe et correspond au résultat opérationnel courant défini ci-dessus avant prise en compte :

  - des dotations aux amortissements (ou dépréciations) des immobilisations corporelles et incorporelles,
  - de l'impact des charges liées aux rémunérations en actions.

1.5 Principales méthodes d'évaluation

Les principales méthodes d'évaluation utilisées sont les suivantes :

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires des activités du Groupe iliad est reconnu et présenté de la manière suivante en application des principes établis par IFRS 15 : « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » :

- les revenus liés aux consommations de temps de connexion sont constatés en produit au titre de la période où elles ont eu lieu ;
- les revenus liés aux abonnements et forfaits sont pris en compte au cours de la période à laquelle ils se rapportent ;
- les produits issus de la vente de terminaux ou de box sont pris en compte lors de leur livraison à l'acquéreur ;
- les revenus issus de la vente ou de la mise à disposition de contenus fournis par des tiers sont présentés en brut lorsque le Groupe est considéré comme principal responsable dans la transaction vis à vis du client final. Ces revenus sont présentés nets des sommes dues aux fournisseurs de contenus lorsque ces derniers sont responsables de la fourniture du contenu au client final et fixent les prix de détail ;
- les produits issus de la vente de bandeaux publicitaires sont étalés sur leur période d'affichage ;
- les revenus liés à l'activité d'hébergement de sites sont pris en compte au cours de la période pendant laquelle le service est fourni.

Le Groupe iliad applique IFRS 15 pour la comptabilisation du chiffre d'affaires relatif aux locations des terminaux mobiles. Au regard des critères de cette norme, le Groupe estime que la valeur actualisée des loyers à recevoir est approximativement équivalente à la juste valeur du bien loué et que ses clients supportent les pertes liées à une éventuelle résiliation du contrat. Dès lors l'opération est enregistrée comptablement comme une vente de terminal au regard de la norme IFRS 15.

Le coût des ventes comptabilisé au début de la durée du contrat de location est le coût, ou la valeur comptable si elle est différente, du bien loué, moins la valeur actuelle de la valeur résiduelle non garantie. Cet enregistrement ne remet pas en cause la qualification juridique en droit français, laquelle demeure celle de la location d'un bien meuble.

Opérations en devises

La comptabilisation et l'évaluation des opérations en devises sont définies par la norme IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères ». En application de cette norme, les opérations libellées en monnaies étrangères sont enregistrées pour leur contre-valeur à la date de l'opération. Les éléments monétaires du bilan sont convertis au cours de clôture de chaque arrêté comptable.

Les différences de change qui en résultent sont enregistrées au compte de résultat :

- en résultat opérationnel pour les transactions commerciales ;
- en produits financiers ou en charges financières pour les transactions financières.

Résultat par action

Le Groupe iliad présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué.

Le résultat net par action est obtenu en divisant le résultat net (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action est obtenu en ajustant le résultat net (part du Groupe) et le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice, des effets de tous les instruments financiers potentiellement dilutifs.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles comprennent principalement les éléments suivants :

- les frais de développement immobilisés conformément à la norme IAS 38.

  Ils sont amortis suivant la durée des avantages économiques futurs liés à ces frais.

  Ces frais de développement sont portés à l'actif du bilan consolidé lorsqu'ils correspondent à des projets nettement individualisés dont les coûts peuvent être distinctement établis et dont les chances de réussite technique et d'avantages économiques futurs sont sérieuses.

  Ces conditions sont considérées remplies lorsque le Groupe démontre les six critères généraux définis par la norme IAS 38 à savoir :

  - la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente,
  - son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et de la mettre en service ou de la vendre,
  - sa capacité à mettre en service ou à vendre l'immobilisation incorporelle,
  - la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables,
  - la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et mettre en service ou vendre l'immobilisation incorporelle,
  - sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

  Les frais de développement sont présentés nets des crédits d'impôt recherche ou subventions obtenus s'y rapportant ;

- les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de regroupement d'entreprises, qui sont évaluables de façon fiable, contrôlées par le Groupe et qui sont séparables ou résultent de droits légaux ou contractuels, sont comptabilisées séparément de l'écart d'acquisition. Ces immobilisations, au même titre que les immobilisations acquises séparément, sont amorties, à compter de leur date de mise en service, sur leur durée d'utilité si celle-ci est définie et font l'objet d'une dépréciation si leur valeur recouvrable est inférieure à leur valeur nette comptable :
  - les immobilisations incorporelles à durée de vie indéfinie ne sont pas amorties, mais font l'objet d'un test de dépréciation annuel réalisé à la date de clôture (31 décembre), ou à chaque fois qu'il existe des indices témoignant d'une perte de valeur,
  - concernant les licences, elles sont amorties sur leur durée résiduelle d'octroi à compter de la date à laquelle le réseau associé est techniquement prêt pour une commercialisation effective du service. Les licences hors 3,5 GHz en France sont amorties linéairement en moyenne sur 18 ans. La licence 3,5 GHz est amortie sur 15 ans à compter du 15 décembre 2020,
  - les pertes de valeurs constatées lors des tests de dépréciation sont enregistrées au compte de résultat sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels », hors du résultat opérationnel courant ;
- la marque « Play » n'est pas amortie ;
- les logiciels sont amortis linéairement sur une durée de 1 à 3 ans ;
- la base de clients Play est amortie sur 8 ans pour les clients prépayés, 15 ans pour les autres clients ;
- la base clients de UPC est amortie sur 15 ans.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires) ou à leur coût de production. Ce coût comprend les frais directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à la mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par le Groupe iliad.

Les amortissements sont calculés suivant le mode linéaire en fonction de la durée attendue d'utilisation par le Groupe :

- constructions : 15 à 50 ans ;
- installations techniques : 3 à 18 ans ;
- installations générales : 10 ans ;
- investissements spécifiques au déploiement de fibres optiques : 5 à 30 ans ;
- investissements spécifiques au déploiement du réseau mobile : 6 à 18 ans ;
- matériels informatiques : 3 à 5 ans ;
- mobilier et matériels de bureau : 2 à 10 ans ;
- modems : 5 ans ;
- les frais d'accès aux services spécifiques à l'offre Internet Haut Débit sont amortis sur 7 ans ;
- les coûts engagés en contrepartie de l'obtention de droits d'usage irrévocables (IRUs) portant sur des fibres noires sont amortis sur la durée de concession initiale desdites fibres.

Le Groupe vérifie lors de chaque arrêté de comptes que les durées d'amortissement retenues sont toujours conformes aux durées d'utilisation. À défaut, les ajustements nécessaires sont effectués.

Coûts d'emprunt

Conformément à la norme IAS 23, les coûts d'emprunt directement attribuables à l'acquisition ou à la production d'un actif éligible sont incorporés au coût de revient de celui-ci.

Dépréciation d'actifs non financiers

Les actifs non financiers ayant une durée de vie indéfinie ne sont pas amortis, mais sont soumis à un test de dépréciation annuel réalisé à la date de clôture (31 décembre), ou à chaque fois qu'il existe des indices témoignant d'une perte de valeur, par exemple lors de la survenance d'évènements ou de circonstances pouvant être liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable affectant l'environnement économique, technologique, ou les hypothèses retenues lors de l'acquisition.

Tous les autres actifs sont soumis à un test de dépréciation soit annuellement soit à chaque fois qu'en raison d'événements ou de circonstances spécifiques, le recouvrement de leur valeur comptable est mis en doute.

Actifs financiers

Les actifs financiers dont la détention s'inscrit dans un modèle économique conduisant à la perception de flux de trésorerie contractuels (notamment remboursement de principal ou encaissement d'intérêts) sont évalués au coût amorti. Tel est le cas notamment des prêts, cautions versées et dépôts.

Les actifs financiers dont la détention s'inscrit dans un modèle économique conduisant à la fois à la perception de flux de trésorerie contractuels (notamment remboursement de principal ou encaissement d'intérêts) et à la vente desdits actifs sont évalués à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global.

Les autres actifs financiers sont évalués à la juste valeur par le biais du résultat net.

Stocks

Les stocks sont comptabilisés à leur coût d'achat ou à leur valeur nette de réalisation estimée, si celle-ci est inférieure. Le coût est déterminé à l'aide de la méthode premier entré / premier sorti (FIFO).

Les stocks font l'objet d'une dépréciation lorsque leur valeur probable de vente devient inférieure à leur valeur comptable, augmentée éventuellement des frais restants à supporter jusqu'à leur vente.

Créances

Les créances sont initialement évaluées à la juste valeur puis ultérieurement évaluées à leur coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Pour les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré, la juste valeur est assimilée au montant de la facture d'origine.

Le Groupe comptabilise une provision pour les pertes de crédit attendues sur les créances. L'évaluation de la probabilité de défaut et de la perte en cas de défaut est basée sur des données historiques ajustées par des informations prospectives (facteurs spécifiques, conjoncture économique générale...).

La mesure des pertes de crédit attendues est réalisée en fonction de la probabilité de défaillance ainsi que de la perte et de l'exposition en cas de défaillance.

Le montant des pertes de crédit attendues est mis à jour à chaque date d'arrêté des comptes pour refléter les variations du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale des créances concernées. Pour évaluer si le risque de crédit sur une créance s'est considérablement accentué depuis la comptabilisation initiale, le Groupe compare le risque de défaillance sur la créance à la date d'arrêté des comptes au risque de défaillance sur la créance à la date de la comptabilisation initiale. Ce faisant, le Groupe tient compte des informations quantitatives et qualitatives raisonnables et documentées, y compris l'existence de réclamations ou de litiges non résolus, l'ancienneté des créances et les difficultés importantes du débiteur.

Impôts différés

Les impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du report variable, pour l'ensemble des différences temporelles entre la base fiscale des actifs et passifs et leur valeur comptable dans les états financiers consolidés.

Toutefois, aucun impôt différé n'est comptabilisé s'il naît de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif lié à une transaction autre qu'un regroupement d'entreprises, dès lors qu'il n'existe pas de différence de traitement entre la comptabilité et la fiscalité. Les impôts différés sont déterminés sur la base des taux d'impôts (et des réglementations fiscales) qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture et dont il est prévu qu'ils s'appliqueront lorsque l'actif d'impôt différé concerné sera récupéré ou le passif d'impôt différé réglé.

Les actifs d'impôts différés relatifs aux déficits reportables sont constatés dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable futur sera disponible, qui permettra d'imputer les différences temporelles.

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

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La « trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend les liquidités, les dépôts bancaires à vue, les placements à court terme ayant une échéance de moins de trois mois à compter de la date d'acquisition et les SICAV monétaires très liquides. La valorisation des placements à court terme est effectuée à la valeur de marché à chaque clôture.

Les découverts bancaires figurent en passifs financiers courants.

Actifs détenus en vue d'être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, une entité doit classer un actif non courant en « Actif détenu en vue d'être cédé » lorsque l'actif est disponible, dans son état actuel, en vue d'une vente hautement probable dans les douze mois.

Ces actifs sont présentés au bilan en « Actifs détenus en vue d'être cédés » et sont évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente.

Actions propres

Les achats d'actions propres sont enregistrés en diminution des capitaux propres sur la base de leur coût d'acquisition. Lors de la cession d'actions propres, les gains et pertes sont inscrits dans les réserves consolidées.

Provisions

Les obligations du Groupe à l'égard des tiers, connues à la date d'arrêté des comptes consolidés et susceptibles d'entraîner une sortie de ressources certaine ou probable au profit d'un tiers, sans contrepartie au moins équivalente, font l'objet de provisions lorsqu'elles peuvent être estimées avec une fiabilité suffisante conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels ».

Emprunts

Les emprunts sont classés en passifs courants, sauf lorsque le Groupe dispose d'un droit inconditionnel de différer le règlement de la dette au minimum 12 mois après la date de clôture, auquel cas ces emprunts sont classés en passifs non courants.

Les emprunts portant intérêt sont comptabilisés à leur juste valeur à l'origine, diminuée des coûts de transaction directement imputables. Ils sont par la suite évalués au coût amorti.

Avantages du personnel

Les engagements de retraite sont les principaux avantages du personnel au sein du Groupe, hors les paiements fondés sur les actions qui font l'objet d'une note spécifique.

Conformément à la norme IAS 19 « Avantages du personnel », dans le cadre du régime à prestations définies, les engagements de retraite sont évalués par des actuaires indépendants selon la « méthode des Unités de Crédit Projetées » avec prise en compte des droits au fur et à mesure de leur acquisition.

Pour chaque participant en activité est estimée la prestation susceptible de lui être versée d'après les règles de la convention collective et/ou de l'accord d'entreprise, à partir de ses données personnelles projetées jusqu'à l'âge normal de versement de la prestation. Les engagements totaux du Groupe envers ce participant (Valeur Actuarielle Totale des Prestations Futures) sont alors calculés en multipliant la prestation estimée par un facteur actuariel, tenant compte :

- de la probabilité de présence dans l'entreprise du participant à l'âge du versement de la prestation (décès ou départ du Groupe) ;
- de l'actualisation de la prestation à la date de l'évaluation.

Ces engagements totaux sont ensuite répartis sur chacun des exercices, passés et futurs, ayant entraîné une attribution de droits auprès du régime pour le participant, en tenant compte pour les régimes concernés de la période d'acquisition des droits plafonnés. La part des engagements affectée aux exercices antérieurs à la date de l'évaluation (Dette Actuarielle ou Valeur des Engagements) correspond aux engagements de la société pour services « rendus ». La dette actuarielle correspond au montant des engagements existants à la clôture. Les résultats individuels de l'évaluation sont ensuite cumulés pour obtenir les résultats globaux au niveau du Groupe.

La norme IAS 19 prévoit la reconnaissance immédiate des écarts actuariels en capitaux propres, ainsi que le calcul du rendement des actifs financiers selon le taux d'actualisation utilisé pour valoriser l'engagement, et non selon le taux de rendement attendu.

Plans d'options de souscription d'actions, actions gratuites et assimilés

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiement en actions et assimilés », les options de souscription et/ou d'achat d'actions, les offres réservées aux salariés et les attributions d'actions gratuites portant sur des actions des sociétés du Groupe accordées aux salariés du Groupe sont évaluées à la date d'octroi.

La valeur des options de souscription et/ou d'achat d'actions et assimilés est notamment fonction du prix d'exercice et de la durée de vie de l'option, du prix actuel des actions sous-jacentes, de la volatilité attendue du prix de l'action, des dividendes attendus sur les actions et du taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option.

Cette valeur est enregistrée en charges de rémunération en actions et assimilés, linéairement sur la période de service nécessaire à l'acquisition des droits par le salarié avec une contrepartie directe en capitaux propres pour les plans dénoués en actions et assimilés et en dettes vis-à-vis du personnel pour les plans dénoués en trésorerie.

Les actions de performance sont évaluées à leur juste valeur sur la base du cours de l'action du Groupe à la date d'attribution de ces actions, et, le cas échéant, en prenant en compte certaines conditions d'acquisition sur la base d'un modèle mathématique d'évaluation. Les conditions d'acquisition exclues de l'évaluation de la juste valeur à la date d'acquisition sont prises en compte dans l'estimation du nombre d'instruments qui seront acquis à la fin de la période d'acquisition. Cet avantage est reconnu en « Rémunération en actions », au compte de résultat, linéairement sur la période d'acquisition définitive des droits attachés aux actions, en contrepartie des capitaux propres.

Des actions de filiales ont été consenties à un certain nombre de collaborateurs du Groupe, sous conditions de présence. Les actions font l'objet d'une évaluation correspondant à la juste valeur de l'avantage accordé au salarié à la date d'octroi intégrant notamment des hypothèses de rotation de l'effectif attributaire, une décote d'illiquidité et la juste valeur de l'action à la date d'attribution. Cet avantage est reconnu en « Rémunération en actions », au compte de résultat, linéairement sur la période d'acquisition définitive des droits attachés aux actions, en contrepartie des capitaux propres.

Instruments financiers dérivés et opérations de couverture

Les instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à leur juste valeur à la date de conclusion du contrat de dérivé : ils sont ensuite réévalués à leur juste valeur à chaque clôture.

La méthode de comptabilisation du gain ou de la perte afférents dépend de la désignation du dérivé en tant qu'instrument de couverture et, le cas échéant, de la nature de l'élément couvert.

Le Groupe désigne les dérivés mis en place comme la couverture d'un risque spécifique associé à une transaction future hautement probable (couverture de flux de trésorerie).

Dès le début de la transaction, le Groupe documente la relation entre l'instrument de couverture et l'élément couvert, ainsi que ses objectifs en matière de gestion des risques et sa politique de couverture. Le Groupe documente également l'évaluation, tant au commencement de l'opération de couverture qu'à titre permanent, du caractère efficace des dérivés utilisés pour compenser les variations des flux de trésorerie des éléments couverts.

Les justes valeurs des différents instruments dérivés utilisés à des fins de couverture sont mentionnées dans la Note 33 et Note 34. La juste valeur d'un instrument dérivé de couverture est classée en actif ou passif non courant lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est supérieure à 12 mois, et dans les actifs ou passifs courants lorsque l'échéance résiduelle de l'élément couvert est inférieure à 12 mois.

La variation de juste valeur des instruments dérivés utilisés à des fins de couverture est comptabilisée :

- en capitaux propres du Groupe pour la part efficace de la couverture ;
- en résultat pour la part inefficace.

La variation de juste valeur des autres instruments dérivés est comptabilisée en résultat.

