

04

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS EN 2025

4.1 CADRE D'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS	274
4.1.1 Principes et méthodes comptables	274
4.1.2 Périmètre de consolidation	274
4.2 CONTEXTE DE MARCHÉ EN 2025	274
4.2.1 Environnement macroéconomique et financier	274
4.2.2 Le marché de la gestion d'actifs	277
4.3 ACTIVITÉ ET RÉSULTATS CONSOLIDÉS D'AMUNDI EN 2025	280
4.3.1 Faits marquants	280
4.3.2 2025 : encours records et collecte élevée à + 88 milliards d'euros	281
4.3.3 Une rentabilité de haut niveau	283
4.3.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP) et retraitements pro forma	286
4.3.5 Dividende	288
4.4 BILAN ET STRUCTURE FINANCIÈRE	289
4.4.1 Bilan consolidé d'Amundi	289
4.4.2 Éléments hors bilan	292
4.4.3 Structure financière	292
4.5 ÉVÉNEMENTS RÉCENTS ET PERSPECTIVES	295
4.6 ANALYSE DES RÉSULTATS D'AMUNDI (SOCIÉTÉ MÈRE)	296

4.1 Cadre d'établissement des comptes consolidés

4.1.1 Principes et méthodes comptables

Les principes et méthodes comptables et leurs évolutions sont décrits dans la note 1 des annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2025.

4.1.2 Périmètre de consolidation

Le périmètre de consolidation ainsi que ses évolutions sont décrits dans la note 9.3 des annexes aux comptes consolidés au 31 décembre 2025.

4.2 Contexte de marché en 2025

4.2.1 Environnement macroéconomique et financier

En 2025, la **dynamique économique mondiale est restée solide** malgré un **contexte géopolitique tendu**. Aux États-Unis, la croissance s'est maintenue, tandis que l'inflation est restée élevée et que la détérioration du marché du travail a conduit la Fed à réduire ses taux en fin d'année. En Europe, la croissance s'est montrée résiliente et l'inflation a oscillé autour de 2 % : la Banque centrale européenne a achevé son cycle de baisse au milieu de l'année.

En Asie, la Chine a maintenu la trajectoire de croissance mais les pressions déflationnistes persistent, et au Japon la croissance s'est dégradée tandis que l'inflation demeure élevée. Les marchés actions mondiaux ont progressé, portés par le secteur technologique et les baisses de taux. Le dollar s'est affaibli, l'or a connu une année record et le pétrole a reculé.

~ 2 %

TAUX D'INFLATION 2025 EN EUROPE

Contexte géopolitique

En 2025, la géopolitique mondiale est profondément marquée par le retour de Donald Trump à la présidence américaine. Les annonces spectaculaires du « Liberation Day » enclenchant une guerre commerciale ont entraîné une forte volatilité des marchés. Avec les droits de douane, Washington a conditionné ses alliances à des contreparties économiques et a relancé une politique de réindustrialisation, provoquant une montée des tensions avec la Chine, l'Union européenne, le Japon, l'Inde et de nombreux pays émergents. L'enjeu des terres rares côté chinois et des semi-conducteurs côté américain reste central. La confrontation sino-américaine a été un fil rouge de l'année, qui dépasse le seul sujet commercial mais s'étend sur le champ technologique avec l'essor rapide de l'**intelligence artificielle (IA)** chinoise (DeepSeek) et militaire. Les interventions militaires se sont multipliées sur l'ensemble des continents.

En **Europe**, la guerre en Ukraine a renforcé les tensions avec la Russie, avec une nouvelle série de sanctions de l'Union européenne.

Si les Européens ont maintenu un soutien inconditionnel à l'Ukraine, la nouvelle administration américaine s'est montrée plus réservée, D. Trump menaçant à plusieurs reprises V. Zelensky de stopper l'aide militaire à son pays s'il n'acceptait pas en contrepartie un accès aux ressources minières au profit des États-Unis et une perte de territoire au profit de la Russie. Les négociations d'un conflit clé pour l'avenir de l'Europe se sont largement jouées hors de l'influence des Européens, avec des contacts russo-américains directs, en particulier lors du sommet d'Anchorage, lieu d'une rencontre historique entre V. Poutine et D. Trump. Les garanties de sécurité de l'Ukraine restent incertaines en cas d'accord de paix mais une adhésion à l'Union européenne a été évoquée. Les velléités répétées de prise de contrôle du Groenland par les États-Unis ont fini de jeter un trouble sur l'avenir de l'OTAN. Dans un contexte de désengagement des États-Unis, le thème de l'autonomie stratégique européenne s'est imposé avec un revirement historique de l'Allemagne sur les dépenses militaires. L'Union européenne a lancé le plan « ReArm EU », un important programme d'investissement dans l'industrie de la défense. La Commission a finalisé le traité du MERCOSUR, source ensuite de tension entre états membres.

En **Asie**, le sommet de l'Organisation de coopération de Shanghai (SCO) marque une affirmation de puissance de Pékin et confirme la consolidation d'un bloc eurasiatique incluant l'Inde et la Russie, cherchant à promouvoir un ordre multipolaire, fondé sur une dédollarisation partielle, une coopération énergétique et sécuritaire et une contestation croissante des normes occidentales. Le statut de Taïwan est resté au centre des tensions diplomatiques, que les imposants exercices militaires de la Chine n'ont fait qu'exacerber.

Zone euro

La dynamique de la zone euro est restée positive cette année. La **croissance du PIB** était de + 1,6 % au premier trimestre (en variation annuelle) et n'est plus que de + 1,3 % au quatrième trimestre. L'expansion a été largement portée par les dépenses publiques et les investissements, tandis que la consommation privée était faible. Le taux de chômage est resté relativement stable passant de 6,3 % en janvier à 6,3 % en décembre. Le secteur manufacturier était globalement en contraction et les services en expansion.

États-Unis

Avec le retour de D. Trump au pouvoir, la **politique économique** américaine a été axée sur le rééquilibrage de la balance commerciale, la réindustrialisation, l'arrêt de la transition énergétique, l'arrêt des flux migratoires, une politique budgétaire expansionniste, et une pression forte sur les institutions fédérales et le désengagement des institutions internationales. Des annonces d'investissements étrangers importants en contrepartie de droits de douanes limités ont marqué la communication de la Maison Blanche tout au long de l'année. La politique douanière et l'arrêt des flux migratoires ont temporairement modifié la trajectoire baissière de l'inflation et tendu le marché du travail. Les États-Unis ont également connu le plus long *shutdown* de leur histoire (43 jours), qui a pris fin le 12 novembre.

Malgré ce contexte incertain, la dynamique économique a été positive. L'activité s'est d'abord contractée au premier trimestre puis la croissance a progressé de trimestre en trimestre pour atteindre un rythme supérieur à 2,2 % sur l'année.

Asie

Le **Japon** a connu une nette dégradation de son économie cette année avec une croissance faible et une poursuite de la hausse de l'inflation. Le PIB a connu une dynamique en dents de scie. Cette détérioration était liée à la faiblesse de l'investissement résidentiel privé et au recul des exportations, malgré l'accord commercial avec les États-Unis. L'inflation a persisté tout au long de l'année, mais montre des signes d'atténuation au quatrième trimestre. La Banque du Japon (BoJ) a décidé de monter son taux directeur de 25 points de base en janvier et en décembre pour atteindre 0,75 %, au plus haut depuis 30 ans, et a indiqué ne pas avoir atteint le taux neutre. Dans ce contexte d'une contraction de la croissance, d'une inflation persistante, ainsi que d'une faiblesse du Yen, la nouvelle Première Ministre a initié un plan de relance de 117 milliards d'euros en novembre.

Les affrontements entre l'Inde et le Pakistan du 7 au 10 mai 2025, déclenchés après l'attentat de Pahalgam, représentent la plus grave escalade militaire depuis 20 ans.

Au **Moyen-Orient**, l'année aura été marquée par des combats intenses entre Israël, le Hamas et le Hezbollah, **dans la bande de Gaza et au Liban**, puis une guerre de 12 jours avec l'Iran. Les États-Unis ont totalement ou partiellement détruit les infrastructures militaires nucléaires iraniennes. Le conflit à Gaza s'est terminé par un cessez-le-feu précaire.

L'**inflation** dans la zone euro a convergé vers l'objectif de la Banque centrale européenne (BCE) : l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) est passé de + 2,5 % en variation annuelle à + 2 %. Les écarts entre pays sont néanmoins marqués : l'inflation est restée élevée en Espagne et en Allemagne, alors qu'elle était faible en France. Dans ce contexte, la BCE a abaissé ses taux jusqu'en juin, son taux de dépôt est passé de 3 % à 2 %, puis a maintenu le statu quo, précisant qu'elle ne s'engagerait pas à l'avance sur une trajectoire de taux compte tenu du niveau d'incertitude.