Lorsqu'un instrument dérivé cesse de remplir les critères permettant l'application de la comptabilité de couverture, les montants cumulés qui restent comptabilisés en capitaux propres depuis la période au cours de laquelle la couverture était efficace, sont comptabilisés en résultat financier :

- à la date où l'instrument de couverture est exercé, résilié, ou vendu ;
- à la date où le Groupe constate que la transaction initialement prévue ne se réalisera pas ;
- jusqu'à ce que l'élément couvert affecte le résultat dans les autres cas.

Note 2 Faits significatifs et périmètre de consolidation

2.1 Faits significatifs et principales évolutions du périmètre au 31 décembre 2025

OpCore : Finalisation de la transaction entre le Groupe iliad et InfraVia

Le 31 mars 2025, le Groupe iliad et InfraVia ont finalisé la transaction annoncée le 4 décembre 2024 : le Groupe a cédé à InfraVia 50% du capital d'OpCore, sa filiale dédiée aux datacenters permettant ainsi de dégager 440 millions d'euros de liquidités. Ce partenariat stratégique vise à faire d'OpCore une plateforme indépendante de datacenters leader en Europe.

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient 50 % du capital d'OpCore. L'entité dédiée, OpCore, est comptabilisée en tant que « participation dans les entités associées ».

Au 31 décembre 2024, les actifs et passifs d'OpCore étaient comptabilisés au bilan en « Actifs/Passifs détenus en vue d'être cédés ».

Bouygues Telecom, Free-Groupe iliad et Orange ont remis une offre conjointe non engageante pour l'acquisition d'une grande partie des activités d'Altice en France

Le 14 octobre 2025, Bouygues Telecom, Free-Groupe iliad et Orange ont annoncé la remise d'une offre conjointe non engageante en vue de l'acquisition d'une grande partie des activités de télécommunications du groupe Altice en France. Elle vise la plupart des actifs de l'opérateur SFR, mais exclut notamment les participations dans les sociétés Intelcia, UltraEdge, XP Fibre et Altice Technical Services ainsi que les activités du groupe Altice dans les départements et régions d'outre-mer. Cette offre porte sur un montant total de 17 milliards d'euros de valeur d'entreprise pour les actifs considérés du groupe Altice en France et fait ressortir une valeur d'entreprise implicite indicative pour l'ensemble d'Altice France de plus de 21 milliards d'euros.

Le 15 octobre 2025, Bouygues Telecom, Free-Groupe iliad et Orange ont pris note de la décision du groupe Altice de rejeter leur offre conjointe non engageante remise le 14 octobre pour le rachat d'une large part des activités télécoms d'Altice France. Les trois opérateurs maintiennent leur offre et souhaitent créer un dialogue constructif avec le groupe Altice et ses actionnaires pour envisager ensemble la manière dont ce projet pourrait prospérer.

Le 22 janvier 2026, le consortium composé des trois opérateurs Bouygues Telecom, Free-Groupe iliad et Orange, confirme l'existence de discussions avec le Groupe Altice en vue de l'acquisition potentielle d'une grande partie des activités de télécommunications du groupe Altice en France. Des travaux de due diligences ont été engagés depuis début janvier 2026. Les conditions juridiques et financières de la transaction ne font l'objet d'aucun accord à date. Il n'y a aucune certitude que ce processus aboutisse à un accord qui devra en toute hypothèse être soumis à l'approbation des organes de gouvernance des sociétés concernées et restera sous réserve des conditions usuelles en la matière. Une communication au marché sera faite le moment venu sur l'évolution du projet conformément aux exigences réglementaires applicables.

2.2 Périmètre de consolidation et évolutions

Le périmètre et les méthodes de consolidation sont communiqués en Note 37 pour les comptes consolidés établis au 31 décembre 2025.

Note 3 Estimations et jugements comptables déterminants

3.1 Jugements comptables

Le Groupe iliad procède à des jugements comptables pour définir le traitement comptable de certaines transactions.

Les principaux jugements comptables effectués par le Groupe portent sur les points suivants :

- méthode de consolidation de certaines sociétés (cf Note 21) ;
- durées contractuelles retenues dans le cadre de la détermination de la dette locative au sens d'IFRS 16 (cf Note 19).

3.2 Estimations comptables

Le Groupe iliad procède à des estimations et retient des hypothèses concernant le futur.

Le Groupe iliad a évalué ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituaient le fondement de ces 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 comptables effectués par le Groupe portent sur les points suivants :

- durée d'utilisation des actifs immobilisés et dépréciations correspondantes ;
- appréciation de la juste valeur de certains actifs financiers ;
- évaluation de la valeur recouvrable des actifs d'impôts différés reconnus au titre des déficits reportables ;
- appréciation du risque client et dépréciations correspondantes ;
- durée de la période de location des terminaux mobiles ;
- appréciation de la valeur nette de réalisation estimée des stocks et des dépréciations correspondantes ;
- appréciation du risque lié aux litiges et procédures en cours et provisions correspondantes ;
- appréciation de la qualification du Groupe en tant qu'agent ou principal dans le cadre de l'application de la norme IFRS 15 ;
- détermination de la durée non résiliable des contrats, séparation des composantes service et locative des contrats, détermination du taux marginal d'endettement lorsque le taux implicite au contrat n'est pas identifiable dans le contrat dans le cadre de l'application de la norme IFRS 16 ;
- détermination de la nature et de la juste valeur des actifs et passifs acquis dans le cadre des regroupements d'entreprises.

Note 4 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe est en hausse de 3,2 % à 10,3 milliards d'euros en 2025.

La présentation géographique du chiffre d'affaires du Groupe est présentée en Note 5.

Note 5 Information sur les secteurs opérationnels

Le Groupe iliad a trois secteurs opérationnels qui sont :

- France ;
- Italie ;
- Pologne.

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Éliminations intersecteurs	Consolidé
Chiffre d'affaires					
Chiffre d'affaires fixe	3 719	95	539	- 8	4 345
Chiffre d'affaires mobile	2 912	1 154	1 948	- 5	6 010
Éliminations	- 5	0	0	0	- 5
Chiffre d'affaires total	**6 626**	**1 249**	**2 487**	**- 13**	**10 349**

Chiffre d'affaires au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Éliminations intersecteurs	Consolidé
Chiffre d'affaires					
Chiffre d'affaires fixe	3 623	60	526	- 15	4 194
Chiffre d'affaires mobile	2 917	1 085	1 839	- 6	5 836
Éliminations	- 7	0	0	0	- 7
Chiffre d'affaires total	**6 534**	**1 145**	**2 366**	**- 21**	**10 024**

La hausse du chiffre d'affaires sur l'exercice 2025 concerne l'ensemble des géographies.

Résultat au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Résultat				
EBITDAaL	2 636	390	1 016	4 042
Rémunération en actions	- 41	- 2	- 2	- 46
Dotations aux amortissements	- 1 564	- 468	- 390	- 2 423
Résultat opérationnel courant	1 031	- 80	623	1 573
Charge d'impôt	- 433	11	- 66	- 488
Résultat net	682	- 147	211	746

Résultat au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Résultat				
EBITDAaL	2 604	308	938	3 850
Rémunération en actions	- 27	- 1	- 7	- 36
Dotations aux amortissements	- 1 365	- 439	- 370	- 2 174
Résultat opérationnel courant	1 212	- 133	561	1 640
Charge d'impôt	- 288	- 73	- 60	- 422
Résultat net	499	- 327	195	367

Actifs au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Actifs non courants				
Écart d'acquisition	306	0	519	825
Immobilisations incorporelles (VNC)	1 185	1 452	1 968	4 605
Droits d'utilisation (VNC)	3 165	719	1 114	4 998
Immobilisations corporelles (VNC)	7 091	1 128	826	9 046
Titres mis en équivalence	609	0	428	1 038
Actifs courants hors trésorerie, actifs financiers, instruments de couverture et actifs d'impôt	**1 879**	**237**	**1 193**	**3 309**
Trésorerie	**1 816**	**6**	**23**	**1 846**

Actifs au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Actifs non courants				
Écart d'acquisition	306	0	512	818
Immobilisations incorporelles (VNC)	1 332	1 664	1 923	4 918
Droits d'utilisation (VNC)	3 355	733	1 063	5 151
Immobilisations corporelles (VNC)	7 438	1 119	789	9 346
Titres mis en équivalence	462	0	425	887
Actifs courants hors trésorerie, actifs financiers, instruments de couverture et actifs d'impôt	**2 066**	**270**	**1 097**	**3 433**
Trésorerie	**926**	**10**	**34**	**970**

Passifs hors financiers et dettes d'impôts au 31 décembre 2025

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Passifs non courants				
Autres passifs non courants	258	134	4	396
Passifs courants				
Fournisseurs et autres créditeurs	2 147	555	618	3 321

Passifs hors financiers et dettes d'impôts au 31 décembre 2024

(en millions d'euros)	France	Italie	Pologne	Consolidé
Passifs non courants				
Autres passifs non courants	288	233	3	524
Passifs courants				
Fournisseurs et autres créditeurs	2 277	535	621	3 432

Note 6 Achats consommés et charges externes

Cette rubrique du compte de résultat regroupe les coûts opérationnels, nécessaires à l'activité, consommés sur la période. Les achats consommés comprennent notamment :

- les coûts d'interconnexion (dont itinérance) facturés par d'autres opérateurs ;
- les frais de maintenance liés au dégroupage ;
- les coûts et redevances relatifs à l'activité FTTH ;
- les acquisitions de biens ou de services destinés à une revente, ou utilisés à la conception de biens ou services facturés par le Groupe.

Les charges externes comprennent notamment :

- les frais de logistique et d'envois ;
- les charges de locations (y compris les locations dans le cadre du développement des réseaux, notamment des sites « mobile ») ;
- les coûts de marketing et de publicité ;
- les coûts de prestataires externes ;
- les coûts de sous-traitance.

Note 7 Données sociales

7.1 Charges de personnel

Les charges de personnel figurant au compte de résultat se composent des éléments suivants :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Salaires et assimilés	- 527	- 519
Charges sociales et assimilés	- 195	- 198
Total	**- 722**	**- 717**

7.2 Effectifs à la clôture

Les effectifs du Groupe iliad sont les suivants :

Effectifs à la clôture	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Encadrement	4 488	4 508
Employés	13 225	13 726
Total	**17 713**	**18 234**

7.3 Engagements de retraite

Les pays dans lesquels le Groupe iliad évolue disposent de régimes à prestations définies.

Les variations relatives aux engagements de retraite sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Valeur des engagements en début d'exercice :	24	21
• variation de périmètre	- 0	0
• coût des services rendus	4	3
• coût de l'actualisation lié à des changements d'hypothèses	- 2	- 0
• pertes et gains actuariels liés à l'expérience	- 0	- 0
Total	**26**	**24**

Les principales hypothèses économiques retenues pour l'évaluation des engagements de retraite 2025 et 2024 sont les suivantes :

7.4 Hypothèses Engagements retraite France

	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Taux d'actualisation	4,10%	3,50%
Taux d'inflation à long terme	2,00%	2,00%
Table de mortalité	Insee TD/TV 2019-2021	Insee TD/TV 2018-2020
Type de départ en retraite	A l'initiative du salarié	À l'initiative du salarié
Âge de départ en retraite		
• encadrement	Âge taux plain CNAV conditions 2023 y compris carrières longues	Âge taux plein CNAV conditions 2023 y compris carrières longues
• employés		

7.5 Hypothèses Engagements retraite Pologne

	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Taux d'actualisation	5,10%	5,60 %
Taux d'inflation à long terme	3,00%	3,00 %
Table de mortalité	Table de mortalité Polonaise 2024 de l'Office Central des Statistiques	Table de mortalité Polonaise 2023 de l'Office Central des Statistiques
Type de départ en retraite	À l'initiative du salarié	À l'initiative du salarié
Âge de départ en retraite		
• encadrement	Âge du taux plein des pensions Polonaises du 16 novembre 2016	Âge du taux plein des pensions Polonaises du 16 novembre 2016
• employés		

Note 8 Frais de développement

Les coûts de développement incluent :

- les coûts de développement de produits nouveaux, les adaptations des produits existants à Internet, les recherches ou les créations de bases de données pour les nouvelles applications. Ces frais sont principalement engagés par la société Freebox ;
- les coûts de développement propres au traitement et/ou au stockage d'informations à distance par la société Scaleway ;
- les coûts de développement technologiques engagés dans l'activité de téléphonie mobile, portant notamment sur l'architecture et la fonctionnalité du réseau. Ces frais sont principalement engagés par la société Free Mobile.

Les coûts de développement engagés en 2025 sont présentés nets des montants des crédits d'impôt recherche s'y rapportant.

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Coûts de développement immobilisés	33	28
Coûts de développement passés directement en charge	0	4
Total	**33**	**32**

Note 9 Autres produits et charges d'exploitation

Les principales composantes du poste « Autres produits d'exploitation » sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Produits issus des partenariats [(a)]	477	463
Indemnités de rupture clients	25	27
Autres produits	80	63
Total « autres produits d'exploitation »	**581**	**554**

(a) Correspond principalement aux produits liés aux partenariats avec Cellnex et Phoenix Tower International relatifs à la cession d'infrastructures mobiles.

Les principales composantes du poste « Autres charges d'exploitation » sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Coûts liés aux partenariats [(a)]	- 209	- 192
Redevances	- 61	- 63
Créances irrécouvrables	- 1	0
Autres charges	- 26	- 34
Total « autres charges d'exploitation »	**- 297**	**- 289**

(a) Correspond principalement aux coûts liés aux partenariats avec Cellnex et Phoenix Tower International relatifs à la cession d'infrastructures mobiles.

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total autres produits et autres charges d'exploitation	**284**	**264**

Note 10 Dotations et reprises aux amortissements, provisions et dépréciations

Les tableaux suivants présentent la ventilation du poste des dotations aux amortissements, provisions et dépréciations :

Dotations et reprises aux amortissements et dépréciations des immobilisations

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Dotations aux amortissements des immobilisations :		
• immobilisations incorporelles	- 610	- 640
• immobilisations corporelles	- 1 810	- 1 549
Dépréciations des immobilisations :		
• immobilisations incorporelles	- 1	- 1
• immobilisations corporelles	- 1	16
Amortissements des subventions d'investissements :		
• immobilisations incorporelles	0	0
• immobilisations corporelles	0	0
Total	**- 2 423**	**- 2 174**

Dotations et reprises aux provisions et dépréciations des actifs courants :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Provisions pour risques et charges	- 9	- 27
Dépréciations stocks	- 3	- 4
Dépréciations clients	- 92	- 87
Total	**- 104**	**- 118**

Note 11 Autres produits et charges opérationnels

Les principales composantes de ce poste sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Plus (ou moins) values sur cession d'actifs	473	- 28
Autres charges opérationnelles	- 85	- 28
Total	**388**	**- 56**

11.1 Plus ou moins-value sur cession d'actifs

La plus-value sur cession d'actifs du Groupe en 2025 correspond principalement à la vente de 50% des parts dans OpCore pour 482 millions d'euros (voir Note 2).

11.2 Autres charges opérationnelles

Ce poste incluait en 2024 une charge de 14 millions d'euros liée aux coûts de couverture de l'électricité en Italie. Compte tenu de la mise en place de cette couverture au 3e trimestre 2022, dans un environnement très fortement spéculatif, les coûts afférents ont été considérés comme des charges non récurrentes et ont donc été comptabilisés comme « autres produits et charges opérationnels ».

Ce poste inclut également les coûts divers et autres frais engagés par le Groupe dans le cadre des opérations initiées et/ou réalisées en 2024 et 2025.

Note 12 Résultat financier

Les principales composantes du résultat financier net sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Produits de trésorerie	44	46
Coût de l'endettement financier brut :		
• charges d'intérêts d'emprunts	- 529	- 554
Coût de l'endettement financier net	**- 484**	**- 508**
Autres produits financiers :		
• écarts de change/produits liés aux couvertures	15	28
• autres	10	22
• **sous-total Autres produits financiers**	**25**	**50**
Autres charges financières :		
• écarts de change/charges liées aux couvertures	- 16	- 9
• charge d'actualisation	- 15	- 13
• autres	- 10	- 91
• **sous-total Autres charges financières**	**- 41**	**- 113**
Autres produits et charges financières	**- 15**	**- 63**
Intérêts sur dette locative	**- 281**	**- 265**
Résultat financier	**- 781**	**- 836**

Le coût de l'endettement financier brut est principalement constitué des charges d'intérêt d'emprunt.

Au 31 décembre 2024, les autres charges financières incluaient la dépréciation de l'option octroyée par NJJ Tara au Groupe et portant sur 80 % de la participation de NJJ Tara dans NJJ Boru pour 90 millions d'euros, suite à la décision du Groupe de renoncer à l'exercice de cette option.

Les charges d'actualisation concernent principalement des dettes fournisseurs d'immobilisations dont l'échéance excède une année.

Les intérêts sur la dette locative sont liés aux contrats de location conformément aux principes d'IFRS 16.

Note 13 Impôts sur les résultats

13.1 Analyse de la charge d'impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt sur les bénéfices se ventile comme suit :

En millions d'euros	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Impôt courant		
• sur le résultat	- 459	- 420
• sur la valeur ajoutée (CVAE)	- 12	- 11
Charge d'impôt courant	**- 471**	**- 431**
Impôts différés		
• sur le résultat	- 17	10
Charge d'impôts différés	**- 17**	**10**
Charge totale d'impôt	**- 488**	**- 422**

La charge d'impôt de l'exercice intègre la contribution exceptionnelle instituée par la loi de finances pour 2025, applicable aux grandes entreprises, pour 111 millions d'euros.

13.2 Intégration fiscale

En conséquence de l'acquisition courant 2021 de plus 95 % du capital de la société iliad par la société iliad Holding (anciennement dénommée Holdco II) le groupe d'intégration fiscale qui existait depuis 1998 (et dont iliad était la société mère) a pris fin au 31 décembre 2021.

À compter du 1er janvier 2022, la société iliad est entrée dans le Groupe d'intégration fiscale dont la société Maya est la société mère.

Les caractéristiques du régime d'intégration fiscale sont les suivantes :

- les charges d'impôt sont enregistrées dans les filiales comme en l'absence d'intégration fiscale ;
- en cas de déficits réalisés par une société du Groupe, les économies d'impôt provenant de l'utilisation effective par le Groupe de ce déficit seront affectées à la société mère ;
- les crédits d'impôt restituables (crédit d'impôt recherche, crédit d'impôt formation…) sont enregistrés dans les filiales ;
- les charges ou économies d'impôts liées aux correctifs du résultat global, ainsi qu'aux éventuels crédits d'impôt non restituables des filiales déficitaires, sont enregistrées dans la société mère ;
- en fin d'intégration fiscale, la filiale ne sera titulaire d'aucune créance sur la société mère.

13.3 Nature des impôts différés actifs et passifs et reports déficitaires

Les impôts différés actifs et passifs du Groupe iliad sont principalement constitués d'impôts différés sur immobilisations et d'impôts différés sur reports déficitaires.

Au 31 décembre 2025, les impôts différés actifs sur reports déficitaires, concernent entièrement l'Italie et s'élèvent à 200 millions d'euros. Le Groupe estime que ces reports déficitaires seront consommés d'ici un horizon de cinq à six ans.

Ces reports déficitaires en Italie correspondent à des déficits reportables indéfiniment.

13.4 Taux effectif de l'impôt

Le tableau ci-après résume le rapprochement entre :

- d'une part, le taux d'impôt légal ;
- d'autre part, le taux d'impôt réel calculé sur le résultat consolidé des activités poursuivies avant impôt.

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Résultat net du Groupe	**746**	**367**
Impôt sur les résultats	488	422
Quote-part des sociétés mise en équivalence	- 60	- 42
Résultat net des activités abandonnées	6	0
Résultat consolidé des activités poursuivies avant impôt	**1 180**	**747**
Taux d'impôt légal	**25,83 %**	**25,83 %**
Impact net des différences permanentes	4,59 %	25,42 %
Prise en compte d'un déficit antérieur non activé	- 0,20 %	- 4,96 %
Impact des différentiels de taux d'impôts	8,07 %	- 2,92 %
Impôts différés sur déficits non activés précédemment	3,05 %	13,08 %
Autres impacts	0,00 %	0,00 %
Taux effectif de l'impôt	**41,34 %**	**56,44 %**

13.5 Actifs d'impôts différés non comptabilisés

Les actifs d'impôts différés demeurent non comptabilisés dans l'une des situations suivantes :

- lorsqu'ils se rapportent à des sociétés situées hors du périmètre d'intégration fiscale du Groupe, demeurées déficitaires depuis plusieurs exercices, et pour lesquelles un retour à une situation bénéficiaire ne paraît pas probable dans un proche avenir ;
- lorsqu'ils se rapportent à des déficits fiscaux qui ne semblent pas pouvoir être récupérés compte tenu des perspectives de rentabilité des sociétés concernées établies sur la base des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes.

Le montant des actifs d'impôts différés non comptabilisés s'élève à 30 millions d'euros au 31 décembre 2025 et concernent principalement l'Italie. Ils étaient de 61 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Note 14 Résultat par action et résultat dilué par action

Nombre d'actions utilisé pour la détermination du résultat net par action

(nombre d'actions retenu)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Nombre d'actions à la clôture	59 720 238	59 720 238
Nombre moyen pondéré	59 485 819	59 367 658

Nombre d'actions utilisé pour la détermination du résultat dilué par action

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Résultat part du Groupe	**734**	**362**
Résultat part du groupe dilué	734	362
• nombre moyen d'actions émises (ci-dessus)	59 485 819	59 367 658
• nombre d'équivalents d'actions	234 419	100 981
Nombre maximal moyen pondéré d'actions après dilution	59 468 639	59 468 639
Résultat dilué par action *(en euros)*	**12,34**	**6,09**

Note 15 Tableau des flux de trésorerie consolidé

15.1 Présentation des flux de trésorerie générés par l'activité

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont été établis en utilisant la méthode indirecte.

Cette méthode consiste à ajuster le résultat net des effets :

- des transactions sans incidence sur la trésorerie ;
- de tout report ou régularisation d'encaissements ou de décaissements opérationnels passés ou futurs liés à l'exploitation ;
- des éléments de produits ou charges associés aux flux de trésorerie concernant les investissements ou le financement.

15.2 Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité

Les variations du besoin en fonds de roulement liées à l'activité peuvent être ventilées comme suit au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 :

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2024	Emplois nets	Ressources nettes	Variation de périmètre	Autres	31 déc. 2025
Stocks nets	23	664	154	0	0	-136	682
Clients nets	24	1 443	0	- 354	0	483	1 571
Autres créances nettes	24	1 158	0	- 118	0	15	1 055
Dettes fournisseurs de biens et services	31	- 1 516	0	- 23	0	71	- 1 468
Autres dettes		- 1 989	0	- 55	0	170	- 1 875
Total		**- 241**	**154**	**- 549**		**601**	**- 34**
Variation		**2025**		**- 395**			

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2023	Emplois nets	Ressources nettes	Variation de périmètre	Autres	31 déc. 2024
Stocks nets	23	511	297	0	0	-145	664
Clients nets	24	1 324	109	0	0	10	1 443
Autres créances nettes	24	1 289	0	-156	0	25	1 158
Dettes fournisseurs de biens et services	31	- 1 674	88	0	0	70	- 1 516
Autres dettes		- 2 007	0	-58	0	76	- 1 989
Total		**- 557**	**494**	**-214**		**36**	**- 241**
Variation		**2024**		**280**			

Autres actifs courants

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total clients et autres actifs courants :	24	2 626	2 600
• clients et autres débiteurs	24	- 1 571	- 1 443
Autres actifs courants		**1 055**	**1 158**

Autres dettes

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total fournisseurs et autres créditeurs et autres passifs non courants :	31	3 716	3 956
• fournisseurs de biens et services	31	-1 468	- 1 516
• fournisseurs d'immobilisations	31	-768	- 1 006
• autres		394	555
Autres dettes		**1 875**	**1 989**

Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations

Les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations correspondent aux variations des différents postes d'immobilisations ci-après :

(en millions d'euros)	Note	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Acquisition immobilisations incorporelles	17	348	214
Acquisition immobilisations corporelles	20	1 466	1 895
Fournisseurs d'immobilisations (HT) :			
• en début de période		1 006	1 153
• entrée de périmètre		0	0
• en fin de période		768	1 006
Autres		17	40
Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations		**2 070**	**2 296**

Trésorerie

(en millions d'euros)	Note	Trésorerie à la clôture au 31 déc. 2025	Trésorerie à la clôture au 31 déc. 2024
Disponibilités	26	881	578
Valeurs mobilières de placement	26	964	392
Sous Total		**1 846**	**970**
Concours bancaires	31	- 80	- 18
Total		**1 766**	**952**

Note 16 Écarts d'acquisition

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Valeur en début d'exercice	818	825
• autres	0	- 2
• cession	0	- 13
• écart de change	7	8
Valeur en fin d'exercice	**825**	**818**

Note 17 Immobilisations incorporelles

La ventilation par nature des immobilisations incorporelles se présente comme suit :

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
(en millions d'euros)	Brut	Amortissements Dépréciations	Net	Brut	Amortissements Dépréciations	Net
• licences France	2 248	1 138	1 109	2 290	1 053	1 237
• licences Italie	2 003	849	1 154	2 059	686	1 373
• licences Pologne	967	419	548	785	355	430
• autres immobilisations incorporelles	3 054	1 368	1 686	2 935	1 149	1 786
Immobilisations incorporelles générées en interne :						
• frais de développement	242	136	107	203	109	93
Total	**8 514**	**3 909**	**4 605**	**8 272**	**3 353**	**4 918**

17.1 France

Le Groupe iliad dispose d'un portefeuille de 67,5 MHz duplex équilibré sur l'ensemble du territoire métropolitain dans les bandes 700 MHz, 900 MHz, 1 800 MHz, 2,1 GHz et 2,6 GHz ainsi que de 70 MHz dans la bande 3,5 GHz.

Le Groupe dispose également depuis fin 2016 d'un portefeuille de fréquences équilibré en Guadeloupe, en Guyane, en Martinique, à Saint Barthélemy et à Saint Martin dans les bandes 800 MHz, 900 MHz, 1 800 MHz, 2,1 GHz et 2,6 GHz.

17.2 Italie

Le Groupe dispose d'un portefeuille équilibré de 45 MHz duplex dans les bandes 700 MHz, 900 MHz, 1 800 MHz, 2,1 GHz et 2,6 GHz sur l'ensemble de l'Italie ainsi que de 20 MHz dans la bande 3,6 GHz – 3,8 GHz et 200 MHz dans la bande 26,5 – 27,5 GHz.

17.3 Pologne

Le Groupe dispose d'un portefeuille équilibré de 60 MHz duplex dans les bandes 800 MHz, 900 MHz, 1 800 MHz, et 2,6 GHz sur l'ensemble de la Pologne ainsi que de 65 MHz dans la bande 2,1 GHz.

Le Groupe dispose également depuis fin 2023 d'un portefeuille équilibré de 100 MHz duplex dans les bandes 3 500-3 600 MHz.

Par une décision du 3 juin 2025, le président de l'UKE a accordé à Play la réservation de deux blocs de spectre dans la bande 700 MHZ.

17.4 Groupe

Les coûts d'emprunts capitalisés au cours d'exercices antérieurs et au titre des diverses licences s'élèvent à 88 millions d'euros (valeur brute).

Il n'existe pas de restrictions concernant la propriété des immobilisations incorporelles.

Aucune immobilisation incorporelle n'a été donnée en nantissements des dettes.

L'évolution des immobilisations incorporelles en valeur nette s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Valeur nette en début d'exercice	4 918	5 286
Entrées :		
• entrée de périmètre	0	0
• acquisitions	348	214
• réestimation d'actifs	0	0
Reclassements	2	20
Autres	- 75	10
Écart de conversion	23	28
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	- 611	- 641
Valeur nette en fin d'exercice	**4 605**	**4 918**

17.5 Immobilisations en cours

La valeur des immobilisations en cours comprise dans les valeurs de chacun des postes des immobilisations incorporelles est la suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Licences	57	61
Autres	4	31
Total	**61**	**92**

Note 18 Tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles

Les écarts d'acquisition et les actifs incorporels non amortissables sont soumis à un test de dépréciation annuel réalisé à la date de clôture (31 décembre), ou à chaque fois qu'il existe des indices témoignant d'une perte de valeur.

18.1 Tests de dépréciation

Le Groupe a réalisé au 31 décembre 2025 un test annuel de dépréciation sur l'ensemble de ses UGT, à savoir les UGT France, Italie et Pologne.

(en millions d'euros)	UGT France	UGT Italie	UGT Pologne
Écart d'acquisition	306	0	519

Le test de dépréciation sur ses UGT a consisté à évaluer la valeur recouvrable de ces UGT et à les comparer avec leur valeur comptable.

Ces tests ont conduit à ne constater aucune perte de valeur des actifs affectés à ces UGT.

Les paramètres utilisés pour la détermination de la valeur recouvrable des UGT sont les suivants au 31 décembre 2025 :

	UGT France	UGT Italie	UGT Pologne
Taux d'actualisation après impôt	7,2%	8,0%	8,5%
Taux de croissance à l'infini	1,5%	1,0%	2,4%

18.2 Sensibilité des valeurs recouvrables

Au 31 décembre 2025, le Groupe a mené une analyse de sensibilité sur les UGT France, Italie et Pologne. Les sensibilités testées reflètent l'amplitude des variations d'hypothèses estimées comme raisonnablement possible par le Groupe. Cette analyse n'a pas mis en évidence de risque de dépréciation significatif.

Cette analyse, applicable aux UGT France, Italie et Pologne, a été menée sur chacun des critères suivants, pris individuellement :

- hausse du taux d'actualisation de 0,5 % ;
- baisse du taux de croissance à l'infini de 0,5 % ;
- baisse des flux de trésorerie de l'année terminale de 5 %.

Note 19 Droits d'utilisation et dettes locatives

19.1 Principes comptables

Le Groupe applique la norme IFRS 16 relative aux contrats de location depuis le 1er janvier 2019.

La norme IFRS 16, dans le cadre d'une comptabilisation en tant que preneur, impose d'enregistrer une dette locative au passif du bilan correspondant aux paiements futurs actualisés des contrats de location en contrepartie de droits d'utilisation à l'actif amortis sur la durée du contrat. Les paiements effectifs relatifs à l'usage de ces droits d'utilisation figurent en remboursement de la dette locative dans les flux de financement. Comme prévu dans les dispositions de la norme, le Groupe a isolé, lorsque cela était possible, les composantes non locatives des contrats (dont les composantes services) afin de ne retenir que la composante locative du contrat dans l'évaluation de la dette locative.

La durée du contrat généralement retenue pour le calcul du passif est celle du contrat initialement négocié, sans prise en compte des options de résiliation anticipée ou d'extension, sauf cas particuliers.

Par ailleurs, le mode de comptabilisation des contrats de location pour le bailleur n'a pas évolué par rapport à IAS 17.

Le Groupe a choisi d'appliquer les exemptions proposées par la norme IFRS 16 relatives aux contrats dont la durée est inférieure ou égale à 12 mois et aux contrats pour des biens sous-jacents de faible valeur.

Le Groupe a défini trois grandes familles de contrats de location :

- les réseaux, correspondant principalement aux locations de boucle locale pour ses abonnés Fixe dont la location de la boucle en fibre optique auprès de la société IFT (cf description Note 21), aux locations de fibre noire et aux locations d'emplacements (terrains, toits d'immeubles, pylônes) pour l'implantation des équipements actifs et passifs de son réseau mobile dont la location sur des actifs cédés par le Groupe à la société Cellnex en 2019 en France, en Italie et en 2021 en Pologne et à la société Phoenix Tower International en 2024 en Italie.

  La durée retenue correspond dans la majorité des cas à la durée contractuelle restante hormis pour les locations de boucle locale pour lesquelles la durée retenue selon IFRS 16 correspond à la durée de vie estimée de l'abonné sur ladite boucle locale ;

- les biens immobiliers (terrains et constructions), correspondant aux contrats de locations relatifs aux sièges, boutiques et locaux techniques.

  La durée retenue correspond dans la majorité des cas à la durée contractuelle restante sans prise en compte d'éventuelle possibilité de résiliation anticipée ;

- autres (incluant notamment les véhicules).

  La durée retenue correspond dans la majorité à la durée contractuelle restante.

Les trois grandes familles de location définies sont réparties de la façon suivante :

	Réseaux	Biens immobiliers	Autres
31 décembre 2024	91,3 %	6,8 %	1,9 %
31 décembre 2025	92,1 %	6,3 %	1,6 %

À l'actif, le détail de l'évolution de la valeur nette comptable des droits d'utilisation des contrats de location est le suivant :

(en millions d'euros)	Réseaux	Biens immobiliers	Autres	Total
Valeur nette au 31 décembre 2024	**4 701**	**350**	**100**	**5 151**
Acquisitions	846	26	20	892
Cessions	- 112	- 2	- 1	- 115
Reclassement en actifs à céder	0	0	0	0
Variations de périmètre	28	0	0	28
Écart de change	13	0	0	13
Autres	- 0	- 2	- 14	- 16
Dotations aux amortissements	- 873	- 60	- 22	- 956
Valeur nette au 31 décembre 2025	**4 602**	**313**	**82**	**4 998**

Au passif, les dettes locatives sont réparties comme suit :

	31 décembre 2025				31 décembre 2024			
(en millions d'euros)	Réseaux	Biens immobiliers	Autres	Total	Réseaux	Biens immobiliers	Autres	Total
Non courants	4 701	216	13	4 930	4 650	251	18	4 919
Courants	785	54	14	853	745	50	14	809
Total	**5 486**	**270**	**27**	**5 783**	**5 395**	**302**	**32**	**5 728**

Décomposition de la dette locative Groupe non actualisée au 31 décembre 2025 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	À moins d'1 an	À plus d'1 an et à moins de 5 ans	À plus de 5 ans
Dettes locatives non actualisées	8 110	1 073	2 911	4 126

Note 20 Immobilisations corporelles

La ventilation par nature des immobilisations corporelles se présente comme suit :

	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
En millions d'euros	Brut	Amortissements Dépréciations	Net	Brut	Amortissements Dépréciations	Net
Terrains et constructions	107	31	76	98	24	74
Droits d'usage réseau	170	127	43	170	125	45
Frais d'accès au service	280	157	123	535	357	178
Équipements du réseau	16 463	8 371	8 092	16 233	7 916	8 317
Autres	1 226	514	712	1 191	459	733
Total	**18 246**	**9 201**	**9 046**	**18 227**	**8 881**	**9 346**

Il n'existe pas de restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles.

Aucune immobilisation corporelle n'a été donnée en nantissement des dettes.