Elle a été soutenue par un très fort dynamisme de l'investissement, largement lié à l'intelligence artificielle (IA), qui a plus que compensé la faiblesse de la consommation. Le marché du travail s'est détérioré et le taux de chômage est passé de 4,0 % en janvier à 4,4 % en décembre.

L'**inflation** est restée largement supérieure à l'objectif de 2 % de la Fed, oscillant entre 2,3 % et 3 %. L'indice des prix à la consommation (IPC) est passé de + 3 % en janvier à + 2,7 % en décembre. En raison du niveau d'inflation élevé et du manque de visibilité suite à la guerre commerciale, la Fed avait décidé de maintenir le *statu quo* avec une fourchette de 4,25 %-4,50 % au premier semestre. Au second semestre, face à la pression de la Maison Blanche ainsi qu'à la détérioration du marché de l'emploi, la Fed a abaissé à trois reprises ses taux directeurs de 25 points de base (pb), passant à 3,50 %-3,75 %. Dans le contexte du *shutdown* et par crainte d'un manque de liquidité en fin d'année, la Fed a mis un terme prématuré au *Quantitative Tightening* et repris l'expansion de son bilan via l'achat de *Treasury Bills*.

Sur l'année, la **Chine** a enregistré des performances économiques globalement décevantes, avec une demande intérieure faible et un secteur immobilier toujours en berne. Les exportations font toutefois exception et l'excédent commercial a atteint un record de 1 200 milliards de dollars. La croissance du PIB demeure soutenue, mais elle est passée de + 5,4 % au premier trimestre en variation annuelle à + 4,5 % au quatrième trimestre. Le phénomène « d'involution » en Chine a persisté, du fait de nombreux secteurs en surproduction et d'une pression déflationniste soutenue, mais qui semble s'atténuer. L'indice des prix à la consommation (IPC), dont les variations étaient négatives sur l'essentiel de l'année, termine en hausse de + 0,7 %, signe d'un ralentissement de la déflation. Cependant, les prix à la production ont continué de baisser et l'indice des prix à la production (IPP) demeure largement négatif : - 2,3 % en janvier, un creux à - 3,6 % en juin-juillet, puis - 2,2 % en fin d'année.

Le marché de l'immobilier s'est dégradé tout au long de l'année, mais la baisse des prix semble s'atténuer : les prix des logements neufs se repliaient de - 5,0 % en janvier, et - 2,7 % en décembre en glissement annuel. Dans ce contexte, la Chine envisage de nouvelles mesures pour soutenir son marché immobilier, notamment en accordant des subventions hypothécaires aux nouveaux acheteurs et en augmentant les remboursements d'impôt sur le revenu pour les emprunteurs. Dans ce contexte, la Banque Populaire de Chine a maintenu ses taux inchangés (taux préférentiel à un an à 3,0 % et à 5 ans à 3,50 %) pour le 7^e mois consécutif, bien que ces taux restent à leurs niveaux les plus bas jamais enregistrés.

Taux

L'année a été marquée par une phase de pentification des courbes et une divergence des trajectoires de taux.

Aux **États-Unis**, la trajectoire des taux a été fortement baissière, portée par les réductions des taux directeurs de la Fed ainsi que la fin du *quantitative tightening* en fin d'année. Le rendement de l'UST à 2 ans a perdu - 77 pb et finit l'année à 3,47 %. Le taux à 10 ans connaît également un fort repli de - 40 pb pour atteindre 4,17 %. Le rendement du 30 ans est resté beaucoup plus stable et clôture l'année en hausse de + 6 pb à 4,84 %.

La trajectoire des taux en **Europe** est en revanche orientée à la hausse. La perspective d'une forte augmentation des besoins de financement de l'Allemagne a entraîné une hausse de ses taux plus rapide que celle des autres pays de la zone euro.

Actions

+ 20,6 %

HAUSSE MARCHÉS ACTIONS (MSCI ACWI) 2025

Les marchés actions ont enregistré de bonnes performances en 2025, portées par la croissance des résultats des entreprises, l'assouplissement des politiques monétaires et la thématique de l'intelligence artificielle. Cependant, la baisse du dollar a limité la performance des indices américains en euro.

Le MSCI ACWI (en USD) clôture l'année en hausse de + 20,6 %, les marchés émergents dégageant la meilleure performance, avec le MSCI Marchés Émergents en hausse de + 30,3 % malgré la guerre commerciale.

Les indices **américains** soutenus par l'IA et les baisses de taux de la Fed ont poursuivi la tendance de 2024. Le S&P 500 progresse de + 16,4 % et le Nasdaq 100 de + 20,2 % en dollar US. Les grandes valeurs de technologies dont les résultats ont surpris positivement sont restées prédominantes, entraînant une forte concentration des indices actions. L'ampleur des investissements dédiés à l'IA (en

Devises et matières premières

Le **dollar US** s'est fortement déprécié dans la première partie de 2025 avec le lancement de la guerre commerciale et l'incertitude sur les finances publiques américaines, ainsi que la perspective de baisses des taux de la Fed. L'EUR/USD clôture l'année à 1,17, en hausse de + 13,4 %. La Livre Sterling gagne également du terrain face au dollar (+ 7,7 %) pour clôturer à 1,35.

En **Inde**, malgré l'échec des négociations commerciales avec les États-Unis, la dynamique économique indienne est restée solide. Après une croissance du PIB de + 7,4 % au premier trimestre en variation annuelle, + 7,8 % au deuxième et + 8,2 % au troisième trimestre. Les indicateurs avancés confirment la tendance : le secteur des services comme manufacturier était en expansion toute l'année. L'inflation a baissé significativement, passant de 4,3 % en janvier (glissement annuel) à 1,3 % en décembre. Dans ce contexte de désinflation et d'assainissement des finances publiques, la Reserve Bank of India (RBI) a abaissé son taux repo de 6,50 % au début de l'année à 5,25 %.

Le taux de rendement du Bund à 10 ans progresse en effet de + 49 pb et clôture à 2,86 %, alors que le 2 ans est resté stable, progressant seulement de + 4 pb à 2,12 %. L'année a été marquée par un resserrement des différentiels de taux d'intérêt, en particulier pour l'Italie dont le *spread* s'est resserré de - 46 pb. En France l'OAT 10 ans est en hausse de + 37 pb, clôturant à 3,56 % et l'écart de taux avec l'Allemagne a + 71 pb place l'hexagone en dernière position de la zone euro.

Au **Japon**, le plan de relance, les perspectives d'une inflation plus élevée, la faiblesse du yen et le relèvement du taux directeur de la BoJ ont provoqué une envolée des taux longs. Le taux à 10 ans japonais a progressé de + 97 pb sur l'année pour atteindre 2,07 %, alors que le 30 ans a clôturé à 3,40 %, en hausse de + 110 pb et sur des niveaux inconnus depuis les années 90.

datacenters par exemple) a fait peser des doutes sur la rentabilité à terme des acteurs du secteur.

Signe que les investisseurs cherchent à diversifier leurs expositions vers les petites et moyennes capitalisations, le Russell 2000 terminant l'année en hausse de + 12,8 % (en dollar US).

L'Europe clôture également l'année dans le vert, portée par les banques et le secteur de la défense : l'Eurostoxx 50 gagne + 18,3 %. L'Espagne est le meilleur marché européen (IBEX + 49,3 %), porté par la croissance de son économie. L'Italie surperforme aussi, le FTSE MIB clôturant en hausse de + 30,8 %. L'Allemagne a connu un premier semestre flamboyant avant de performer plus modérément en fin d'année (DAX + 23,0 %). C'est beaucoup mieux que le CAC 40 qui enregistre une hausse de + 10,4 % (+ 14,3 % dividendes réinvestis). Les banques européennes réalisent une performance record (+ 80,3 %), et le secteur de la défense progresse de + 56,5 %. Enfin, les investisseurs se sont tournés vers le style *Value* et les petites et moyennes capitalisations.

En **Asie**, le Japon clôture l'année en tête : le Nikkei 225 progresse de + 26,2 %. La Chine a connu un premier semestre solide mais des prises de profits sur les valeurs technologiques en fin d'année ont entraîné une baisse, le HSCEI clôture en hausse de + 22,3 %.

Malgré la faiblesse du Yen, l'USD/JPY clôture en légère baisse de - 0,3 % pour atteindre 157, après un passage à 140.