L'évolution des immobilisations corporelles en valeur nette s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Valeur nette en début d'exercice	**9 346**	**9 074**
Acquisitions	1 466	1 895
Cessions	46	- 12
Reclassement en actifs à céder	0	- 113
Autres	88	6
Variation de périmètre	2	0
Écart de change	10	11
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	- 1 913	- 1 514
Valeur nette en fin d'exercice	**9 046**	**9 346**

Le Groupe iliad a maintenu son effort d'investissements dans ses projets de croissance comprenant notamment :

- le déploiement de la fibre optique, notamment dans les zones de moyenne densité et rurales (ZMD/RIP) ainsi que les raccordements d'abonnés ;
- des investissements relatifs aux activités mobiles en raison de l'importante progression du déploiement des réseaux sur les 3 géographies et des upgrades technologiques (5G / 5G+) et des efforts pour optimiser les dépenses d'énergie des réseaux ;
- des investissements en lien avec le lancement de nouvelles box dans les 3 géographies ;
- des investissements relatifs à la croissance du parc d'abonnés B2B ;
- des investissements dans l'activité de « Public Cloud » et de « Compute » en phase de croissance importante.

20.1 Dépréciation des actifs corporels

Les actifs corporels sont soumis à des tests de dépréciation à chaque fois qu'en raison d'événements ou de circonstances spécifiques, le recouvrement de leur valeur comptable est mis en doute. Aucun événement ou circonstance de ce type n'a été identifié au 31 décembre 2025.

20.2 Immobilisations en cours

La valeur des immobilisations en cours comprise dans les valeurs de chacun des postes des immobilisations corporelles est la suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Constructions	21	25
Droits d'usage réseau	1	3
Équipements du réseau	873	1 116
Autres	1	20
Total	**896**	**1 164**

Note 21 Quote-part dans le résultat net et dans l'actif net des sociétés mises en équivalence

Le Groupe iliad détient principalement cinq sociétés consolidées par mise en équivalence :

- **NJJ Boru**

Le 6 avril 2018, la société iliad a pris une participation de 49 % dans le capital social de la SAS NJJ Boru pour un montant d'environ 316 millions d'euros dans le cadre de l'opération Eir. Le même jour, la société NJJ Boru a pris une participation de 64,5 % dans le capital de Eir. Au 31 décembre 2025, la société NJJ Boru détient 65,22 % du capital de Eir.

Le Groupe détient ainsi une participation indirecte de 31,96 % dans Eir, l'opérateur historique irlandais, aux côtés de NJJ, la holding personnelle de Xavier Niel.

- **Société de participations et d'investissements dans le numérique (SPIN) – détenant Investissement dans la fibre des territoires (IFT)**

Le 28 février 2020, le Groupe iliad a cédé à InfraVia une participation majoritaire dans la société IFT.

Créée à l'occasion du partenariat, IFT est une société dédiée à la gestion active des lignes fibres qui assure l'acquisition et l'exploitation des tranches de co-financement FTTH dans les zones moyennement denses et peu denses. La société est destinée à louer des liens abonnés entre les NRO et Points de Mutualisation (PM) auprès de Free, son principal client, et d'autres opérateurs commerciaux.

Le 28 novembre 2023, la société IFT a procédé à une réorganisation de sa détention capitalistique afin de développer l'activité B to B avec des tiers. A ce titre, une société nommée « Société de Participation et d'Investissement dans le Numérique » (« SPIN ») a été créé. Au terme de l'opération, les associés anciennement détenteur du capital d'IFT sont devenus associés de SPIN selon les mêmes modalités de répartition des droits sur le capital et des droits de vote et SPIN détient 100% du capital et des droits de vote d'IFT.

Le Groupe estime exercer un contrôle conjoint sur la société SPIN par les droits qui lui sont conférés sur la société SPIN.

- **Polski Światłowód Otwarty sp. z o.o (« PŚO »)**

Le 19 juin 2022, le Groupe a signé un accord avec Infravia V Invest S.A.R.L (appartenant au groupe InfraVia Capital Partner Group) pour la cession de 50% de sa participation dans Polski Światłowód Otwarty sp. z o.o. (« PŚO », anciennement FiberForce sp. z o.o), une entité dédiée du Groupe iliad.

Le 1er mars 2023, Play, par le biais d'une scission et de la séparation des activités de la filiale UPC Polska sp z o.o (« UPC »), a transféré à une entité dédiée une partie des activités de UPC dont notamment les infrastructures réseau sous la forme de 3,7 millions de connections HFC et FTTx. Polski Światłowód Otwarty sp. z o.o met son réseau à la disposition d'autres opérateurs (dont Play et UPC) sur le modèle d'un prix de gros.

La transaction a été finalisée le 31 mars 2023. L'entité dédiée est co-contrôlée par Infravia et Play et est comptabilisée en tant que « participation dans les entités associées ».

- **Freya Investissement**

Le 26 février 2024, le Groupe iliad a annoncé que Freya Investissement (« Freya »), un véhicule d'investissement spécialisé détenu conjointement par iliad et NJJ Holding, a conclu un accord avec Kinnevik AB (publ) (« Kinnevik ») portant sur l'acquisition en numéraire, d'environ 19,8 % du capital (actions A et B) du groupe Tele2, un des opérateurs leaders des marchés suédois et des pays baltes. Freya est devenue l'actionnaire de référence de Tele2.

Au 31 décembre 2025, Freya Investissement détient 19,8 % du capital et 27,00 % des droits de vote de Tele2. L'entité dédiée, Freya Investissement, est comptabilisée en tant que « participation dans les entités associées ».

- **OpCore**

Le 31 mars 2025, le Groupe iliad et InfraVia ont finalisé la transaction annoncée le 4 décembre 2024 : le Groupe a cédé à InfraVia 50% du capital d'OpCore, sa filiale dédiée aux datacenters. Ce partenariat stratégique vise à faire d'OpCore une plateforme indépendante de datacenters leader en Europe.

Au 31 décembre 2025, le Groupe détient 50 % du capital et des droits de vote d'OpCore. L'entité dédiée, OpCore, est comptabilisée en tant que « participation dans les entités associées ».

Le résultat des sociétés mises en équivalence est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Quote-part des résultats mis en équivalence avant impôt	92	73
Quote-part d'impôt sur les résultats mis en équivalence	- 32	- 31
Quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	**60**	**42**

L'évolution de la valeur d'équivalence en 2025 et 2024 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
À l'ouverture	887	852
Part du Groupe dans les entreprises associées	0	0
Écarts d'acquisition	0	0
Titres mis en équivalence au 1er janvier	**887**	**852**
Variations :		
• quote-part du Groupe dans le résultat net des sociétés mises en équivalence	60	42
• autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence	- 20	-28
• dividendes payés	- 145	-9
• écarts de conversion	4	14
• augmentation de capital	0	0
• évolution du périmètre et acquisitions	250	8
• reclassement en actifs détenus en vue d'être cédés	0	0
• autres variations	1	8
Titres mis en équivalence à la fin de la période	**1 038**	**887**

Les principales variations des titres mis en équivalence concernent :

- en 2024 : une hausse des autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence liée aux variations relatives aux engagements des retraites de Eir. Les variations de périmètre comprennent principalement l'entrée de périmètre de Freya Investissement ;
- en 2025 : Les variations de périmètre comprennent principalement le mouvement de périmètre d'OpCore.

Le tableau ci-dessous récapitule les informations financières du sous-groupe NJJ Boru, sur la base des états financiers consolidés les plus récents conformément aux IFRS :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs non courants	4 695	4 701
Actifs courants	557	847
Passifs non courants	- 3 344	-3 599
Passifs courants	- 975	-865
Total capitaux propres	**933**	**1 083**

Le tableau ci-dessous récapitule les informations financières de la société Polski Światłowód Otwarty sp. Z o.o. (« PŚO »), sur la base des états financiers les plus récents conformément aux IFRS :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs non courants	1 435	1 302
Actifs courants	79	69
Passifs non courants	- 525	- 436
Passifs courants	- 128	- 81
Total capitaux propres	**861**	**853**

Le tableau ci-dessous récapitule les informations financières de la société SPIN, sur la base des états financiers les plus récents conformément aux IFRS :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs non courants	2 607	2 625
Actifs courants	941	799
Passifs non courants	- 2 850	- 2 625
Passifs courants	- 794	- 753
Total capitaux propres	**- 96**	**45**

Le tableau ci-dessous récapitule les informations financières de la société Freya Investissement, sur la base des états financiers les plus récents conformément aux IFRS :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs non courants	1 168	1 145
Actifs courants	91	73
Passifs non courants	- 271	-455
Passifs courants	- 969	-742
Total capitaux propres	**19**	**21**

Le tableau ci-dessous récapitule les informations financières du sous-groupe Opcore, sur la base des états financiers les plus récents conformément aux IFRS :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025
Actifs non courants	292
Actifs courants	55
Passifs non courants	- 276
Passifs courants	- 28
Total capitaux propres	**43**

Les comptes consolidés incluent des opérations effectuées par le Groupe dans le cadre normal de ses activités avec les entreprises associées et coentreprises. Ces transactions se font à des conditions normales de marché.

Il n'y a pas d'engagements hors bilan du Groupe relatifs aux sociétés dont les titres sont mis en équivalence.

Note 22 Autres actifs financiers

La ventilation par nature des autres actifs financiers se présente comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actif non courant		
Autres titres immobilisés	28	24
Prêts, créances et autres actifs financiers	84	83
Dépôts et cautionnements	25	22
Total actif non courant	**137**	**129**
Actif courant		
Prêts et créances	1	2
Total actif courant	**1**	**2**
Total autres actifs financiers	**138**	**131**

Les autres actifs financiers courants correspondent à la part des créances dont l'échéance est à moins d'un an.

La ventilation par destination des autres actifs financiers est la suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs évalués à leur juste valeur en contrepartie au résultat net	85	85
Actifs évalués à leur juste valeur en contrepartie des autres éléments du résultat global	28	24
Actifs évalués au coût amorti	25	22
Total des autres actifs financiers	**138**	**131**

L'évolution des autres actifs financiers en valeur nette s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Valeur nette en début exercice	131	204
Acquisitions	24	135
Ajustements de juste valeur	- 8	- 91
Remboursements	- 9	- 79
Incidence des variations de périmètre	- 0	8
Cessions	- 0	- 65
Dotations aux provisions	- 0	17
Valeur nette en fin d'exercice	**138**	**131**

Note 23 Stocks

Le détail des stocks est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Matières premières	3	0
En cours	155	161
Produits finis	546	520
Stocks en valeur brute	**704**	**682**
Provisions sur produits finis	- 21	- 17
Stocks en valeur nette	**682**	**664**

La hausse des stocks de produits finis correspond principalement à la comptabilisation en stock des infrastructures mobiles passives destinées à la vente, dans le cadre du partenariat avec Cellnex en France, Italie et Pologne, ainsi qu'avec Phoenix Tower International en Italie. Le nombre de sites minimum à transférer a été défini dans l'accord signé avec Cellnex en 2019 pour la France et l'Italie et en 2021 pour la Pologne. Les sites destinés à la vente au-delà de ce nombre minimal de sites à céder sont comptabilisés en stocks.

Note 24 Autres actifs

Le détail du poste autres actifs non courants est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs non courants		
Autres créances	148	381
Total brut	**148**	**381**
Amortissements et provisions des autres créances	- 110	- 342
Total des autres actifs non courants	**38**	**38**

Les autres actifs non courants se rapportent uniquement à des actifs sur contrats (coûts d'acquisitions de clients) constatés conformément à IFRS 15.

Le détail du poste clients et autres débiteurs est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Clients et autres actifs courants		
Créances clients	1 742	1 583
Avances et acomptes	1	0
Créances fiscales (TVA)	312	303
Coûts d'obtention des contrats	297	264
Actifs de contrats clients	292	414
Autres créances	210	211
Charges constatées d'avance	127	135
Total brut	**2 982**	**2 911**
Provisions sur clients	- 171	- 140
Provisions sur actifs de contrats clients	- 19	- 31
Provisions sur coûts d'obtention des contrats	- 162	- 138
Provisions sur autres débiteurs	- 4	- 1
Total des clients et autres actifs courants	**2 626**	**2 600**
Clients et autres débiteurs	1 571	1 443
Autres actifs courants	1 055	1 158

Certains litiges en matière de TVA avaient donné lieu à la constatation d'autres créances pour un montant de 100 millions d'euros payé par le Groupe iliad mais pour lequel le Groupe avait sollicité la restitution par la voie d'une réclamation. Le principe de la restitution a été confirmé par une décision de première instance intervenue en novembre 2025 et les sommes ont été restituées fin décembre 2025.

La balance âgée des clients nets se décompose de la manière suivante au 31 décembre 2025 :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Non échu ou échu de moins de 1 mois	1 345	1 243
Échu entre 1 et 6 mois	69	59
Échu entre 6 et 12 mois	59	74
Échu de plus de 12 mois	97	67
Total créances nettes	**1 571**	**1 443**

Note 25 Actifs et passifs détenus en vue d'être cédés

Le détail des postes Actifs et Passifs détenus en vue d'être cédés est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Actifs détenus en vue d'être cédés	0	168
Passifs détenus en vue d'être cédés	0	- 52
Total	**0**	**117**

Au 31 décembre 2025, le Groupe ne détient aucun d'actif ni passif classé comme détenu en vue d'être cédé.

Au 31 décembre 2024, les actifs et passifs détenus en vue d'être cédés incluaient :

- la valeur nette comptable des actifs destinés à être cédés pour un montant de 168 millions d'euros et la valeur nette comptable des passifs destinés à être cédés pour un montant de 52 millions d'euros dans le cadre de l'accord signé avec InfraVia pour la cession de 50% de sa participation dans OpCore.

Note 26 Trésorerie et équivalents de trésorerie

Le détail du poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » est le suivant :

	31 déc. 2025		31 déc. 2024	
(en millions d'euros)	Valeur au bilan	Juste valeur	Valeur au bilan	Juste Valeur
Placements de trésorerie	964	964	392	392
Disponibilités (hors concours bancaires)	881	881	578	578
Total valeur nette	**1 846**	**1 846**	**970**	**970**

La politique de la société iliad est d'investir dans des placements éligibles au classement en équivalents de trésorerie au regard de la norme IAS 7. Ainsi les placements du Groupe présentent les caractéristiques suivantes :

- placements à court terme ;
- placements très liquides ;
- placements facilement convertibles en un montant connu de trésorerie ;
- placements soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

À ce titre, la société iliad investit ses excédents de trésorerie dans les OPCVM monétaires relevant de la classification AMF « monétaire euro », ainsi que des dépôts à terme auprès de contrepartie bancaire de premier rang.

Note 27 Information sur les capitaux propres

27.1 Capital

Au 31 décembre 2025, il ne reste plus d'option de souscription d'actions octroyées par le Groupe iliad qui soient encore exerçables.

Au 31 décembre 2025, le Groupe iliad détient 234 419 actions propres.

À cette date, le capital social d'iliad se répartissait comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	%
iliad Holding	59 050 990	98,88%
Autres actionnaires	434 829	0,73%
Actions auto détenues	234 419	0,39%
Total	**59 720 238**	**100%**

27.2 Dividendes

L'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de la société iliad réunie le 3 juin 2025 a décidé de procéder à la distribution d'un dividende de 5€ par action, soit un montant global de 296 851 K€.

Compte tenu d'un acompte sur dividende de 3€ par action mis en paiement le 18 décembre 2024, le solde du dividende à distribuer s'élevait à 2€ par action.

Il a été mis en paiement le 9 juin 2025.

Le montant des résultats distribués en 2025 s'est élevé à :

- dividendes exceptionnels : néant ;
- dividendes de l'année 2024 versés en 2025 : 118 749 K€ ;
- acomptes sur dividendes de l'année 2025 versés en 2025 : 380 330 K€.

Soit un total versé en 2025 de : 499 078 K€.

Le montant de l'acompte sur dividendes de l'année 2024 versés en 2024 était de 178 103 K€.

Le Conseil d'Administration soumettra à l'Assemblée Générale Ordinaire une proposition de distribution de dividendes en 2026 à hauteur de 10,40€ par action existante.

Note 28 Plans d'options de souscription d'actions et assimilés

28.1 Attributions gratuites d'actions

L'ensemble des plans d'attributions gratuites d'actions mis en place par le Groupe prévoient le respect d'une condition de présence.

Cette condition de présence est remplie lorsque le bénéficiaire a conservé, sans interruption, la qualité de salarié ou de mandataire social de l'entité ayant mis en place le plan d'attribution gratuite d'actions (ou de l'une des entités du Groupe) jusqu'à la fin de la période d'acquisition prévue par le plan, ou, lorsque ce plan prévoit plusieurs tranches, jusqu'à la fin de la période d'acquisition de la tranche concernée.

Les principaux plans d'attributions gratuites d'actions en cours sont les suivants :

iliad

Plan 2022

Conformément à l'autorisation de l'assemblée générale du 21 juillet 2020, au cours de l'exercice 2022, deux autres plans d'attribution gratuite d'actions représentant 0,20 % du capital d'iliad ont été mis en place au bénéfice de 430 salariés du Groupe.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence :

- 01/06/2024 : acquisition par les bénéficiaires du premier plan de l'intégralité des actions attribuées ;
- 01/06/2025 : acquisition par les bénéficiaires du second plan de l'intégralité des actions attribuées.

Le 31 mai 2024, la Société a remis aux bénéficiaires 105 350 actions de la Société qu'elle auto détenait.

La charge enregistrée au titre de ce plan s'est élevée à 3 621 K€ en 2024 et à 206 K€ en 2025.

Plan 2023

Conformément à l'autorisation de l'assemblée générale du 11 mai 2023, au cours de l'exercice 2023, quatre autres plans d'attribution gratuite d'actions représentant 0,25 % du capital d'iliad ont été mis en place au bénéfice de 497 salariés ou dirigeants du Groupe.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence, et de conditions de performances portant sur tout ou partie des actions attribuées :

- 15/12/2025 : acquisition par les bénéficiaires des premier et second plan de l'intégralité des actions attribuées, et par les bénéficiaires du quatrième plan d'un tiers des actions attribuées ;
- 30/05/2026 : acquisition par les bénéficiaires du troisième plan de l'intégralité des actions attribuées ;
- 15/12/2026 : acquisition par les bénéficiaires du quatrième plan d'un tiers des actions attribuées ;
- 15/12/2027 : acquisition par les bénéficiaires du quatrième plan d'un tiers des actions attribuées.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 11 301 K€ en 2024 et à 10 758 K€ en 2025.

Plan 2024

Conformément à l'autorisation de l'assemblée générale du 07 mai 2024, au cours de l'exercice 2024, onze autres plans d'attribution gratuite d'actions représentant 0,35 % du capital d'iliad ont été mis en place au bénéfice de 389 salariés ou dirigeants du Groupe.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence, et de conditions de performances portant sur tout ou partie des actions qui seront attribuées à des dates échelonnées entre décembre 2025 et décembre 2028.

Le 16 décembre 2025, la société a remis aux bénéficiaires 2 075 actions de la société qu'elle auto détenait.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 872 K€ en 2024 et à 21 110 K€ en 2025.

Plan 2025

Conformément à l'autorisation de l'assemblée générale du 07 mai 2024, au cours de l'exercice 2025, neuf autres plans d'attribution gratuite d'actions représentant 0,18% du capital d'ILIAD ont été mis en place au bénéfice de 227 salariés ou dirigeants du Groupe.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence, et de conditions de performances portant sur tout ou partie des actions qui seront attribuées à des dates échelonnées entre décembre 2025 et juin 2029.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 616 K€ en 2025.

iliad 78

L'assemblée générale du 31 janvier 2020 a autorisé la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 5 % de son capital social.

Conformément à cette autorisation, le même jour, un plan d'attribution gratuite d'actions représentant 2,95 % du capital d'iliad 78 a été mis en place au bénéfice de 4 salariés ou dirigeants de la société.

Pour chaque bénéficiaire, cette attribution est répartie en trois tranches inégales, acquises entre 2023 et 2025, sous réserve du respect de conditions de présence et de performances associées à chacune des périodes d'acquisitions :

- 31/03/2023 : acquisition de la Tranche 1 représentant 40 % des actions gratuites :
  - pour 50 % de la Tranche 1 : le chiffre d'affaires au 31 décembre 2022 devra être supérieur à 3 millions d'euros, et
  - pour 50 % de la Tranche 1 : le nombre d'opérations effectuées à partir des services de paiements de la société au cours des 12 mois précédent le 31 mars 2023 devra être supérieur à 30 millions ;

- 31/03/2024 : acquisition de la Tranche 2 représentant 40 % des actions gratuites :
  - pour 50 % de la Tranche 2 : l'EBITDA au 31 décembre 2023 devra être supérieur à 1,5 million d'euros,
  - pour 50 % de la Tranche 2 : la société devra avoir ouvert un service de paiements en dehors de la France ;
- 31/03/2025 : acquisition de la Tranche 3 représentant 20 % des actions gratuites :
  - pour 50 % de la Tranche 3 : le chiffre d'affaires au 31 décembre 2024 devra être supérieur à 10 millions d'euros, et
  - pour 50 % de la Tranche 3 : le nombre d'opérations effectuées à partir des services de paiements de la société au cours des 12 mois précédent le 31 mars 2025 devra être supérieur à 60 millions.

Le 31 mars 2023, la Société a remis aux bénéficiaires 17 120 actions nouvelles de la Société.

Le 1er avril 2024, le président de la société a constaté que les conditions de performances relatives à la tranche 2 de ce plan n'avaient pas été atteintes et qu'en conséquence il n'y avait aucune action de la société à remettre aux bénéficiaires.

Le 31 mars 2025, le Président de la société a constaté que l'une des conditions de performances relatives à la tranche 3 de ce plan n'avait pas été atteinte et a remis aux bénéficiaires 4 280 actions nouvelles de la Société.

La charge enregistrée au titre de ce plan s'est élevée à -130 K€ en 2024 et à -35 K€ en 2025.

Scaleway

Plan 2020

L'assemblée générale du 30 septembre 2020 a autorisé la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 5 % de son capital social au bénéfice de salariés et dirigeants de Scaleway.

Conformément à cette autorisation, le même jour, un plan d'attribution gratuite d'actions représentant 3 % du capital de Scaleway a été mis en place au bénéfice de deux salariés ou dirigeants de la société.

Pour chaque bénéficiaire, cette attribution est répartie en trois tranches inégales, acquises entre 2024 et 2026, sous réserve du respect de conditions de présence :

- 30/06/2024 : acquisition de la Tranche 1, représentant 35 % des actions gratuites attribuées ;
- 30/06/2025 : acquisition de la Tranche 2 représentant 30 % des actions gratuites attribuées ;
- 30/06/2026 : acquisition de la Tranche 3 représentant 35 % des actions gratuites attribuées.

Le 1er juillet 2024, la société a remis aux bénéficiaires 74 actions nouvelles de la société.

Le 30 juin 2025, la société a remis aux bénéficiaires 63 actions nouvelles de la société.

La charge enregistrée au titre de ce plan s'est élevée à 661 K€ en 2024 et à 371 K€ en 2025.

Plan 2024

Les associés et le comité de Surveillance de la société ont autorisé, par décisions en date du 19 décembre 2023, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 5 % de son capital social au bénéfice de salariés et dirigeants de Scaleway.

Conformément à cette autorisation, le 15 juillet 2024 puis le 14 novembre 2024, trois plans d'attribution gratuite d'actions représentant 2,30 % du capital de Scaleway ont été mis en place au bénéfice de six salariés ou dirigeants de la société.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence, et de conditions de performances portant sur tout ou partie des actions qui seront attribuées à des dates échelonnées entre juin 2026 et juin 2028.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 32 K€ en 2024 et à 104 K€ en 2025.

Plan 2025

Les associés et le comité de Surveillance de la société ont autorisé, par décisions en date du 19 décembre 2023, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 5% de son capital social au bénéfice de salariés et dirigeants de Scaleway.

Conformément à cette autorisation, le 1er juillet 2025 puis les 15 et 20 décembre 2025, trois plans d'attribution gratuite d'actions représentant 2,23% du capital de Scaleway ont été mis en place au bénéfice de six salariés ou dirigeants de la société.

Pour chaque bénéficiaire, les actions seront intégralement acquises à l'issue d'une période d'acquisition sous réserve du respect d'une condition de présence, et de conditions de performances portant sur tout ou partie des actions qui seront attribuées à des dates échelonnées entre décembre 2026 et décembre 2030.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 163 K€ en 2025.

iliad Purple

Plan 2023

L'associé unique a autorisé, le 10 décembre 2020, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions portant sur un maximum de 9,82 % de son capital social au bénéfice de salariés et dirigeants d'iliad Purple et de salariés de Play.

Conformément à cette autorisation, le 22 mai 2023 puis le 12 décembre 2023, sept plans d'attribution gratuite d'actions représentant globalement 2,96 % du capital d'iliad Purple ont été mis en place au bénéfice de salariés ou dirigeants de la société iliad Purple et de ses filiales polonaises.

Ces plans d'attribution prévoient des périodes d'acquisition différentes échelonnées entre mai 2024 et mai 2027, sous réserve du respect (i) de conditions de présence par chaque bénéficiaire, et (ii) pour certains plans d'attribution, du respect des conditions de performance.

Au cours de l'année 2024, la société a remis aux bénéficiaires de ces plans 329 actions nouvelles de la société.

Au cours de l'année 2025, la société a remis aux bénéficiaires de ces plans 8 actions nouvelles de la société.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 12 750 K€ en 2024 et à -117 K€ en 2025.

Plan 2025

L'associé unique a autorisé, le 28 avril 2025, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions au bénéfice de salariés et dirigeants d'Iliad Purple et de salariés de ses filiales.

Conformément à cette autorisation, le 30 avril 2025 puis le 15 novembre 2025, trois plans d'attribution gratuite d'actions ont été mis en place au bénéfice de salariés ou dirigeants de la société Iliad Purple et de ses filiales polonaises.

Ces plans d'attribution prévoient des périodes d'acquisition différentes échelonnées entre avril 2026 et avril 2029, sous réserve du respect (i) de conditions de présence par chaque bénéficiaire, et (ii) pour certains plans d'attribution, du respect des conditions de performance.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 1 482 K€ en 2025.

JT Holding

L'associé unique a autorisé, le 14 avril 2023, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions au bénéfice de salariés et dirigeants de la société JT Holding et de ses filiales.

Conformément à cette autorisation, le même jour, deux plans d'attribution gratuite d'actions représentant 3,35 % du capital de la société JT Holding ont été mis en place au bénéfice de 7 salariés ou dirigeants de la société et de ses filiales.

Pour chaque bénéficiaire, cette attribution est répartie en trois tranches inégales, acquises entre 2024 et 2026, sous réserve du respect de conditions de présence et de performances associées à chacune des périodes d'acquisitions.

Le 14 avril 2024, la société a remis aux bénéficiaires 448 386 actions nouvelles de la société.

Le 14 avril 2025, la société a remis aux bénéficiaires 597 846 actions nouvelles de la société.

La charge enregistrée au titre de ces plans s'est élevée à 1 215 K€ en 2024 et à 443 K€ en 2025.

Note 29 Provisions

Les provisions comptabilisées au 31 décembre 2025 sont destinées à faire face à des risques commerciaux, à des procédures contentieuses, à des risques de rappels d'impôts, à des coûts liés au personnel et à des charges sur contrats à long terme devenus onéreux.

Le détail des provisions est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Total des provisions non courantes	108	83
Total des provisions courantes	60	39
Total des provisions	**168**	**122**

Les provisions sont considérées comme « non courantes » lorsque le Groupe iliad s'attend à les utiliser dans un délai excédant les douze mois suivants la date de clôture. Elles sont considérées comme « courantes » dans les autres cas.

Les provisions pour risques et charges ont évolué de la façon suivante au cours de l'année 2025 :

(en millions d'euros)	31 déc. 2024	Dotations 2025	Reprises provisions utilisées 2025	Reprise provisions non utilisées 2025	Changements de périmètre	Autres variations	31 déc. 2025
Provisions pour risques et charges	122	96	- 19	- 15	0	- 16	168
Total	**122**	**96**	**- 19**	**- 15**	**0**	**- 16**	**168**

Note 30 Passifs financiers

Les passifs financiers s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Emprunts bancaires	4 623	4 763
Emprunts obligataires	4 489	4 367
Autres dettes financières	2	0
Total passifs financiers non courants	**9 114**	**9 130**
Emprunts bancaires et titres négociables à court terme	585	1 065
Emprunts obligataires	644	178
Concours bancaires	80	18
Autres dettes financières[(a)]	814	821
Total passifs financiers courants	**2 123**	**2 083**
Total	**11 237**	**11 213**

(a) Concerne principalement le programme de cession de créances commerciales.

Les passifs financiers courants correspondent à la part des dettes financières dont l'échéance contractuelle ou anticipée est à moins d'un an, et les passifs financiers non courants à la part des dettes financières dont l'échéance contractuelle est à plus d'un an.

Les dettes financières du Groupe sont libellées en Euros et en zlotys.

Le tableau ci-après résume les mouvements ayant affecté le poste des dettes financières :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Solde au 1er janvier	**11 213**	**11 343**
Nouveaux emprunts	4 395	4 271
Remboursement d'emprunts	- 4 469	- 4 482
Variation des concours bancaires	61	1
Variation de périmètre	0	0
Écart de change	27	31
Autres	11	50
Total des dettes à la clôture	**11 237**	**11 213**

30.1 Principales évolutions des emprunts obligataires et placements privés au cours de l'exercice chez iliad

Le 25 avril 2025, iliad a remboursé 183 millions d'euros d'emprunt obligataire arrivant à échéance, émis en avril 2018.

Le 15 mai 2025, iliad a annoncé un nouveau Schuldscheindarlehen (« Schuldschein ») pour un montant final total de 200 millions d'euros, réparti en quatre tranches :

- Trois tranches variabl es pour un montant total de 190 millions d'euros avec des taux basés sur l'Euribor augmenté d'une marge de 1,50 %, 1,75 % et 2,05% et remboursables in fine respectivement aux échéances 30 juin 2028, 28 juin 2030 (avec une option d'extension de 6 ou 12 mois) et 30 juin 2032 ;
- Une tranche fixe d'un montant total de 10 millions d'euros avec un taux de 3,987% et remboursable in fine à l'échéance 28 juin 2030 (avec une option d'extension de 6 ou 12 mois).

Le 30 juin 2025, iliad a remboursé deux tranches placées en 2021 dans le cadre de ses Schuldscheins arrivant à maturité pour un montant total de 185 millions d'euros.

Le 8 juillet 2025 et le 4 août 2025, iliad a remboursé respectivement 30 millions d'euros et 10 millions d'euros dans de cadre de ses Schuldscheins arrivant à maturité en 2026.

Le 9 septembre 2025, iliad a placé avec succès une émission obligataire d'un montant de 600 millions d'euros et présentant un coupon annuel de 4,25 %. Cette obligation sera remboursée à échéance le 9 janvier 2032.

iliad a procédé au remboursement anticipé volontaire des tranches variables de ses Schuldscheins arrivant à maturité en 2026 pour un montant total en principal de 262 millions d'euros. Ces remboursements ont été effectués le 24 novembre 2025 et le 30 décembre 2025 pour 25 millions et 237 millions d'euros respectivement.

30.2 Principales évolutions des emprunts obligataires et placements privés au cours de l'exercice chez Play

Le 19 février 2025, Play a annoncé le succès de son émission inaugurale d'un « *green bond* » de 700 millions de zlotys, d'une maturité de 5 ans et présentant un coupon variable basé sur le Wibor 6M augmenté d'une marge de 1,80 %. Cette obligation sera remboursée à échéance le 27 février 2030. Les produits de cette émission serviront en partie à financer et refinancer des dépenses éligibles décrites dans le « Green Financing Framework » du Groupe publié le 21 octobre 2024 sur le site internet du Groupe iliad.

30.3 Principales évolutions des emprunts bancaires au cours de l'exercice chez iliad

Le 18 juin 2025, iliad a procédé au remboursement anticipé volontaire de 312 millions d'euros sur sa facilité de crédit à terme de 812 millions d'euros amendée en décembre 2024.

Le 19 juin 2025, iliad a tiré l'intégralité du montant disponible au titre de son contrat de financement avec la Banque Européenne d'Investissement (« BEI ») signé en 2023 pour 300 millions d'euros. Ce prêt affiche une maturité finale fixée au 20 juin 2033 et présente un taux d'intérêt variable basé sur l'Euribor augmenté d'une marge de 1,34 7%. Le taux d'intérêt variable peut être révisé ou remplacé par un intérêt fixe le 19 juin 2028.

30.4 Principales évolutions des emprunts bancaires au cours de l'exercice chez Play

Le 5 mai 2025, Play a procédé à un amendement et à une extension de ses facilités de prêts syndiquées incluant sa ligne de crédit RCF ainsi que ses deux crédits à terme, portant ainsi la date de maturité de mars 2026 à mars 2030. A la même date, Play a procédé à un remboursement anticipé partiel volontaire de 478 millions de zlotys sur ses facilités.

30.5 Programme de titres négociables à court et moyen terme

Le 11 juin 2025, le Groupe iliad a renouvelé son programme de Neu CP, de 1 400 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, ce programme était utilisé à hauteur de 347 millions d'euros.

30.6 Programme de cession de créances commerciales de 700 millions d'euros

Au 31 décembre 2025, ce programme était utilisé à hauteur de 664 millions d'euros.

30.7 Garanties données

Aucune garantie financière particulière n'a été consentie par le Groupe iliad en contrepartie de ses emprunts.

30.8 Ventilation de l'endettement financier

L'endettement financier après couverture à la clôture de chaque période peut se ventiler comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Endettement à taux fixe [(a)]	6 481	6 479
Endettement à taux variable	4 756	4 734
Total des dettes à la clôture	**11 237**	**11 213**

(a) Hors notionnel des couvertures de taux (voir Note 34).