Année record pour l'**or**. L'once clôture à 4 319\$, affichant une performance exceptionnelle de + 64,6 %.

Enfin, la faiblesse de la demande chinoise ainsi que les anticipations d'un retour de la production russe lié au plan de paix ont pesé sur le **pétrole** : le Brent clôture à 61\$/baril, en baisse de - 18,5 %.

4.2.2 Le marché de la gestion d'actifs ⁽¹⁾

Les fonds de moyen et long terme (hors monétaires) ont enregistré des souscriptions nettes de + **1 800 milliards d'euros** sur la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2025, une collecte supérieure à celle de 2024 (environ + **1 500 milliards d'euros**). Si le marché des fonds de moyen et long terme a bénéficié d'une dynamique favorable amorcée l'année précédente, la collecte reste néanmoins éloignée du montant record de près de + **2 700 milliards d'euros** atteint en 2021.

+ 1 060 Md€

COLLECTE MONDIALE OBLIGATAIRE 2025

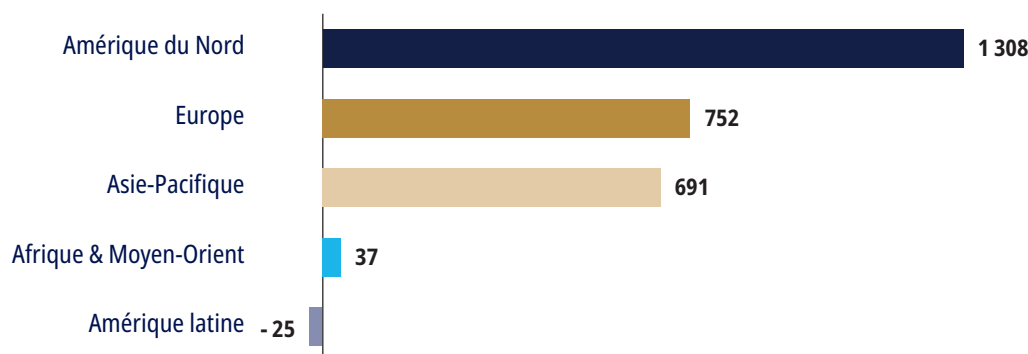
Sur le périmètre des stratégies de moyen et long terme, l'essentiel de la collecte s'est porté sur les **fonds obligataires** avec + **1 060 milliards d'euros**, après + 1 100 milliards en 2024. À l'autre bout du spectre, la période de vaches maigres s'est poursuivie pour les **fonds diversifiés**, qui réduisent cependant les pertes par rapport à 2024 (-290 milliards d'euros) avec une décollecte se repliant à - **41 milliards d'euros**, une tendance de bon augure pour la nouvelle année. Les **fonds actions** ont, quant à eux, collecté plus de + **610 milliards d'euros** en 2025, soit une légère baisse par rapport à 2024 (+ 650 milliards d'euros). Avec la normalisation continue des taux, la collecte en **fonds monétaires** a ralenti mais est restée positive, à environ + **980 milliards d'euros** en 2025, contre + 1 500 milliards d'euros en 2024 — soit environ deux tiers du niveau de l'année précédente.

L'engouement des investisseurs pour la gestion passive a poursuivi sa consolidation au cours de l'année. Les flux nets vers les **fonds indiciels et ETF** se sont établis à près de + **1 470 milliards d'euros**, un volume équivalent à celui de l'année précédente. En conséquence, la part de marché de la **gestion active** continue à reculer au niveau mondial, **passant de 60 % à 58 % sur le périmètre des stratégies de moyen et long terme**. La progression de la gestion passive se confirme sur tous les marchés (Asie-Pacifique, Amérique du Nord, Europe) et s'avère particulièrement prononcée en Asie-Pacifique. Malgré cet enthousiasme prononcé et continu pour la gestion passive, les stratégies actives de moyen et long terme ont enregistré des souscriptions nettes **sept fois supérieures** à celles de 2024, atteignant + **330 milliards d'euros** contre + 42 milliards d'euros l'année précédente.

Dans le périmètre de la gestion active, les **fonds « durables »** prenant en compte des facteurs extra-financier dans leur politique d'investissement sont restés dans le vert avec une collecte nette de + **298 milliards d'euros**, s'expliquant à la fois par la bonne performance commerciale des stratégies de moyen et long terme (+ **170 milliards d'euros**) et monétaires (+ **124 milliards d'euros**). Contrairement à 2024 et à la tendance générale du marché, les fonds de gestion passive déployant des stratégies durables enregistrent une légère décollecte de quelques milliards.

COLLECTE NETTE MONDIALE 2025 PAR ZONES GÉOGRAPHIQUES (FONDS À MOYEN ET LONG TERME ET FONDS MONÉTAIRES)

(en milliards d'euros)



(1) Sources : Amundi et Broadridge Financial Solutions – FundFile & ETFGI/Fonds ouverts (hors mandats et fonds dédiés) à fin décembre 2025. La collecte des produits multi-distribués (cross-border) a été réaffectée en totalité en Europe.

4.2.2.1 Marché européen

Après une collecte positive de + 550 milliards d'euros en 2024, le marché européen des fonds poursuit sa remontée avec une collecte nette de **+ 752 milliards d'euros** en 2025. Ce niveau demeure néanmoins légèrement inférieur à celui atteint en 2021 (+ 792 milliards d'euros).

Les investisseurs européens ont continué à privilégier les placements moins risqués, c'est-à-dire les fonds obligataires et les fonds monétaires. La collecte des **fonds obligataires** s'éleva ainsi à environ **+ 335 milliards d'euros**, alimentée par l'appétit des investisseurs pour les fonds obligataires flexibles (59 milliards d'euros), euro court terme (+ 31 milliards d'euros) et à maturité fixe (+ 25 milliards d'euros). Les fonds monétaires ont attiré environ 170 milliards d'euros de collecte nette sur l'année.

+ 335 Md€

COLLECTE DES FONDS OBLIGATAIRES EN EUROPE 2025

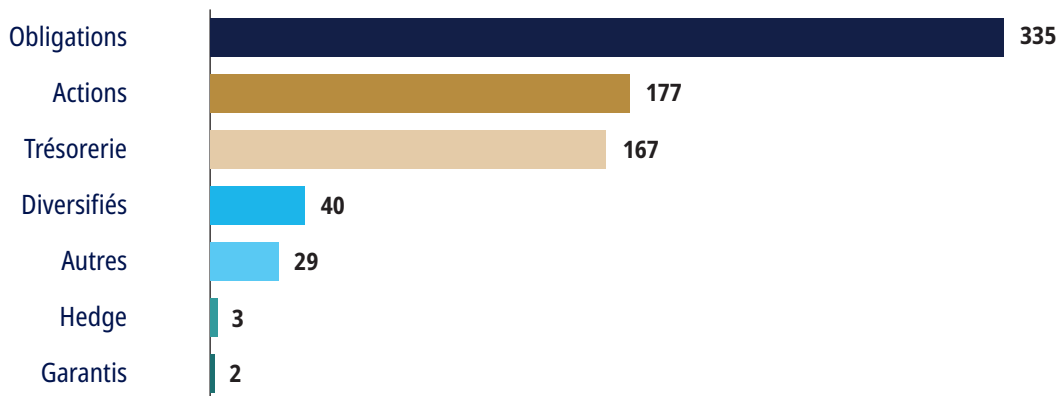
Les **fonds diversifiés** ont connu une meilleure année 2025 avec environ **+ 40 milliards d'euros** de collecte nette, après une année noire en 2024 marquée par des rachats d'environ + 72 milliards d'euros. En tête, les fonds de fonds dynamiques contribuent à hauteur de + 31 milliards d'euros de collecte nette.

Les **fonds actions** ont, quant à eux, attiré **+ 177 milliards d'euros**. Seuls les fonds actions passifs ont contribué à la collecte nette (environ + 200 milliards d'euros), tandis que les fonds actions actifs ont enregistré des sorties d'environ - 20 milliards d'euros. Les fonds actions mondiales et européennes figurent en tête, avec des collectes respectives de plus de + 97 et + 36 milliards d'euros. Ce dynamisme s'est matérialisé aux dépens des fonds actions britanniques (- 23 milliards d'euros) et des fonds investissant sur la thématique de la transition climatique (- 15 milliards d'euros).

Les encours gérés dans le cadre de stratégies « durables » représentent désormais environ **54 %** des encours totaux gérés pour des investisseurs européens, en recul par rapport à fin 2024 (**59 %**).