30.9 Ventilation par échéance des engagements fermes de financement

Le tableau suivant présente l'analyse par nature et par échéance contractuelle ou anticipée des engagements fermes au 31 décembre 2025 :

En millions d'euros	À moins d'1 an	À plus d'1 an et à moins de 5 ans	À plus de 5 ans	Total
Emprunts bancaires	149	3 900	416	4 464
Emprunt *Schuldscheindarlehen*	98	249	60	407
Emprunts obligataires	646	3 391	1 099	5 137
Titres négociables à court et moyen terme	347	0	0	347
Titrisation	664	0	0	664
Concours bancaires	80	0	0	80
Autres	139	0	0	139
Total endettement financier	**2 123**	**7 539**	**1 575**	**11 237**
Dettes fournisseurs	1 867	292	77	2 236
Total engagements fermes de financement	**3 990**	**7 832**	**1 652**	**13 473**

30.10 Détails des emprunts du Groupe

Les emprunts obligataires et placements privés du Groupe se décomposent comme suit :

					31 déc. 2025
Contrat	**Émission**	**Maturité**	**Devise**	**Taux nominal**	**Encours** *(en millions d'euros)*
iliad – SUN[(a)]	17/06/2020	17/06/2026	EUR	2,375 %	471
iliad – SUN	11/02/2021	11/02/2028	EUR	1,875 %	700
iliad – SUN	12/12/2022	14/06/2027	EUR	5,375 %	750
iliad – SUN	15/02/2023	15/02/2030	EUR	5,625 %	500
iliad – SUN	15/12/2023	15/02/2029	EUR	5,375 %	650
iliad – SUN	02/05/2024	02/05/2031	EUR	5,375 %	500
iliad – SUN	29/10/2024	15/12/2029	EUR	4,250 %	500
iliad – SUN	09/09/2025	09/01/2032	EUR	4,250 %	600
iliad – SSD [(b)] 2019					
Tranche 3	22/05/2019	22/05/2026	EUR	1,845 %	25
Tranche 5	22/05/2019	24/05/2027	EUR	2,038 %	10
Tranche 6	22/05/2019	24/05/2027	EUR	1,800 % + Euribor	6
iliad – SSD 2021					
Tranche 3	30/06/2021	30/06/2026	EUR	1,400 %	51
Tranche 5	30/06/2021	30/06/2028	EUR	1,700 %	8
Tranche 6	30/06/2021	30/06/2028	EUR	1,700 % + Euribor	22
Tranche 7	30/06/2021	30/06/2027	EUR	1,400 %	15
Tranche 8	30/06/2021	30/06/2027	EUR	1,400 % + Euribor	8
iliad – SSD 2022					
Tranche 1	27/05/2022	30/06/2026	EUR	2,732 %	22
Tranche 3	27/05/2022	30/06/2027	EUR	1,400 % + Euribor	40
iliad – SSD[(c)] 2025					
Tranche 1	30/06/2025	30/06/2028	EUR	1,500 % + Euribor	88
Tranche 2	30/06/2025	28/06/2030	EUR	3,987 %	10
Tranche 3	30/06/2025	28/06/2030	EUR	1,750 % + Euribor	42
Tranche 4	30/06/2025	30/06/2032	EUR	2,050 % + Euribor	60
Total iliad					**5 078**
Play – SUN	13/12/2019	11/12/2026	PLN	1,750 % + Wibor	178
Play – SUN	29/12/2020	29/12/2027	PLN	1,850 % + Wibor	118
Play - SUN	22/02/2025	27/02/2030	PLN	1,800 % + Wibor	166
Total Play					**462**
Total					**5 539**

(a) SUN : Senior Unsecured Notes (obligations publiques non garanties).
(b) SSD : *Schuldschein* (placements privés de droit allemand non garantis).
(c) 159 millions d'euros ont été émis au 30 juin 2025, et des engagements supplémentaires ont été levés dans le cadre des contrats existants pour un total de 41 millions d'euros après la date d'émission initiale.

Les emprunts bancaires du groupe se décomposent comme suit :

						31 déc. 2025	
Contrat	**Signature**	**Maturité finale**	**Mode**	**Devise**	**Taux nominal[a]**	**Encours** *(en millions d'euros)*	**Dispo.** *(en millions d'euros)*
iliad – EIB Loans							
• 2016	08/12/2016	19/09/2030	Amort.	EUR	1,621 %	100	-
• 2018 – T1	14/12/2018	01/02/2033	Amort.	EUR	1,921 %	160	-
• 2018 – T2	14/12/2018	08/04/2033	Amort.	EUR	1,602 %	80	-
• 2020 – T1	09/11/2020	23/11/2028	In fine	EUR	0,835 %	150	-
• 2020 – T2	09/11/2020	29/03/2029	In fine	EUR	1,004 %	150	-
• 2022	13/12/2022	13/06/2030	In fine	EUR	0,982 % + Euribor	300	-
• 2023	19/12/2023	20/06/2033	In fine	EUR	1,347 % + Euribor	300	-
iliad – KFW Loans							
• 2017	13/12/2017	13/06/2029	Amort.	EUR	1,100 % + Euribor	32	-
• 2019	26/04/2019	09/10/2030	Amort.	EUR	1,100 % + Euribor	75	-
iliad – RCF	27/07/2022	24/07/2029	In fine	EUR	1,020 % + Euribor	-	2 000
iliad – *Term Loan*	18/12/2024	18/12/2028	In fine	EUR	1,500 % + Euribor	500	-
iliad – *Term Loan*	27/07/2022	27/07/2027	In fine	EUR	1,520 % + Euribor	1 000	-
Total iliad						**2 847**	**2 000**
Play – *Term Loan*[b]	05/05/2025	26/03/2030	In fine	PLN	1,750 % + Wibor	829	-
Play – RCF[b]	05/05/2025	26/03/2030	In fine	PLN	1,750 % + Wibor	-	474
Play – BGK *Loan*	15/10/2021	20/09/2028	Amort.	PLN	1,930 %	65	-
Play – ECA *Loan*	22/12/2021	22/12/2026	Amort.	PLN	0,450 % + Wibor	28	-
Play – *Term Loan*[b]	05/05/2025	26/03/2030	In fine	PLN	1,750 % + Wibor	597	-
Play – EIB Loan[c]	14/01/2022	31/05/2034	Amort.	PLN	6,471 %	98	-
Total Play						**1 617**	**474**
Total						**4 464**	**2 474**

(a) Taux applicable au 31/12/2025, pouvant varier soit en fonction du levier d'endettement du Groupe iliad et du Groupe Play, sauf pour les emprunts BEI signés en 2020. Pour la ligne de crédit RCF ainsi que la facilité de crédit à terme d'iliad signés en juillet 2022, les taux peuvent également varier en fonction de la validation des objectifs annuels liés aux indicateurs de performance RSE.

(b) La date de signature retenue est celle de l'amendement du crédit à terme.

(c) Pour Play, le taux d'intérêt indiqué correspond au taux moyen des tranches fixes ainsi que du taux d'intérêt composé de la marge augmentée du Wibor pour les tranches variables.

Note 31 Fournisseurs et autres créditeurs

Le détail des fournisseurs et autres créditeurs est le suivant :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Autres passifs non courants		
Dettes fournisseurs	369	499
Dettes fiscales et sociales	27	25
Autres dettes	0	0
Total autres passifs non courants	**396**	**524**
Fournisseurs et autres créditeurs		
Dettes fournisseurs	1 867	2 023
Avances et acomptes	100	71
Dettes fiscales et sociales	631	650
Autres dettes	337	331
Produits constatés d'avance	385	357
Total des fournisseurs et autres créditeurs courants	**3 321**	**3 432**
Total	**3 716**	**3 956**

La ventilation des fournisseurs est la suivante :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Fournisseurs de biens et de services	1 468	1 516
Fournisseurs d'immobilisations	768	1 006
Total	**2 236**	**2 522**

Note 32 Transactions entre parties liées

32.1 Transactions avec les principaux dirigeants

Personnes concernées :

- La Direction du Groupe comprend les membres du Conseil d'administration de la société iliad et les membres du Comité de Direction, constitué conformément à IAS 24 de personnes ayant directement ou indirectement l'autorité et la responsabilité de la planification, de la direction et du contrôle des activités du Groupe iliad.

La rémunération des onze principaux dirigeants peut se ventiler comme suit :

(en millions d'euros)	31 déc. 2025	31 déc. 2024
Rémunération totale	4	4
Paiements en actions ou assimilés	14	9
Total	**18**	**13**

Aucun passif ne figure au bilan au titre de rémunérations des dirigeants.

32.2 Impact des plans d'attributions gratuites d'actions

Le détail de ces plans d'attribution d'actions gratuites est présenté dans la Note 28.

32.3 Transaction avec IFT

La société IFT fournit à Free, dans le cadre d'un contrat de services de très long terme sans engagement de volume, l'ensemble des services d'accès et d'informations aux prises cofinancées.

32.4 Transaction avec Maya et iliad Holding

iliad Holding (anciennement dénommée Holdco II) est une société holding contrôlée à plus de 95% par Maya (anciennement dénommée Iliad Holding) dont le Groupe familial Niel détient l'intégralité du capital.

Depuis l'opération de liquidité financée par une augmentation de capital réalisé janvier 2020, le contrôle exercé sur iliad par le Groupe familial Niel au travers de sa société holding personnelle Maya s'est renforcé.

Cette évolution s'est confirmée à l'occasion de l'offre publique d'achat simplifiée sur les actions iliad lancée par Iliad Holding le 30 juillet 2021 et ayant abouti au retrait de la cote d'iliad le 14 octobre 2021.

Depuis l'opération de liquidité de janvier 2020, Maya assume ainsi le rôle de Holding animatrice pour le Groupe iliad et a mis en place un Comité Stratégique composé autour du Groupe familial Niel et des principaux dirigeants du Groupe iliad. Maya participe ainsi à l'élaboration de la stratégie du Groupe iliad et veille à sa mise en œuvre effective.

Le 1er juillet 2025, Maya a annoncé avoir finalisé une réorganisation interne à la suite de laquelle elle a transféré tous ou la quasi-totalité de ses actifs et passifs à Holdco II qui a été renommée iliad Holding S.A.S. immédiatement après la réalisation de l'opération.

Les services fournis au titre des prestations d'animation ont été facturées à iliad pour un montant total de 1 219 K€ en 2025.

32.5 Transaction avec Polski Światłowód Otwarty sp. z o.o. (« PŚO »)

La société PŚO fournit à Play, dans le cadre d'un contrat de service de très long terme sans engagement de volume, des services d'accès aux infrastructures réseaux.

32.6 Transaction avec Opcore

La société Opcore fournit à diverses sociétés du Groupe iliad une prestation de mise à disposition de ses installations techniques, de leur maintenance et de fourniture d'énergie. Le montant global facturé par Opcore pour la période d'avril à décembre 2025 s'est élevé à 29,9 M€.

Le Groupe iliad fournit à la société Opcore diverses prestations de locations de locaux, d'accompagnement administratif et de fourniture de bande passante sur le réseau internet du Groupe. Le montant global facturé par le Groupe iliad pour la période d'avril à décembre 2025 s'est élevé à 2,7 M€.

Note 33 Instruments financiers

Réconciliation par classe et par catégorie comptable

Les instruments dérivés sont évalués à la juste valeur et classés selon le niveau 2 de la hiérarchie définie par IFRS 13.

Les disponibilités et les valeurs mobilières de placement sont évaluées à la juste valeur et classées selon le niveau 1 de la hiérarchie définie par IFRS 13.

(en millions d'euros)	Actifs et Passifs évalués à la juste valeur par résultat	Actifs évalués à la juste valeur par le résultat global	Actifs au coût amorti	Passifs au coût amorti	Valeur comptable au bilan	Juste valeur
Au 31 décembre 2025						
Disponibilités	881				881	881
Valeurs mobilières de placement	964				964	964
Clients			1 571		1 571	1 571
Autres actifs financiers courants	1				1	1
Instruments financiers – couverture actifs courants	0				0	0
Autres actifs financiers non courants	84	28	25		137	137
Instruments financiers – couverture actifs non courants					0	0
Passifs financiers non courants				- 9 114	- 9 114	- 9 114
Instruments financiers – couverture passifs courants				- 4	- 4	- 4
Passifs financiers courants				- 2 123	- 2 123	- 2 123
Instruments financiers – couverture passifs non courants				- 35	- 35	- 35
Dette locative courante	- 853				- 853	- 853
Dette locative non courante	- 4 930				- 4 930	- 4 930
Autres passifs non courants				- 369	- 369	- 369
Autres passifs courants				- 1 867	- 1 867	- 1 867
Total	**- 3 852**	**28**	**1 596**	**- 13 512**	**- 15 739**	**- 15 739**

(en millions d'euros)	Actifs et Passifs évalués à la juste valeur par résultat	Actifs évalués à la juste valeur par le résultat global	Actifs au coût amorti	Passifs au coût amorti	Valeur comptable au bilan	Juste valeur
Au 31 décembre 2024						
Disponibilités	578				578	578
Valeurs mobilières de placement	392				392	392
Clients			1 443		1 443	1 443
Autres actifs financiers courants	2				2	2
Instruments financiers – couverture actifs courants	9				9	9
Autres actifs financiers non courants	83	24	22		129	129
Instruments financiers – couverture actifs non courants	0				0	0
Passifs financiers non courants				- 9 130	- 9 130	- 9 130
Instruments financiers – couverture passifs courants				- 11	- 11	- 11
Passifs financiers courants				- 2 083	- 2 083	- 2 083
Instruments financiers – couverture passifs non courants				- 55	- 55	- 55
Dette locative courante	- 809				- 809	- 809
Dette locative non courante	- 4 919				- 4 919	- 4 919
Autres passifs non courants				- 499	- 499	- 499
Autres passifs courants				- 2 023	- 2 023	- 2 023
Total	**- 4 664**	**24**	**1 464**	**- 13 801**	**- 16 977**	**- 16 977**

Les principales méthodes d'évaluation et composantes de chacune des catégories d'instruments financiers sont les suivantes :

- les actifs comptabilisés à leur juste valeur par le compte de résultat comprennent principalement les composantes de la trésorerie lesquelles sont évalués par référence à un cours coté sur un marché actif, si ce dernier existe ;
- les actifs comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat global comprennent principalement les titres immobilisés ;
- les créances au coût amorti comprennent principalement les prêts, les dépôts et cautions et les créances clients ;
- les dettes au coût amorti, calculé selon la méthode du taux d'intérêt effectif, sont essentiellement constituées des dettes financières et des dettes fournisseurs ;
- les instruments dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur, soit directement par le compte de résultat, soit dans les capitaux propres selon la méthode de la comptabilité de couverture.

La juste valeur des actifs et des passifs financiers est déterminée essentiellement comme suit :

- la juste valeur des créances clients, des dettes fournisseurs ainsi que des autres créances et dettes diverses courantes est assimilée à la valeur au bilan compte tenu de leurs échéances très courtes de paiement ;
- la juste valeur des emprunts obligataires est estimée à chaque clôture ;
- la juste valeur des dettes liée aux contrats de location est assimilée à la valeur au bilan.

Note 34 Gestions des risques financiers

34.1 Risque de marché

Risque de change

Le Groupe iliad acquiert à l'international un certain nombre de biens et de prestations. Il est de ce fait historiquement exposé aux risques de change provenant de ces achats en monnaie étrangère, principalement en US Dollar, dans la mesure où les monnaies fonctionnelles du Groupe sont principalement l'Euro et au niveau de la filiale Play (détenant également UPC Polska depuis le 1er avril 2022), le Zloty.

Les achats futurs libellés en US Dollar effectués par le Groupe font l'objet de prévisions détaillées dans le cadre du processus budgétaire, et sont régulièrement couverts dans la limite d'un horizon qui n'excède pas deux ans.

Le Groupe iliad a choisi de couvrir une partie de son exposition aux fluctuations de devises en ayant recours à des achats à terme de devises et à des achats d'options afin de se garantir partiellement un cours plancher.

En conséquence, l'exposition résiduelle du Groupe après couverture du risque de change sur ses opérations commerciales en US Dollar est en partie maitrisée sur l'exercice en cours.

Depuis l'acquisition de Play en novembre 2020, les résultats et le bilan de l'entité, libellés initialement en zloty polonais (PLN), sont consolidés au niveau du Groupe iliad. De même, des flux intragroupes provenant de Play (dividendes, etc) pourraient être libellés en PLN.

Néanmoins, le risque de change lié à la consolidation de Play est structurellement limité. D'une part, au bilan, la dette locale de Play libellée en PLN permet de couvrir naturellement une partie du risque de change, laissant une exposition résiduelle réduite à l'actif net. D'autre part, le taux EUR/PLN est relativement stable, et ce même dans un environnement géopolitique dégradé avec la guerre en Ukraine. Néanmoins, le Groupe peut procéder ponctuellement à des opérations de couverture de flux spécifique aux variations de l'EUR/PLN.

Le Groupe iliad continue de surveiller et apprécier dans le temps son exposition de change.

Au niveau local, Play dispose d'une propre politique de couverture du risque de change du fait de l'existence de certains coûts opérationnels libellés dans des devises autres que le PLN (la monnaie fonctionnelle de Play), principalement en EUR et dans une moindre mesure en XDR, USD et GBP. Play a ainsi recours à des achats à terme, des *swaps* et des options sur devises étrangères.

Au 31 décembre 2025, ces opérations financières de change en cours sont qualifiées de couvertures de flux de trésorerie futurs selon la norme IFRS 9.

Risque de taux

Compte tenu de la part significative des financements à taux fixes à moyen et long terme (notamment emprunts obligataires et lignes BEI) dans les financements en euros, le Groupe iliad bénéficie partiellement d'une couverture naturelle dans cette devise. En complément, le Groupe iliad a entrepris lors des précédents exercices la mise en place de contrats de couvertures de taux pour sa dette en euro et en zloty.

S'agissant de sa dette en euro, le Groupe a traité des *swaps* de taux avec plusieurs contreparties au courant des mois d'octobre et de novembre 2022 avec une date effective débutant en mars 2023 et une date de maturité finale en septembre 2032. Au 31 décembre 2025 le montant total notionnel couvert par ces *swaps* est de 1 milliard d'euros, représentant près de 11 % de la dette totale du Groupe libellée en euros.

S'agissant de la dette en zloty contractée par Play, des actions ont été initiées depuis novembre 2021 *via* des *swaps* de taux également. Au 31 décembre 2025, un montant notionnel total de 5,6 milliards de zlotys est ainsi couvert par des *swaps* de taux représentant près de 64 % de la dette totale du Groupe libellée en PLN.

Par ailleurs, la trésorerie du Groupe est principalement rémunérée à taux variable, venant diminuer, par symétrie, le risque de hausse de taux sur sa dette.

Les tableaux suivants présentent la position nette de taux du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi qu'une analyse de la sensibilité de la situation du Groupe à l'évolution des taux :

(en millions d'euros)	**À moins d'1 an**	**De 1 à 5 ans**	**À plus de 5 ans**	**Total**
Passifs financiers	2 123	7 539	1 575	11 237
Actifs financiers	1	0	137	138
Position nette avant gestion	**2 122**	**7 539**	**1 438**	**11 099**
Hors bilan				
Position nette après gestion	**2 122**	**7 539**	**1 438**	**11 099**

L'analyse de la sensibilité de la dette nette globale du Groupe après couverture montre qu'une variation de 1 % des taux d'intérêt de l'euro à la date de clôture aurait pour conséquence une hausse ou une baisse du résultat de 29 569 K€.