COLLECTE NETTE 2025 EN EUROPE PAR CLASSES D'ACTIFS

(en milliards d'euros)



Autres = titrisation, dérivés, change, immobilier, matières premières...

4.2.2.2 Marchés d'Asie-Pacifique

Avec une collecte positive de l'ordre de **+ 690 milliards d'euros**, l'Asie-Pacifique est la troisième région en termes de collecte nette en 2025. Contrairement à 2024, les investisseurs de la zone Asie-Pacifique ont été plus prudents sur les fonds **actions** et **obligataires**, avec respectivement **+ 267** et **+ 104 milliards d'euros** de collecte, contre + 335 et + 251 milliards en 2024.

+ 267 Md€

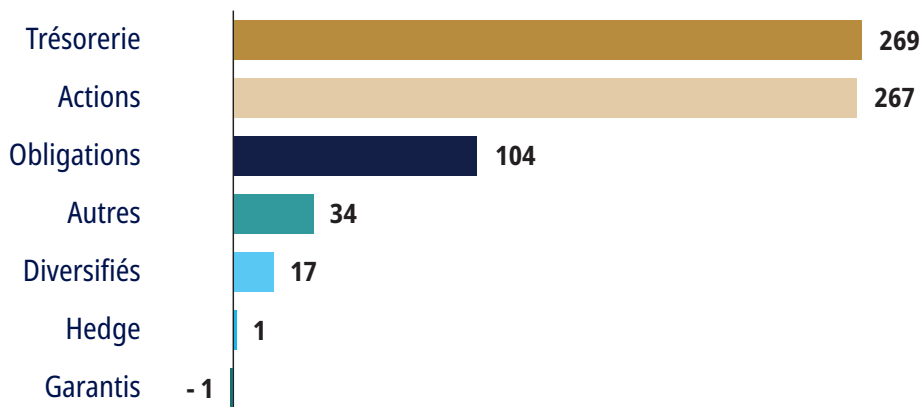
COLLECTE EN ACTIONS EN ASIE-PACIFIQUE 2025

La tendance sur le marché des fonds actions est marquée par une collecte dans des catégories telles que les actions mondiales (**+ 47 milliards d'euros**), les actions nord-américaines (**+ 43 milliards d'euros**) et les

actions technologiques (**+ 43 milliards d'euros**). Les actions indiennes et taiwanaises affichent respectivement des collectes nettes d'environ **31** et **19 milliards d'euros**. Le moteur de la collecte obligataire aura été le dynamisme relatif du marché obligataire chinois (**+ 46 milliards d'euros**), suivi du marché obligataire global (**+ 13 milliards d'euros**).

Les stratégies diversifiées, quant à elles, atteignent un niveau de **17 milliards d'euros** de collecte sur l'année, portées par les flux vers les fonds de fonds conservateurs (**+ 12 milliards d'euros**), les stratégies alternatives en valeur relative (**+ 7 milliards d'euros**) et les fonds mixtes équilibrés (**+ 6 milliards d'euros**).

Les encours gérés dans le cadre de **stratégies « durables »** représentent environ **3,5 %** des encours totaux gérés pour des investisseurs de la zone Asie-Pacifique, une proportion stable par rapport à fin 2024.

COLLECTE NETTE 2025 EN ASIE-PACIFIQUE PAR CLASSES D'ACTIFS*(en milliards d'euros)**Autres = titrisation, dérivés, change, immobilier, matières premières...***4.2.2.3 Marché nord-américain**

~ + 1 300 Md€

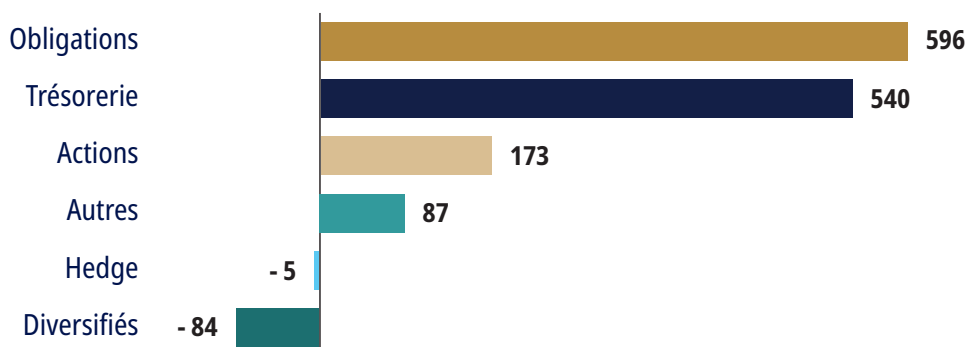
COLLECTE NETTE EN AMÉRIQUE DU NORD 2025

Avec une collecte positive de **+ 1 300 milliards d'euros**, le marché nord-américain fait la course en tête en 2025. À l'instar de l'année précédente, les fonds **obligataires (+ 596 milliards d'euros)** demeurent responsables de près de la moitié de la collecte, suivis des fonds **monétaires (+ 540 milliards d'euros)** et des fonds **actions (+ 173 milliards d'euros)**.

La collecte des fonds actions a été **réduite de - 30 %** par rapport à l'année précédente, traduisant une prudence accrue des investisseurs face aux valorisations élevées et incertitudes du marché actions américain en 2025.

Par ailleurs, l'essentiel de la collecte sur les actifs de moyen et long terme a été réalisé sur la **gestion passive (+ 837 milliards d'euros**, contre + 770 milliards d'euros l'année précédente). Les fonds de **gestion active** de moyen et long terme ont souffert de **sorties nettes de - 66 milliards d'euros** (contre - 113 milliards d'euros en 2024). Le découplage entre stratégies actives et passives reste particulièrement marqué sur le marché nord-américain.

En termes d'encours, la **gestion responsable** demeure un segment relativement confidentiel sur ce marché, représentant environ **1 %** des encours totaux, une proportion stable par rapport à fin 2024.

COLLECTE NETTE 2025 EN AMÉRIQUE DU NORD PAR CLASSES D'ACTIFS*(en milliards d'euros)**Autres = titrisation, dérivés, change, immobilier, matières premières...*

4.3 Activité et résultats consolidés d'Amundi en 2025

4.3.1 Faits marquants

2025 marque le lancement réussi du nouveau plan stratégique à trois ans d'Amundi « Invest for the future », annoncé le 18 novembre, qui, dans la continuité du précédent Plan à Moyen Terme Ambitions 2025, a mis l'accent sur plusieurs axes stratégiques afin de poursuivre la dynamique de croissance tout en accélérant sa diversification.

En 2025, Amundi a atteint des **encours records, à 2 380 milliards d'euros au 31 décembre 2025**, en croissance de + 6 % sur l'exercice. Cette croissance a été portée par une forte dynamique de **collecte** qui s'élève à **+ 88 milliards d'euros** en 2025, positive à la fois en gestion passive (+ 76 milliards d'euros) et en gestion active (+ 13 milliards d'euros), grâce aux stratégies obligataires et diversifiées. Cette collecte est positive sur les deux segments de clientèles d'Amundi, *Retail* et Institutionnels, ainsi que pour les joint-ventures.

Cette performance est portée par les succès sur les **piliers stratégiques** du Groupe. On peut particulièrement noter :

- une collecte 2025 de + 10 milliards d'euros avec les **acteurs digitaux**, représentant la moitié des flux du segment de clientèle *Retail* ;
- des premiers succès dans la **retraite** avec la signature de nouveaux mandats, par exemple au Royaume-Uni et en Irlande ;
- une poursuite du fort développement en **Asie**, avec une collecte qui s'élève à 33 milliards d'euros, soit 40 % de la collecte du Groupe et dont près de la moitié est réalisé en distribution directe (hors joint-ventures) ;
- une poursuite du développement de la plateforme **ETF** d'Amundi, qui est le deuxième collecteur en Europe avec + 45 milliards d'euros de collecte sur 2025 ;
- une **innovation** continue en gestion active, avec le lancement au quatrième trimestre du premier fonds monétaire « tokenisé » et de trois nouveaux fonds UCITS dans le cadre du partenariat avec Victory Capital aux États-Unis ;
- une forte croissance d'**Amundi Technology**, qui gagne dix nouveaux clients et affiche des revenus en hausse de + 45 % par rapport à 2024 ;
- une poursuite de l'engagement en **Investissement responsable**, avec le gain de nombreux mandats institutionnels, le lancement d'un fonds monétaire excluant les énergies fossiles pour un consortium d'universités britanniques ou encore le lancement de fonds biodiversité et obligations vertes à destination de nos distributeurs.