Risque sur les actions

Le Groupe ne détient pas d'actions cotées dans le cadre de ses placements à l'exception de participations non significatives dans deux sociétés.

En revanche, le Groupe détient un certain nombre de ses propres actions. Eu égard à ce nombre très limité d'actions auto détenues, l'incidence directe qu'aurait une variation de l'action de la société sur le résultat et les capitaux propres du Groupe est considérée comme négligeable (cf. Note 27).

Risque de commodité

De par les consommations électriques induites par ses activités, le Groupe est exposé aux variations de prix de l'électricité sur les marchés comptant et à terme, selon les conditions d'achat négociées avec ses fournisseurs en électricité. Historiquement stables, les prix de marché de l'électricité ont connu une volatilité exceptionnelle en 2022, sur fond de reprise mondiale de la consommation, d'une indisponibilité partielle du parc nucléaire s'agissant de la France et surtout des conséquences de la guerre en Ukraine. Dans ce contexte, le Groupe a mis en place un suivi attentif des marchés de l'électricité et mis en place des contrats de couverture financière via des *swaps* de prix d'électricité pour ses consommations en Italie (sur des volumes portant jusqu'à 2027), en complément des achats à termes déjà réalisés directement via ses fournisseurs en France et en Pologne.

34.2 Risque de liquidité

Le Groupe iliad s'appuie sur sa solide rentabilité, sa trésorerie, ses lignes bancaires disponibles et son accès aux différents marchés (bancaires, obligataires et monétaires) pour assurer le financement de son développement.

Les emprunts du Groupe décrits précédemment ne sont soumis à aucun risque de liquidité et le Groupe respecte les obligations (« *covenants* ») de ses différentes lignes bancaires (dont BEI, KFW IPEX Bank et ses divers crédits syndiqués) au niveau d'iliad et de Play.

Le Groupe n'est exposé à aucun risque de liquidité compte tenu de la rentabilité de ses activités, de la maturité de sa dette (cf. Note 30), de son accès aux financements et de son niveau d'endettement.

Au 31 décembre 2025, les « *covenants* » (qui prennent la forme de ratios financiers), tels que convenus dans les différents contrats de crédit d'iliad mentionnés en Note 30 sont les suivants :

	Ratios financiers demandés	Impact en cas de non-respect des ratios financiers	Niveau des ratios au 31/12/2025
Ligne RCF de 2 000 M€ (emprunteur iliad)	Ratio de Leverage Groupe < 3,75	Exigibilité anticipée	Ratio de Leverage : 2,3
Ligne *Term Loan* de 1 000 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne *Term Loan* de 812 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne BEI – 2016 de 200 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne BEI – 2018 de 300 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne BEI – 2020 de 300 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne BEI – 2022 de 300 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne BEI – 2023 de 300 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne KFW – 2017 de 90 M€ (emprunteur iliad)			
Ligne KFW – 2019 de 150 M€ (emprunteur iliad)			

Au 31 décembre 2025, les « *covenants* » (qui prennent la forme de ratios financiers), tels que convenus dans les différents contrats de crédit de Play sont les suivants :

	Ratios financiers demandés	Impact en cas de non-respect des ratios financiers	Niveau des ratios au 31/12/2025
Ligne de 3 500 M PLN (emprunteur : P4)	Ratio de Leverage Play < 3,25	Exigibilité anticipée	Ratio de Leverage : 2,0
RCF de 2 000 M PLN (emprunteur : P4)			
Ligne de 4 250 M PLN (emprunteur P4)			
Ligne BEI de 470 M PLN (emprunteur P4)			
Ligne « BGK » de 500 M PLN (emprunteur P4)			
Ligne « ECA » de 464 M PLN (emprunteur P4)			

Il est rappelé par ailleurs que les ratios financiers (ou « Leverage ») considérés dans les contrats de crédit du Groupe iliad sont le rapport entre la dette financière nette et l'EBITDAaL du Groupe sur la période, tels que présentés dans les comptes, avec en ce qui concerne l'EBITDAaL des ajustements définis par les contrats.

Enfin, il est à préciser que le Groupe iliad a, par certains de ses contrats bancaires, l'engagement de respecter au niveau du sous-périmètre consolidé de Play un « Leverage » ratio inférieur à 3,25, calculé selon la même méthode du covenant bancaire d'iliad, rappelée précédemment.

34.3 Risque de crédit/Risque de contrepartie

Les actifs financiers sont constitués pour l'essentiel de trésorerie, et en particulier des placements financiers, ainsi que de créances clients et autres créances (cf. Note 33).

Les actifs financiers qui pourraient par nature exposer le Groupe au risque de crédit ou de contrepartie correspondent principalement :

- aux créances clients : le risque « Clients » du Groupe est contrôlé quotidiennement à travers les processus d'encaissement et de recouvrement. Après relances, les créances clients sont confiées à des organismes de recouvrement ;
- aux placements financiers : le Groupe a pour politique de répartir ses placements au-delà des dépôts à vue utile aux besoins de trésorerie quotidienne sur (i) des supports monétaires de maturité courte, en général pour une durée inférieure à un mois voire (ii) des certificats de dépôt dont la maturité n'excède pas trois mois, dans le respect des règles de diversification et de qualité de contrepartie.

Analyse des créances clients et de leur antériorité

Au 31 décembre 2025, le solde du poste « Clients » s'établit à 1 742 millions d'euros et les provisions pour créances douteuses à 171 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, les créances clients pour lesquelles la date d'échéance de paiement est dépassée sont considérées en majeure partie comme des créances douteuses. Ces créances douteuses sont provisionnées en fonction de statistiques de taux de recouvrement. Au 31 décembre 2025, le montant des créances clients en retard de paiement et non encore dépréciées n'est pas significatif.

Risque de concentration

Compte tenu du nombre élevé de clients (abonnés) le Groupe iliad n'est pas exposé au risque de concentration.

Note 35 Engagements hors bilan et risques éventuels

35.1 Engagements liés aux licences TELECOM

France

Licence 900 MHz – 1800 MHz – 2100 MHz

En 2018, le Groupe iliad, via sa filiale Free Mobile, a conclu un accord avec le gouvernement. Cet accord inclut également les autres opérateurs de réseau mobile métropolitains. Dans cet accord visant à améliorer la couverture du territoire en très haut débit mobile avec recours accru à la mutualisation active ou passive, le Groupe iliad a pris les principaux engagements suivants : déploiement de 5 000 sites (dont 2 000 sites minimum en zones blanches) et atteinte d'un niveau de couverture du service de radiotéléphonie mobile renforcé à fin 2029 (99,6% de la population couverte en équivalent couverture indoor). Ces engagements ont été traduits dans les obligations inscrites dans le renouvellement de licences 900 MHz, 1800 MHz et 2100 MHz (décision n° 2018-0681 et n° 2018-1391). Ce renouvellement a été accompagné par diverses mesures du gouvernement, et notamment une stabilité des redevances annuelles des licences 900, 1800 et 2100 MHz et une exonération d'IFER pendant 5 ans pour les sites déployés en zones blanches et zones grises jusqu'à fin 2022.

Licence 2600 MHz

Par décision n° 2011-1169 du 11 octobre 2011, l'ARCEP a autorisé Free Mobile à utiliser des fréquences dans la bande 2,6 GHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un réseau radioélectrique mobile ouvert au public pour une durée de 20 ans. Cette décision est assortie d'un certain nombre d'obligations, Free Mobile devant notamment couvrir en très haut débit mobile 75% de la population en 2023, jalon déjà atteint fin 2020.

Licence 1800 MHz

Par décision n°2014 -1542 du 16 décembre 2014, l'ARCEP a autorisé Free Mobile à utiliser des fréquences dans la bande 1800 MHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un réseau radioélectrique mobile ouvert au public, pour une durée de 20 ans. Cette décision est assortie d'un certain nombre d'obligations, Free Mobile devant notamment couvrir en très haut débit mobile et en service téléphonique 75% de la population avant octobre 2023, jalon déjà atteint fin 2020.

Licence 700 MHz

Par décision n° 2015-1567 du 8 décembre 2015, l'ARCEP a autorisé Free Mobile des fréquences dans la bande 700 MHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un réseau radioélectrique mobile ouvert au public pour une durée de 20 ans ; cette décision est assortie d'obligations de déploiement et de couverture. Au titre de ces obligations, Free Mobile devra notamment couvrir en très haut débit mobile les trains du quotidien et les axes routiers principaux sur plusieurs jalons entre 2027 et 2030.

Licence 3400-3800 MHz

Par décision n°2020-1255 du 12 novembre 2020, l'ARCEP a autorisé Free Mobile à utiliser des fréquences dans la bande 3400 – 3800 MHz en France métropolitaine pour établir et exploiter un réseau radioélectrique mobile ouvert au public pour une durée de 15 ans renouvelable pour 5 ans ; cette décision est assortie d'obligations de déploiement de couverture et de fourniture d'offre de gros. Au titre de ces obligations, Free Mobile devra notamment émettre les fréquences attribuées depuis 3 000 sites au 31 décembre 2022 (jalon atteint), 8 000 sites au 31 décembre 2024 (jalon atteints) et 10 500 sites au 31 décembre 2025 (jalon atteint, hors sites en zone de déploiement prioritaire), ou faire droit aux demandes raisonnables de fournitures de services aux verticaux de l'économie.

Licences Outre-Mer

Par ses décisions n° 2017-1037 en date du 5 septembre 2017, n° 2023-1622 et n° 2023-1989 en date du 25 juillet 2023, n° 2025-0536, n° 2025-0547 et n° 2025-0542 en date du 20 mars 2025 et n° 2025-0122 en date du 18 février 2025, l'ARCEP a autorisé Free Caraïbe à exploiter les fréquences suivantes :

- Guadeloupe et Martinique :
  - Fréquences dans les bandes 700 MHz, 800 MHz, 900 MHZ, 1800 MHz, 2,1 GHz 2,6 GHz et 3,5 GHz ;
- Guyane :
  - Fréquences dans les bandes 700 MHz, 900 MHz, 1800 MHz, 2,1 GHz, 2,6 GHz et 3,5 GHz ;
- Saint-Barthélemy et Saint-Martin :
  - Fréquences dans les bandes 700 MHz, 800 MHz, 900 MHz, 1800 MHz, 2,1 GHz, 2,6 GHz et 3,5 GHz.

Ces décisions sont assorties d'obligations de déploiement et de couverture, de respect des accords de coordination aux frontières conclus avec les pays limitrophes de la France, ainsi que d'obligations en matière de stimulation du marché, d'emploi et d'investissement. Elles incluent également, pour la bande 700 MHz et 3,5 GHz, des obligations de déploiement et des obligations de développement de nouveaux services sur le réseau mobile (VO-WIFI ou accès fixe à l'internet mobile par exemple).

Italie

La décision du ministère du développement économique (rebaptisé le ministère des entreprises et du made in Italy) du 04 novembre 2016, validant le transfert des droits d'usage sur un portefeuille de fréquences de 35 MHz duplex à iliad Italia (filiale du Groupe iliad), précise les obligations de couverture afférant à ces droits d'usage. Au titre de ces obligations, iliad Italia devra :

- couvrir en 2,1 GHz (ou en 900 MHz) les chefs-lieux de régions d'ici le 30 juin 2022 et les chefs-lieux des provinces d'ici le 31 décembre 2024 ;
- couvrir en 2,6 GHz :
  - 14 % de la population nationale d'ici le 30 juin 2020,
  - 28 % de la population nationale et 5 % de la population de chaque région italienne d'ici le 30 juin 2022.

La décision n° 231/18/CONS de l'AGCOM a précisé les obligations de couverture des opérateurs attributaires des fréquences 5G en Italie. À ce titre, iliad Italia devra :

- licences 3,6 GHz et 3,8 GHz :
  - être en mesure de déployer son réseau et utiliser les fréquences dans chaque région italienne d'ici la fin décembre 2020,
  - couvrir au moins 5% de la population dans chaque région italienne d'ici la fin juin 2022. Par la décision 185/23/CONS du 20 juillet 2023, l'AGCOM a prévu une augmentation de la couverture sur la bande 3,6-3,8 GHz de 2,5% de la population pour chaque région italienne sous 12 mois à compter de l'attribution des droits. L'obligation complémentaire est valable tant que l'accord de joint-opération prévoit qu'iliad peut également utiliser, par l'intermédiaire cette joint-opération, les fréquences de la bande 3,4-3,6 GHz. ;
- licence 700 MHz : obligations individuelles :
  - couvrir 80 % de la population nationale dont les municipalités supérieures à 30 000 habitants et de toutes les capitales provinciales (d'ici le 30 juin 2025) (obligation atteinte),
  - couvrir 90 % des 149 régions touristiques attribuées à iliad (d'ici janvier 2028) ;
- licence 700 MHz : obligations collectives :
  - couvrir 99,4 % de la population nationale d'ici la fin décembre 2026, dont 90 % de la population de 120 municipalités situées dans les zones rurales (énumérées à l'annexe A de la décision 231/18/CONS),
  - couvrir les principaux axes d'ici la fin décembre 2025 (chemins de fer et gares, autoroutes, 351 ports maritimes et 42 aéroports) : cette obligation est satisfaite si au moins un des lauréats fournit le signal (obligation atteinte);
- licence 26 GHz : pas d'obligation de couverture, mais l'obligation d'installer le réseau mobile et d'utiliser la bande dans toutes les provinces d'ici le 31 décembre 2022.

Pologne

Licences 2100 MHz et 900 MHz

À la date de publication des états financiers, le Groupe estime avoir respecté les obligations de couverture imposées dans les décisions de réservation de fréquences relatives aux spectres 2100 MHz et 900 MHz.

Licence 1800 MHz

La décision de réservation de fréquences 1800 MHz accordée au Groupe le 14 juin 2013 a défini un ensemble d'exigences réglementaires à l'égard du Groupe. Celles-ci concernent principalement la réalisation d'investissements dans le réseau de télécommunication de 3 200 sites au plus tard dans les 24 mois à compter de la réservation de fréquence. 50% de l'investissement devait être poursuivi dans les zones rurales ou suburbaines ou les villes de moins de 100 000 habitants. En outre, le Groupe a dû commencer à fournir des services utilisant des fréquences de 1 800 MHz au plus tard dans les 12 mois suivant la date de réservation de fréquences. A la date de publication des états financiers, le Groupe a rempli toutes ces obligations.

Licence 800 MHz

La décision de réservation de fréquences 800 MHz accordée au Groupe le 25 janvier 2016 et remplacée par la décision accordée au Groupe le 23 juin 2016 définit un ensemble d'exigences réglementaires envers le Groupe. Celles-ci concernent principalement la réalisation d'investissements dans le réseau de télécommunication couvrant 83% des communes définies comme « points blancs » dans l'annexe 2 de la décision au plus tard dans les 24 mois à compter de la date de réservation de fréquence, en plus d'investir dans réseau de télécommunications dans 90% des communes définies à l'annexe 3 au plus tard dans 36 mois et dans 90% des communes définies à l'annexe 4 au plus tard dans 48 mois. En outre, le Groupe a dû commencer à fournir des services utilisant des fréquences de 800 MHz au plus tard dans les 12 mois suivant la date de la réservation de fréquences. A la date de publication des états financiers, le Groupe a rempli les obligations d'investissement.

Licence 2600 MHz

Quatre décisions de réservation dans le spectre de 2600 MHz accordées au Groupe le 25 janvier 2016 exigent que le Groupe commence à fournir des services utilisant des fréquences de 2600 MHz au plus tard dans les 36 mois à compter de la date de réservation de fréquence. Le Groupe a répondu à ces exigences.

Licences 3500-3600 MHz

La décision de réservation de fréquences 3500-3600 MHz accordée au Groupe le 19 décembre 2023 a défini un ensemble d'exigences réglementaires à l'égard du Groupe. Celles-ci concernent principalement la réalisation d'investissements dans le réseau de télécommunication de 3 800 sites au plus tard dans les 48 mois à compter de la réservation de fréquence. 37% de l'investissement devait être poursuivi dans les zones rurales ou suburbaines ou les villes de moins de 100 000 habitants.

Licence 700 MHz

La décision du 3 juin 2025 a accordé à P4 par le Président de l'UKE, la réservation de deux blocs de spectre dans la bande 700 MHz, pour une valeur totale de 726,4 millions PLN. Cette décision de réservation impose des obligations à P4, principalement en ce qui concerne la couverture du service de transmission de données dans la zone réservée. De plus, P4 est tenu de commencer à fournir des services utilisant la fréquence 700 MHz au plus tard quatre mois après la date de réception de la décision de réservation.

35.2 Partenariats avec Cellnex et Phoenix Tower International

Dans le cadre des partenariats industriels conclus avec Cellnex en 2019 sur la France et l'Italie et en 2021 sur la Pologne, le Groupe iliad s'est engagé à construire et à céder des infrastructures de sites dits build-to-suit (« BTS ») à Cellnex.

L'engagement minimum du Groupe iliad sur ce partenariat est d'au moins 2 500 sites sur la France, 1 000 sites sur l'Italie et 1 871 sites sur la Pologne. Au 31 décembre 2023, l'engagement minimum a été atteint pour la France et l'Italie. Au 31 décembre 2024, l'engagement minimum a été atteint pour la Pologne.