Le 18 novembre 2025, le Groupe a par ailleurs annoncé un **nouveau partenariat stratégique de 10 ans avec ICG**, une des premières sociétés de gestion européennes spécialisées dans les marchés privés. Ce partenariat ouvre de nouvelles perspectives pour les deux parties et permettra à Amundi d'accélérer son développement sur les actifs privés, l'un des créneaux à forte croissance de la gestion d'actifs, en s'appuyant sur l'expertise et l'historique de développement d'ICG. Ce partenariat sera accompagné d'une prise de participation dans ICG, Amundi devenant un actionnaire stratégique. Conformément à cet accord, Amundi a commencé à constituer une participation de 9,9 % dans cette société, notamment par l'acquisition de 4,64 % dès le 18 novembre grâce à une transaction structurée.

Dès l'obtention des autorisations réglementaires le Groupe Amundi nommera un administrateur au conseil d'ICG et consolidera par mise en équivalence sa participation de 4,64 %, au deuxième ou troisième trimestre 2026. ICG commencera alors à émettre au profit d'Amundi de nouvelles actions sans droit de vote à hauteur de 5,26 % du capital, et à racheter à due concurrence dans le marché, afin de les annuler, ses propres actions ordinaires, permettant ainsi d'annuler la dilution liée à l'émission des nouveaux titres. Le Groupe Amundi s'attend à atteindre les 9,9 % d'intérêt économique dans ICG à la fin de ce processus, début 2027.

Il résulte de ces succès sur les axes stratégiques une excellente performance opérationnelle, avec une **hausse du résultat avant impôt ajusté** ^(aj) de + 6 % ^(pf) sur l'année, à 1 858 millions d'euros. Cette croissance est portée par une **forte croissance des revenus**, à + 6 % ^(pf) par rapport à 2024, et une **bonne maîtrise des charges** malgré les investissements dans les axes de croissance (distribution tiers, Asie, technologie, ETF, actifs privés...). Le **coefficient d'exploitation ajusté** ^(aj) 2025 s'établit ainsi à **52,1 %**, au meilleur niveau du secteur.

Enfin, le Conseil d'Administration prenant acte de ces succès et souhaitant tenir les engagements pris en 2022 dans le cadre du Plan Ambitions 2025, proposera à l'Assemblée générale un **dividende de 4,25 euros par action**, représentant un taux de distribution de 74 %, supérieur aux engagements pris initialement, et lancera dès le 4 février 2026 un **plan de rachat d'actions propres** ⁽¹⁾ pour 500 millions d'euros.

(aj) Données ajustées : voir section 4.3.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

(pf) Retraitements pro forma : voir section 4.3.4 retraitements pro forma.

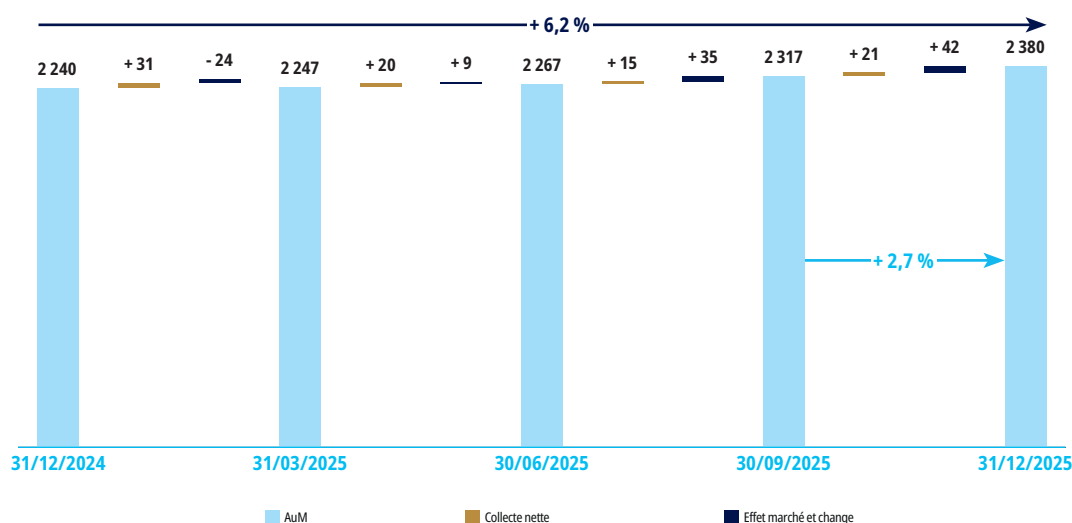
(1) En vue de leur annulation.

4.3.2 2025 : encours records et collecte élevée à + 88 milliards d'euros

Les encours gérés par Amundi au 31 décembre 2025 atteignent 2 380 milliards d'euros, en hausse de + 6,2 %, soit + 140 milliards d'euros sur un an, grâce à une collecte nette positive de + 87,6 milliards d'euros sur l'année, un effet marché positif de + 154,9 milliards d'euros contrebalancé par un effet change de - 93,0 milliards d'euros lié principalement à la baisse de la roupie indienne. Amundi enregistre également au deuxième trimestre un effet périmètre de - 9,7 milliards d'euros lié à la finalisation de l'accord de partenariat avec le gestionnaire d'actifs américain Victory Capital.

ÉVOLUTION DES ENCOURS SOUS GESTION ^(en) D'AMUNDI EN 2025

(en milliards d'euros)



En 2025, Amundi a dégagé une collecte élevée portée par les **actifs MLT à + 81,2 milliards d'euros** ⁽¹⁾, à la fois en gestion passive (+ 76 milliards d'euros), dont les ETF (+ 46 milliards d'euros) et en gestion active (+ 13 milliards d'euros), grâce aux gestions obligataires et diversifiées.

En termes de clientèle, les deux grands segments et les JV ont contribué à la collecte annuelle.

Le **Retail** affiche un bon niveau de collecte à + 21,7 milliards d'euros grâce à la dynamique des distributeurs tiers (+ 33 milliards d'euros), malgré les sorties des réseaux UniCredit en Europe (- 16 milliards d'euros sur l'année).

Le segment **institutionnel** enregistre une collecte de + 47,7 milliards d'euros grâce à la bonne dynamique des contrats vie en euros pour les assureurs Crédit Agricole et Société Générale (+ 16 milliards d'euros) et au gain d'importants mandats auprès de fonds de pension, banques centrales et fonds souverains.

La très bonne activité de nos **entreprises associées** (+ 18,1 milliards d'euros) s'explique cette année encore par la performance de l'Inde (SBI MF, + 10,4 milliards d'euros) ; la JV en Chine est désormais positive (ABC-CA, + 2,4 milliards d'euros) et la Corée du Sud a connu un très bon exercice (NH Amundi, + 5,8 milliards d'euros) ; les autres JV (Maroc, Arménie) sont également en collecte positive (+ 1,0 milliard combiné). Enfin la distribution auprès des clients américains de Victory Capital enregistre une légère décollecte (1,4 milliard d'euros pour la quote-part de détention d'Amundi de 26 % sur les 9 derniers mois de l'année), mais les stratégies gérées par Victory Capital ont collecté + 0,8 Milliard d'euros auprès des clients d'Amundi en Europe et en Asie.

(en) Encours et collecte nette incluant les actifs conseillés et commercialisés et les fonds de fonds, comprenant 100 % de la collecte nette et des encours gérés des JV asiatiques ; pour Wafa Gestion au Maroc et la distribution aux clients US de Victory Capital, les encours et la collecte nette sont repris pour la part d'Amundi dans le capital des deux sociétés.

(1) Hors entreprises associées, à savoir les JV et Victory Capital/Distribution US.

4.3.2.1 Détail des encours sous gestion et de la collecte nette par classes d'actifs ^(en)

<i>(en milliards d'euros)</i>	Encours 31/12/2025	Encours 31/12/2024	% var. 31/12/2024	Collecte 2025	Collecte 2024
Actions	623	544	+ 14,6 %	+ 46,0	+ 7,3
Diversifiés	286	274	+ 4,2 %	+ 3,5	- 23,2
Obligations	761	747	+ 1,8 %	+ 39,3	+ 47,4
Actifs privés, alternatifs & structurés	106	114	- 7,4 %	- 7,6	+ 2,4
ACTIFS MLT hors JV	1 776	1 680	+ 5,7 %	+ 81,2	+ 34,0
Trésorerie hors JV	180	188	- 4,5 %	- 11,7	- 1,8
ACTIFS HORS JV ET VICTORY - DISTRIBUTION US	1 956	1 868	+ 4,7 %	+ 69,5	+ 32,2
JV	364	372	- 2,0 %	+ 19,5	+ 23,3
Victory - distribution US	60	-	NS	- 1,4	-
TOTAL	2 380	2 240	+ 6,2 %	+ 87,6	+ 55,4
<i>Dont actifs MLT</i>	<i>2 163</i>	<i>2 018</i>	<i>+ 7,2 %</i>	<i>+ 93,3</i>	<i>+ 56,0</i>
<i>Dont produits de trésorerie</i>	<i>217</i>	<i>222</i>	<i>- 2,2 %</i>	<i>- 5,7</i>	<i>- 0,5</i>

4.3.2.2 Détail des encours sous gestion et de la collecte nette par segments de clientèle ^(en)

<i>(Actifs MLT seulement, en milliards d'euros)</i>	Encours 31/12/2025	Encours 31/12/2024	% var. 31/12/2024	Collecte 2025	Collecte 2024
Réseaux France	146	138	+ 5,6 %	+ 1,1	+ 1,1
Réseaux internationaux	161	167	- 3,3 %	- 12,0	- 6,5
<i>Dont Amundi BOC WM</i>	<i>4</i>	<i>2</i>	<i>+ 89,8 %</i>	<i>+ 2,0</i>	<i>- 1,2</i>
Distributeurs tiers	397	401	- 1,1 %	+ 32,6	+ 31,9
RETAIL	704	706	- 0,3 %	+ 21,7	+ 26,6
Institutionnels & Souverains*	572	521	+ 9,8 %	+ 30,7	+ 0,7
Corporates	121	122	- 1,1 %	- 2,0	+ 2,8
Épargne entreprises	104	90	+ 15,7 %	+ 3,1	+ 3,1
Assureurs CA & SG	455	429	+ 6,0 %	+ 15,9	- 1,0
INSTITUTIONNELS*	1 251	1 162	+ 7,7 %	+ 47,7	+ 5,6
JV	364	372	- 2,0 %	+ 19,5	+ 23,3
Victory - distribution US	60	-	NS	- 1,4	-
TOTAL	2 380	2 240	+ 6,2 %	+ 87,6	+ 55,4

* Y compris fonds de fonds.

4.3.2.3 Détail des encours sous gestion et de la collecte nette par zones géographiques ^(en)

<i>(en milliards d'euros)</i>	Encours 31/12/2025	Encours 31/12/2024	% var. 31/12/2024	Collecte 2025	Collecte 2024
France	1 051	994	+ 5,7 %	+ 5,4	+ 18,7
Italie	199	202	- 1,4 %	- 9,0	- 14,5
Europe hors France & Italie	517	440	+ 17,5 %	+ 47,9	+ 17,1
Asie	475	469	+ 1,3 %	+ 32,6	+ 28,1
Reste du monde	138	135	+ 2,2 %	+ 10,7	+ 6,1
TOTAL	2 380	2 240	+ 6,2 %	+ 87,6	+ 55,4
TOTAL hors France	1 329	1 246	+ 6,7 %	+ 82,2	+ 36,8

^(en) Encours et collecte nette incluant les actifs conseillés et commercialisés et les fonds de fonds, comprenant 100 % de la collecte nette et des encours gérés des JV asiatiques ; pour Wafa Gestion au Maroc et la distribution aux clients US de Victory Capital, les encours et la collecte nette sont repris pour la part d'Amundi dans le capital des deux sociétés.

4.3.3 Une rentabilité de haut niveau

Données ajustées pro forma ^(aj) ^(pf)

Sur l'année 2025, le **résultat avant impôt ajusté** ^(aj) s'élève à **1 858 millions d'euros**, en hausse de **+ 6,2 %** ^(pf). Cette bonne rentabilité, en croissance, traduit une solide performance opérationnelle.

Les **revenus nets ajustés** ^(aj) s'élèvent à 3 417 millions d'euros, en hausse de **+ 6 %** par rapport à 2024 pro forma ^(pf).

Cette performance est tirée par l'ensemble des revenus d'activité.

- les **commissions nettes de gestion** progressent de + 4 % ^(pf), portées par la progression des encours, en dépit d'une légère érosion de la marge liée au mix produits et au mix clients ;
- les commissions de **surperformance** sont à un niveau élevé, 173 millions d'euros (+ 23 % ^(pf)), en lien avec les bonnes performances de gestion, notamment en stratégies obligataires et diversifiées ;
- enfin, les revenus de **technologie** s'élèvent à 116 millions d'euros (+ 45 %), grâce à la croissance organique (+ 30 %) et l'intégration en année pleine d'aixigo.

Les **charges d'exploitation ajustées** ^(aj) restent maîtrisées, + 6 % vs 2024 pro forma ^(pf) soit - 1 781 millions d'euros. Cette hausse, contenue dans un contexte d'activité soutenue, reflète également les investissements organiques réalisés sur les axes de croissance (dont notamment la technologie et l'Asie).

Le **coefficient d'exploitation ajusté** ^(aj) ressort à **52,1 %**.

Données comptables

Le résultat net comptable part du Groupe s'élève à 1 592 millions d'euros et intègre, outre les retraitements habituels liés notamment à diverses charges non monétaires (amortissement des contrats de distribution ou de contrats clients liés à des opérations précédentes) :

- la plus-value non monétaire liée à la finalisation du partenariat avec Victory Capital de + 402 millions d'euros ;
- la charge exceptionnelle liée au plan d'optimisation des coûts, qui a été annoncé au premier trimestre 2025, de - 88 millions d'euros ;
- et les coûts d'intégration et d'acquisition liés à Victory Capital et à la finalisation du partenariat avec ICG.

Le **résultat brut d'exploitation ajusté** ^(aj) ressort ainsi à **1 636 millions d'euros**, en hausse de + 5,3 % par rapport à 2024 ^(pf).

Le **résultat des entreprises associées** ^(aj) ^(pf), joint-ventures et Victory Capital, qui reflète la quote-part d'Amundi dans le résultat net des JV minoritaires en Inde (SBI MF), Chine (ABC-CA), Corée du Sud (NH-Amundi) et Maroc (Wafa Gestion), ainsi qu'une estimation de la quote-part de résultat dans Victory Capital, renforce cette croissance opérationnelle avec une contribution, à **230 millions d'euros**, en forte **progression, + 10,6 %** par rapport à 2024., principalement tirée par la JV en Inde dont la contribution atteint 113 millions d'euros, en croissance de + 9 % par rapport à 2024 et la montée en puissance des synergies de Victory Capital en croissance de 12 % ^{(aj)(pf)}.

La **charge d'impôt ajustée** ^(aj) 2025 atteint - 507 millions d'euros, en forte progression par rapport à 2024 pro forma ^(pf), reflet de la hausse des résultats du Groupe et de la contribution exceptionnelle sur le bénéfice des grandes entreprises en France pour 2025, qui s'élève à 74 millions d'euros^(aj) pour le Groupe.

Le **résultat net part du Groupe ajusté** ^(aj) ressort à 1 354 millions d'euros. Hors la contribution exceptionnelle d'impôt sur les sociétés, il aurait atteint 1 428 millions d'euros, en progression de + 3 % par rapport à 2024 ^(aj).

Le **Bénéfice net par Action ajusté** ^(aj) sur l'année 2025 atteint **6,58 euros**.

Pour rappel, la finalisation de l'accord avec Victory Capital a consisté en un échange de titres et n'a donné lieu à aucun paiement en numéraire. La plus-value comptable correspond à la différence entre la valeur de marché de ce que le Groupe Amundi a reçu à la date de la transaction, à savoir 26 % du capital du nouvel ensemble Victory Capital, et le prix de revient historique comptable d'Amundi US que le Groupe a apporté à Victory Capital.

Le **bénéfice net par action comptable** atteint 7,74 euros.

^(aj) Données ajustées : voir section 4.3.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP)

^(pf) Retraitements pro forma : voir section 4.3.4 retraitements pro forma.