Le Groupe iliad a également conclu un partenariat industriel avec Phoenix Tower International en 2024 en Italie. Le Groupe iliad s'est engagé à construire et à céder des infrastructures de sites dits build-to-suit (« BTS ») à Phoenix Tower International. L'engagement minimum du Groupe iliad sur ce partenariat est d'au moins 1 000 sites. La méthode de comptabilisation du programme de BTS conclu avec Phoenix Tower International est identique aux programmes conclus avec Cellnex sur les autres géographies.

35.3 Autres engagements

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose des engagements reçus ci-dessous :

- d'une ligne de *crédit revolving* d'un montant de 2 000 millions d'euros, non utilisée ;
- d'une ligne de *crédit revolving* d'un montant de 2 000 millions de zlotys, non utilisée.

Par ailleurs, dans le cadre du partenariat stratégique avec InfraVia *via* la société dédiée SPIN (voir Note 21), le Groupe iliad a donné les engagements suivants :

- un nantissement de comptes de titres financiers portant sur le compte de titres financiers ouvert au nom d'iliad dans les livres de SPIN ; et
- un nantissement de créances portant sur toute créance qu'iliad détient ou détiendrait à tout moment à l'encontre de SPIN au titre de contrat de prêt Intra-Groupe.

Au 31 décembre 2025, le montant des autres engagements donnés par le Groupe iliad s'élève à 105 millions d'euros et correspond principalement à la garantie bancaire de iliad Italia sur les fréquences 900 MHz et 2 100 MHz.

35.4 Dettes garanties par des sûretés réelles

Aucune autre sûreté réelle n'a été consentie sur des biens appartenant au Groupe iliad, en garantie de ses dettes.

35.5 Procès et litiges

Dans le cadre de ses activités, le Groupe iliad est impliqué dans des litiges sociaux, réglementaires, fiscaux et commerciaux.

Les principaux litiges en cours sont les suivants :

France – Litige UFC

Par assignation du 11 mars 2019 sur le fondement de l'article 623-1 du code de la consommation, l'UFC demande au Tribunal de Grande Instance de Paris de condamner Free Mobile pour non-respect de ses obligations contractuelles en ce qu'elle aurait prélevé des frais de non-restitution de terminaux confiés en location à 9 abonnés alors que ceux-ci auraient justifié de leur expédition conformément aux Conditions Générales d'Abonnement. L'UFC demande donc la condamnation de Free Mobile au remboursement des frais perçus ainsi qu'à des mesures de publication pour informer les consommateurs concernés de leur droit à indemnisation. L'UFC a été déboutée de ses demandes le 13 décembre 2022, le tribunal jugeant que la location d'un terminal mobile est exclue du champ d'application de l'action de groupe. L'UFC a été par ailleurs condamnée à 8 000 euros au titre de l'article 700 du code de procédure civil. L'UFC ayant fait appel de cette décision, l'affaire est toujours en cours.

France – Litiges fiscaux

Par voie contentieuse, le Groupe iliad a sollicité auprès des juridictions compétentes, le remboursement de montants payés au titre de la TVA suite à une réclamation déposée en ce sens. Le Groupe iliad a obtenu une décision de première instance favorable et les sommes ont été restituées fin décembre 2025 (cf Note 24).

Par ailleurs, le Groupe iliad a fait l'objet de vérifications fiscales relatives aux années 2019-2024 et certaines de ses filiales ont été notifiées via des propositions de rectification. Ces propositions de rectification ont été ou seront contestées. Toutefois, et conformément aux principes comptables, le Groupe a procédé à la meilleure estimation de ces risques dans les comptes au 31 décembre 2025.

France – Cyberattaque

Début octobre 2024, les sociétés Free et Free Mobile ont été victimes d'une cyberattaque ciblant un outil de gestion. La cyberattaque a eu pour conséquence un accès non autorisé à une partie des données personnelles associées aux comptes de certains abonnés. Toutes les mesures nécessaires ont été prises immédiatement pour mettre fin à cette attaque et renforcer la protection des systèmes d'information. Les abonnés concernés ont été informés par courriel. Une plainte pénale a été déposée auprès du Procureur de la République. Une enquête a été ouverte et a conduit début janvier 2025 à l'arrestation d'une personne laquelle est présumée être l'auteur de la cyberattaque. Conformément à la loi, cette attaque a été notifiée à la Commission nationale de l'informatique et des libertés (CNIL) et à l'Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI). Après avoir ouvert des procédures de sanctions, la CNIL a prononcé des sanctions envers Free et Free Mobile pour un montant respectivement de 15 et 27 millions d'euros. Free et Free Mobile ont fait appel de la décision de la CNIL devant le Conseil d'Etat.

Pologne – Litige concurrence

En juin 2015, la société Play a déposé une plainte de 316 PLNm à l'encontre d'Orange Polska, de Polkomtel et de T-Mobile Polska. Ce montant inclut 231 PLNm de dommages et intérêts pour acte de concurrence déloyale consistant en la mise en place de frais excessifs pour les connexions vocales avec le réseau Play pour la période allant du 1er juillet 2009 au 31 mars 2012 auxquels s'ajoutent les intérêts capitalisés. En juillet 2018, Play a étendu sa demande en exigeant le paiement de 314 PLNm supplémentaires (dont 258 PLNm de dommages et intérêts capitalisés) pour une période consécutive du 1er avril 2012 au 31 décembre 2014. Le 27 décembre 2018, le tribunal de district de Varsovie a rejeté la plainte initiale de Play concernant les 316 PLNm. Play a interjeté appel, la Cour d'appel de Varsovie dans son arrêt du 28 décembre 2020 a rejeté le jugement de première instance et ordonné un nouveau jugement de l'affaire. Le 2 septembre 2021, Polkomtel a formé un pourvoi contre l'arrêt de la Cour d'appel de Varsovie devant la Cour suprême. Le 25 janvier 2022, la Cour suprême a rejeté le pourvoi de Polkomtel et a renvoyé l'affaire devant le tribunal de district de Varsovie pour un nouveau jugement en première instance. Le 4 mai 2023, les deux demandes, à savoir la demande de 316 millions de PLN et la demande supplémentaire de 314 millions de PLN ont été jointes en une seule procédure. Le 3 décembre 2025, le tribunal de district de Varsovie a commencé à examiner si les demandes étaient prescrites. S'il conclut qu'elles ne le sont pas, il statuera ensuite sur le bien-fondé et le montant des demandes. La réception des montants ci-dessus n'étant pas certaine, le Groupe iliad n'a comptabilisé aucun produit au titre de cette réclamation.

Pologne – Terminaison d'appels

Plainte de Polkomtel

En décembre 2018, la société Polkomtel a intenté une action en justice dans laquelle elle exige que le Trésor public ou Play (tenue solidairement) verse la rémunération manquante des terminaisons d'appels que Polkomtel aurait dû recevoir de Play si l'UKE n'avait pas diminué le prix de la terminaison d'appels au moyen d'une décision qui a ensuite été annulée par un tribunal comme édictée en violation de la loi ainsi que les intérêts cumulés à compter du dépôt de la plainte. Le 12 mars 2025, le tribunal de district de Varsovie a rejeté la demande de Polkomtel. En novembre 2025, Polkomtel a fait appel du jugement. Il est difficile d'évaluer le risque juridique du procès susmentionné à ce stade.

Pologne – UOKiK/UKE/Autres

Il existe un certain nombre d'autres procédures impliquant Play initiées entre autres par le Président de l'UKE ou le Président de l'UOKiK et des procédures résultant de recours contre les décisions des régulateurs.

Le 16 décembre 2024, le Président de l'UOKiK a engagé une procédure contre P4 concernant des pratiques portant atteinte aux intérêts collectifs des consommateurs, qui, de l'avis du Président de l'UOKiK, constatent l'absence de dispositions claires et précises sur la résiliation des contrats dans le cadre des offres de groupe.

Le 23 décembre 2024, le président de l'UOKiK a engagé une procédure contre P4 concernant des pratiques portant atteinte aux intérêts collectifs des consommateurs, la présentation du prix de l'abonnement après remise dans la communication marketing et l'entretien de télévente. Le président de l'UOKiK s'interroge sur le manque d'information sur les rabais, le caractère illisible de l'information ou la fourniture de cette information trop tard dans le processus de passation de contrats.

Le 16 juin 2025, le Président de l'UOKiK a engagé une procédure à l'encontre de P4 concernant une pratique portant atteinte aux intérêts collectifs des consommateurs. Cette pratique consistait en une modification unilatérale des contrats relative à l'introduction de frais pour le maintien d'un numéro dans le cadre de l'offre prépayée Play na Kartę odNOWA, sans fondement légal ni base contractuelle. Le président de l'UOKik a également engagé une procédure visant à faire reconnaître comme abusives les clauses contractuelles relatives aux frais de maintien du numéro dans les offres prépayées Play na Kartę odNOWA et Play na Kartę 3.0.

Le 8 décembre 2025, le président de l'UOKiK a infligé à P4 une amende de 108 573 207 zlotys polonais pour des pratiques portant atteinte aux intérêts collectifs des consommateurs, consistant, selon le président de l'UOKiK, en l'application d'une clause contractuelle annulant l'octroi d'une remise pour paiement ponctuel en cas de retard de paiement.

Outre l'amende, le président de l'UOKiK a ordonné le remboursement de ladite remise aux consommateurs ayant conclu, après le 30 septembre 2019, des contrats comportant cette clause contractuelle et ayant payé un abonnement majoré en raison d'un retard de paiement.

La décision n'est pas exécutoire. P4 a formé un recours contre cette décision devant le tribunal de droit commun.

Note 36 Évènements postérieurs à la clôture

Mise en place d'un financement export par Play

Le 13 janvier 2026, Play a signé un contrat de financement export, garantie par l'agence de crédit export suédoise EKN, pour un montant total de 450 millions PLN servant à financer des achats d'équipement Ericsson. Le 15 janvier 2026, Play a tiré 80 millions PLN sur la facilité.

TDF et Free ont conclu un accord stratégique pour le déploiement de 2 500 nouveaux sites de télécommunications en France

Le 25 février 2026, TDF, acteur de référence des infrastructures et réseaux numériques en France, et Free, filiale du Groupe iliad, ont annoncé un accord de type Build-to-Suit (BTS).

Cet accord prévoit le développement de 2 500 nouveaux sites de télécommunications en France, afin de poursuivre l'extension et la densification du réseau mobile 4G/5G de Free.

Remboursement anticipé volontaire des 471 millions d'euros restants sur une émission obligataire par iliad

Le 2 mars 2026, iliad a annoncé le remboursement anticipé volontaire des 471 millions d'euros restants sur l'emprunt obligataire émis le 17 juin 2020 et arrivant à maturité le 17 juin 2026. Le remboursement a été effectif au 17 mars 2026.

Note 37 Listes des principales sociétés consolidées au 31 décembre 2025

La présentation ci-dessous reprend les principales détentions juridiques.

	N° RCS	Siège	Pourcentage d'intérêt 31/12/2025	Pourcentage d'intérêt 31/12/2024	Méthode de consolidation de l'exercice
iliad 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	342 376 332	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Assunet 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	421 259 797	Paris	99,92%	99,92%	I.G.
Centrapel 57 Boulevard Malesherbes 75008 Paris	434 130 860	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Certicall 40 avenue Jules Cantini 13006 Marseille	538 329 913	Marseille	100,00%	100,00%	I.G.
Connexy 3 rue Paul Brutus 13015 Marseille	848 895 173	Marseille	98,73%	100,00%	I.G.
Equaline 18 rue du Docteur G. Pery 33300 Bordeaux	538 330 358	Bordeaux	100,00%	100,00%	I.G.
F Distribution 8 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	528 815 376	Paris	100,00%	100,00%	I.G.

	N° RCS	Siège	Pourcentage d'intérêt 31/12/2025	Pourcentage d'intérêt 31/12/2024	Méthode de consolidation de l'exercice
Fibre Inc 1209 Orange Street, Wilmington New Castle County, 19801 Delaware – États-Unis	/	Wilmington	100,00%	100,00%	I.G.
Freebox 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	433 910 619	Paris	98,92%	98,92%	I.G.
Free Caraïbe 3 rue de la carrière 97200 Fort-de-France	808 537 641	Fort-de-France	100,00%	100,00%	I.G.
Free 8 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	421 938 861	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Free Mobile 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	499 247 138	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Free Pro 3 rue Paul Brutus 13015 Marseille	439 099 656	Marseille	98,73%	100,00%	I.G.
Free Réseau 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	419 392 931	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Freya Investissement 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	982 141 426	Paris	50,00%	50,00%	M.E.
IH 8 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	441 532 173	Paris	/	100,00%	N.C.
iliad 10 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 PARIS	844 880 492	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 16 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	921 855 573	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 17 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	982 150 864	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 18 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	982 165 912	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 19 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	982 109 688	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 20 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	938 268 539	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 21 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	938 259 207	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 22 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	938 259 900	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 23 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	994 375 541	Paris	100,00%	/	I.G.
iliad 6 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	834 309 486	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
iliad 78 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	834 315 673	Paris	89,55%	89,00%	I.G.
iliad 9 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	880 117 064	Paris	100,00%	100,00%	I.G.

	N° RCS	Siège	Pourcentage d'intérêt 31/12/2025	Pourcentage d'intérêt 31/12/2024	Méthode de consolidation de l'exercice
iliad Customer Care Viale Restelli Francesco 1/A Milan – Italie	/	Milan	100,00%	100,00%	I.G.
iliad Italia Holding S.p.A Viale Restelli Francesco 1/A Milan – Italie	/	Milan	100,00%	100,00%	I.G.
iliad Investments 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	919 740 605	Paris	40,85%	40,85%	M.E.
iliad Italia S.p.A Viale Restelli Francesco 1/A Milan – Italie	/	Milan	97,70%	97,70%	I.G.
iliad Purple 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	537 915 050	Paris	91,97%	91,75%	I.G.
Immobilière iliad 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	501 194 419	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
IRE 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	489 741 645	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Jaguar Network Suisse rue des Paquis 11 1201 Genève – Suisse	/	Genève	98,73%	100,00%	I.G.
JT Holding 3 rue Paul Brutus 13015 Marseille	801 382 300	Marseille	98,73%	100,00%	I.G.
Madiacom 44 rue Henri Becquerel Jarry 97122 Baie-Mahault	880 041 397	Baie-Mahault	50,00%	50,00%	Joint-Operation
MCRA 57 Boulevard Malesherbes 75008 Paris	532 822 475	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Newco 25M 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	910 077 478	Paris	49,50%	49,50%	M.E.
NJJ Boru 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	833 797 467	Paris	49,00%	49,00%	M.E.
Odysea Scale Sweden AB c/o Baker & McKenzie Advokatbyrå KB, Box 180, 101 23 Stockholm - Suède	/	Stockholm	99,56%	/	I.G.
Online Immobilier 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	537 915 019	Paris	99,56%	99,48%	I.G.
Opcore 14 rue du Printemps 75017 PARIS	891 405 227	Paris	50,00%	100,00% *	M.E.
P4 SP. Z.O.O Wynalazek 1, 02-677 Warsaw – Poland	/	Pologne	91,97%	91,75%	I.G.
Predictiv Pro S.A.S. 3 rue Paul Brutus 13015 Marseille	880 472 683	Marseille	98,73%	100,00%	I.G.
Protelco 8 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	509 760 948	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Resolution Call 7 Bld Mohamed V 20800 Mohammedia – Maroc	/	Maroc	100,00%	100,00%	I.G
Réseau Optique de France 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	488 095 803	Paris	100,00%	100,00%	I.G.

	N° RCS	Siège	Pourcentage d'intérêt 31/12/2025	Pourcentage d'intérêt 31/12/2024	Méthode de consolidation de l'exercice
Scaleway 8 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	433 115 904	Paris	99,56%	99,48%	I.G.
Scaleway Italia Piazza Fillipo Meda 3 20121 Milan - Italie	/	Milan	99,56%	/	I.G.
Scaleway US Corporation C/O IMS – 1700 W Irving Park, Suite 302 Chicago, IL 606013	/	Chicago	/	99,48%	N.C.
Solid 19 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 PARIS	790 148 944	Paris	100,00%	100,00%	I.G.
Société. Part. Invest. Numérique 14 rue Cambacérès 75008 Paris	980 465 108	Paris	48,98%	48,98%	M.E.
Telecom Réunion Mayotte 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	812 123 214	Paris	50,00%	50,00%	M.E.
Trax 16 rue de la Ville l'Evèque 75008 Paris	850 134 388	Paris	98,00%	98,00%	I.G
Total Call Technoparc route de Nouceur Sidi Maar Casablanca – Maroc	/	Maroc	100,00%	100,00%	I.G
Université F 233 16 rue de la Ville l'Évêque 75008 Paris	891 401 507	Paris	100,00%	100,00%	I.G
Zefiro.net Via Gattamelata, 34 Milan - Italie	/	Milan	48,85%	48,85%	Joint-Operation

(a) Opcore était consolidée selon la méthode de l'intégration globale au 31 décembre 2024

Note 38 Honoraires d'audit

En application des règlements ANC 2016-08, 2016-09, 2016-10 et 2016-11 le tableau suivant présente le montant des honoraires des commissaires aux comptes de l'entité consolidante et de ses filiales intégrées globalement, à l'exclusion de leurs réseaux :

	Pricewaterhouse Coopers Audit		Deloitte & Associés		Total	
En milliers d'euros	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés	526	460	682	418	1 208	878
Services autres que la certification des comptes	28	106	8	555	36	661
Total des honoraires	**554**	**566**	**690**	**973**	**1 244**	**1 539**

Les services, autres que la certification des comptes fournis sur l'exercice, concernent principalement :

- la certification des informations de durabilité ;
- diverses attestations.

Conception & réalisation Labrador Transparency +33 (0)1 53 06 30 80