Compte de résultat

(en millions d'euros)	2025	2024 ^(pf)	% var. 25/24 ^(pf)
Revenus nets - ajustés ^(aj)	3 417	3 231	+ 5,8 %
Commissions nettes de gestion	3 226	3 071	+ 5,0 %
<i>Commissions de gestion</i>	3 052	2 930	+ 4,2 %
<i>Commissions de surperformance</i>	173	141	+ 22,6 %
Technologie	116	80	+ 44,8 %
Produits financiers & autres revenus ^(aj)	75	80	- 5,3 %
Charges d'exploitation - ajustées ^(aj)	(1 781)	(1 677)	+ 6,2 %
Coefficient d'exploitation - ajusté (%) ^(aj)	52,1 %	51,9 %	+ 0,2pp
Résultat brut d'exploitation - ajusté ^(aj)	1 636	1 554	+ 5,3 %
Coût du risque & autres - ajusté ^(aj)	(8)	(13)	- 34,5 %
Sociétés mises en équivalence - JV	135	123	+ 9,6 %
Sociétés mises en équivalence - Victory Capital - ajusté ^(aj)	95	85	+ 11,6 %
Résultat avant impôt - ajusté ^(aj)	1 858	1 749	+ 6,2 %
Impôts sur les sociétés - ajustés ^(aj)	(507)	(370)	+ 37,3 %
Minoritaires	3	3	+ 7,6 %
Résultat net part du Groupe - ajusté ^(aj)	1 354	1 382	- 2,1 %
Amortissement des actifs intangibles après impôts	(57)	(67)	- 14,5 %
Revalorisation MtM ICG	4	-	NS
Coûts d'intégration et amortissement du PPA après impôts	(82)	(3)	NS
Ajustements Victory Capital (après impôts, en quote-part)	(29)	(8)	NS
Plus-value Victory Capital, après impôts	402	-	NS
Résultat net part du Groupe	1 592	1 305	+ 22,0 %
Bénéfice net comptable par action (€)	7,74	6,37	+ 21,5 %
Bénéfice par action - ajusté (€) ^(aj)	6,58	6,75	- 2,5 %

(aj) Données ajustées : voir section 4.3.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP).

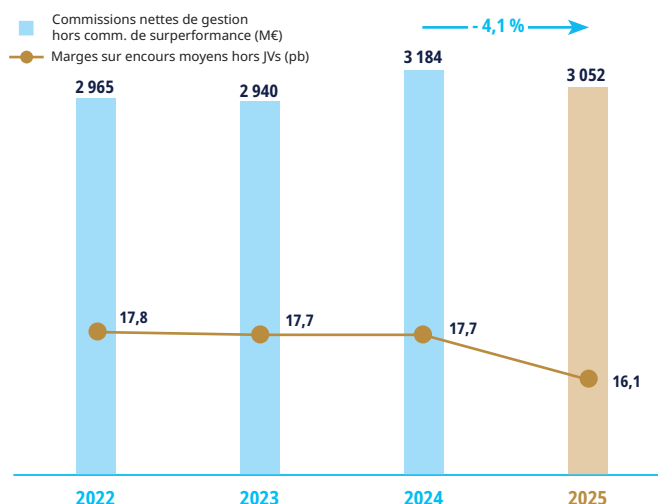
(pf) À des fins de comparabilité, les données 2024 historiques ont été retraitées comme si Amundi US avait été intégré globalement au T1-24 et repris par mise en équivalence à 100 % sur le reste de l'exercice 2024 ; cf. retraitements pro forma en 4.3.4.

4.3.3.1 Marges sur encours moyens par segment de clientèle ⁽¹⁾

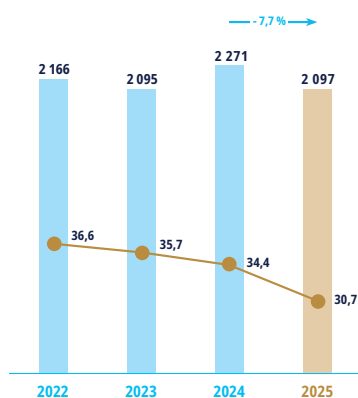
La marge sur encours moyens est impactée en 2025 par la déconsolidation au deuxième trimestre d'Amundi US.

Pro forma de cet écart de périmètre sur 2024 et 2025, la marge sur encours moyen s'établit en 2025 à 15,9 points de base par rapport à 16,4 points de base en 2024. La baisse de la marge est due à l'évolution du mix produits, incluant plus de gestions passives, et du mix clients, notamment la forte collecte auprès de la clientèle institutionnelle sur les douze derniers mois.

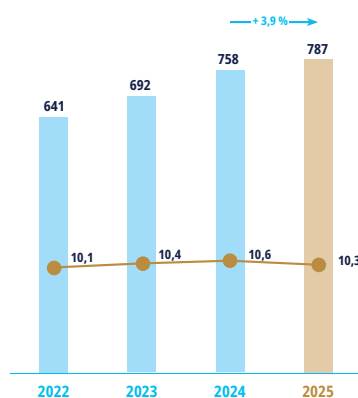
COMMISSIONS NETTES DE GESTION (m€) ET MARGES SUR ENCOURS MOYENS HORS JV (points de base) ⁽¹⁾



RETAIL



INSTITUTIONNELS HORS ASSUREURS CA & SG



MANDATS ASSUREURS CA & SG



(1) Marge moyenne : revenus nets de gestion (hors commissions de surperformance)/encours moyens hors entreprises associées (JV et Victory Capital).

4.3.4 Indicateurs alternatifs de performance (IAP) et retraitements pro forma

4.3.4.1 Compte de résultat : annexe méthodologique

Données pro forma

À des fins de comparaison, après la finalisation du partenariat avec Victory Capital le 1^{er} avril 2025, les résultats 2024 ont été retraités comme si Amundi US avait été consolidée par mise en équivalence à 100 % à partir du deuxième trimestre, donc sans contribution aux revenus, charges et impôt, mais seulement au résultat net *via* une ligne de société mise en équivalence. Les résultats 2025 n'ont pas été retraités, Amundi US reste donc intégrée globalement sur la période correspondant au premier trimestre.

Le détail de ces retraitements pour les années 2024 et 2025 se trouve en 4.3.4.2 ci-dessous.

Données ajustées

Amundi a choisi de présenter des **données comptables ajustées** pour certains éléments du résultat (revenus nets, charges générales d'exploitation, quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence) afin de mieux refléter la rentabilité économique et opérationnelle de la société. Ces ajustements ont pour objectif de neutraliser les impacts identifiés lors d'acquisitions :

- amortissements de contrats de distribution ou de contrats clients (Unicredit, Banco Sabadell, Alpha Associates ainsi que Bawag et Lyxor jusqu'au 31 décembre 2024) en **autres revenus** ;

- amortissements liés à la prise en compte de compléments de prix (Alpha Associates) et la variation de valeur de marché de la participation dans ICG en **revenus financiers** ;
- amortissements d'actifs incorporels technologiques (aixigo) en **charges d'exploitation** ;
- coûts d'intégration (Victory Capital) ou d'acquisition (ICG) en **charges d'exploitation**, et plus ou moins-value de cession (Victory Capital) en **résultat sur autres actifs** ;

ainsi que les charges provisionnées liées à des plans d'optimisation ou de restructuration (en **charges d'exploitation**).

Enfin, les ajustements appliqués par Victory Capital, participation cotée mise en équivalence, entre ses résultats publiés et ses résultats ajustés sont repris à l'identique dans les résultats du Groupe Amundi, car ils correspondent à des ajustements de même nature que ceux du Groupe détaillés ci-dessus. Ils sont repris dans la ligne sociétés mises en équivalence.

Les montants agrégés de ces éléments pour les différentes périodes sous revue sont les suivants :

- 2024 pro forma : - 103 M€ avant impôts et - 77 M€ après impôts ;
- 2025 : - 219 M€ avant impôts et - 164 M€ après impôts, et + 402 M€ de plus-value (sans effet fiscal) liée.

4.3.4.2 Retraitements des données pro forma

Le retraitement lié à la contribution d'Amundi US en 2024 dans les résultats comptables et ajustés d'Amundi est détaillé ci-dessous :

(en millions d'euros)	2025	2024	Contrib. Amundi US T2 au T4 24	2024 pro forma	% var. 25/24	% var. 25/24 pro forma
Commissions nettes de gestion	3 052	3 184	255	2 930	- 4,1 %	+ 4,2 %
Commissions de surperformance	173	145	3	141	+ 19,7 %	+ 22,6 %
Revenus nets de gestion	3 226	3 329	258	3 071	- 3,1 %	+ 5,0 %
Technologie	116	80	0	80	+ 44,8 %	+ 44,8 %
Produits nets financiers et autres revenus	0	(3)	9	(12)	NS	NS
Produits nets financiers et autres revenus, ajustés	75	88	9	80	- 14,6 %	- 5,3 %
Revenus nets (a)	3 342	3 406	267	3 139	- 1,9 %	+ 6,5 %
Revenus nets - ajustés (b)	3 417	3 497	267	3 231	- 2,3 %	+ 5,8 %
Charges d'exploitation (c)	(1 895)	(1 852)	(171)	(1 681)	+ 2,4 %	+ 12,8 %
Charges d'exploitation - ajustées (d)	(1 781)	(1 837)	(160)	(1 677)	- 3,1 %	+ 6,2 %
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION (e)=(a)+(c)	1 446	1 554	96	1 458	- 6,9 %	- 0,8 %
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION - AJUSTÉ (f)=(b)+(d)	1 636	1 660	107	1 554	- 1,4 %	+ 5,3 %
Coefficient d'exploitation (%)=(c)/(a)	56,7 %	54,4 %	64,1 %	53,5 %	2,35pp	3,18pp
Coefficient d'exploitation - ajusté (%)=(d)/(b)	52,1 %	52,5 %	60,1 %	51,9 %	- 0,43pp	0,20pp
Coût du risque & autres (g)	394	(10)	3	(13)	NS	NS
Coût du risque & autres - ajusté (h)	(8)	(10)	3	(13)	- 13,7 %	- 34,5 %
Sociétés mises en équivalence - JV (i)	135	123	0	123	+ 9,6 %	+ 9,6 %
Sociétés mises en équivalence - Opérations aux US (j)	66	0	(77)	77	NS	- 14,2 %
Sociétés mises en équivalence - Opérations aux US - ajusté (k)	95	0	(85)	85	NS	+ 11,6 %
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (l)=(e)+(g)+(i)+(j)	2 041	1 668	22	1 646	+ 22,4 %	+ 24,0 %
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS - AJUSTÉ (m)=(f)+(h)+(i)+(k)	1 858	1 774	25	1 749	+ 4,8 %	+ 6,2 %
Impôts sur les bénéfices (n)	(452)	(366)	(22)	(344)	+ 23,6 %	+ 31,5 %
Impôts sur les bénéfices - ajustés (o)	(507)	(394)	(25)	(370)	+ 28,7 %	+ 37,3 %
Minoritaires (p)	3	3	0	3	+ 7,6 %	+ 7,6 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (q)=(l)+(n)+(p)	1 592	1 305	0	1 305	+ 22,0 %	+ 22,0 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE - AJUSTÉ (r)=(m)+(o)+(p)	1 354	1 382	0	1 382	- 2,1 %	- 2,1 %

4.3.4.3 Tableau récapitulatif des indicateurs alternatifs de performance (IAP)

Le Résultat net ajusté se réconcilie avec le résultat net part du Groupe comptable de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2025	2024 pro forma	2024
Revenus nets (a)	3 342	3 139	3 406
+ Amortissements des actifs intangibles avant impôt	(73)	(87)	(87)
+ Autres charges non monétaires liées à Alpha Associates	(6)	(4)	(4)
+ Revalorisation à valeur de marché - ICG	4	-	-
Revenus nets - ajustés (b)	3 417	3 231	3 497
Charges d'exploitation (c)	(1 895)	(1 681)	(1 852)
+ Coûts d'intégration avant impôt	(108)	(2)	(13)
+ Amortissement lié au PPA d'aixigo avant impôt	(7)	(1)	(1)
Charges d'exploitation - ajustées (d)	(1 781)	(1 677)	(1 837)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION (e)=(a)+(d)	1 446	1 458	1 554
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION - AJUSTÉ (f)=(b)+(d)	1 636	1 554	1 660
Coefficient d'exploitation (%) - (c)/(a)	56,7 %	53,5 %	54,4 %
Coefficient d'exploitation - ajusté (%) - (d)/(b)	52,1 %	51,9 %	52,5 %
Coût du risque & autres (g)	394	(13)	(10)
Coût du risque & autres - ajusté (h)	(8)	(13)	(10)
Sociétés mises en équivalence - JV (i)	135	123	123
Sociétés mises en équivalence - opérations US (j)	66	77	0
Sociétés mises en équivalence - opérations US - ajusté (k)	95	85	0
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS (l)=(e)+(g)+(i)+(j)	2 041	1 646	1 668
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS - AJUSTÉ (m)=(f)+(h)+(i)+(k)	1 858	1 749	1 774
Impôts sur les bénéfices (n)	(452)	(344)	(366)
Impôts sur les bénéfices - ajustés (o)	(507)	(370)	(394)
Minoritaires (p)	3	3	3
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE (q)=(l)+(n)+(p)	1 592	1 305	1 305
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE - AJUSTÉ (r)=(m)+(o)+(p)	1 354	1 382	1 382

4.3.5 Dividende

Le Conseil d'Administration a décidé de proposer à l'Assemblée générale ⁽¹⁾, qui se tiendra le 2 juin 2026, un dividende de 4,25 euros par action, en numéraire, identique au dividende versé en juin 2025 au titre de l'exercice 2024 (voir aussi 4.4.4 Politique de dividende). Ce dividende correspond à un taux de distribution de 74 % du résultat net part du Groupe ⁽²⁾.

(1) Détachement prévu le 9 juin 2026, mis en paiement à partir du 11 juin 2026.

(2) Le taux de distribution du dividende se calcule sur la base du résultat net comptable part du Groupe (1 592 millions d'euros en 2025) hors éléments exceptionnels non liés à des flux de trésorerie, (en 2025 plus-value non monétaire liée à la finalisation du partenariat avec Victory Capital de + 402 millions d'euros).

4.4 Bilan et structure financière

4.4.1 Bilan consolidé d'Amundi

Actif

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Caisses, banques centrales	1 898	1 369	+ 38,6 %
Instruments dérivés	4 105	3 363	+ 22,0 %
Actifs financiers à la juste valeur par résultat	18 496	19 580	- 5,5 %
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	1 927	1 558	+ 23,7 %
Actifs financiers au coût amorti	1 108	1 153	- 3,8 %
Actifs d'impôts courants et différés	243	235	+ 3,2 %
Comptes de régularisation et actifs divers	2 201	2 181	+ 0,9 %
Actifs non courants destinés à être cédés	0	929	NA
Participations et parts dans les entreprises mises en équivalence	1 543	617	+ 149,8 %
Immobilisations corporelles	297	331	- 10,3 %
Immobilisations incorporelles	365	414	- 11,8 %
Écarts d'acquisition	6 561	6 572	- 0,2 %
TOTAL ACTIF	38 744	38 302	+ 1,2 %

Passif

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2025	31/12/2024	Variation
Instruments dérivés	2 488	2 197	+ 13,3 %
Passifs financiers à la juste valeur par résultat par option	17 408	17 804	- 2,2 %
Passifs financiers au coût amorti	1 418	1 726	- 17,8 %
Passifs d'impôts courants et différés	236	283	- 16,5 %
Comptes de régularisation et passifs divers	4 066	3 656	+ 11,2 %
Passifs non courants destinés à être cédés	0	195	NA
Provisions	120	81	+ 47,1 %
Dettes subordonnées	306	306	+ 0,0 %
Capitaux propres part du Groupe	12 655	12 003	+ 5,4 %
• Capital et réserves liées	3 086	3 024	+ 2,0 %
• Réserves consolidées	8 007	7 540	+ 6,2 %
• Gains ou pertes latents ou différés	- 30	133	- 122,4 %
• Résultat part du Groupe	1 592	1 305	+ 22,0 %
Participations ne donnant pas le contrôle	46	52	- 12,2 %
TOTAL PASSIF	38 744	38 302	+ 1,2 %

4.4.1.1 Évolution du bilan

Au 31 décembre 2025, le total de bilan s'élève à 38,7 milliards d'euros, contre 38,3 milliards d'euros au 31 décembre 2024.

Les dépôts auprès de la Banque centrale européenne représentent 1 898 millions d'euros au 31 décembre 2025 (vs 1 369 millions d'euros au 31 décembre 2024). Cette hausse s'appuie sur la politique d'adossment en liquidité d'Amundi.

Les instruments dérivés à l'actif représentent 4 105 millions d'euros au 31 décembre 2025 (vs 3 363 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Ce montant représente principalement les éléments suivants :

- la juste valeur positive des swaps de performance enregistrée au bilan d'Amundi Finance qui se porte contrepartie des fonds structurés et contracte en adossment une opération symétrique avec une contrepartie de marché. Pour cette partie, l'encours de swaps de performance figurant à l'actif se retrouve pour des montants équivalents au passif du bilan du Groupe. en net ; et
- la juste valeur positive des swaps de taux et de performance contractés dans le cadre de l'activité d'émissions d'EMTN structurés qui trouve sa symétrie dans les passifs financiers à la juste valeur par résultat par option (émissions EMTN structurés).

Les instruments dérivés au passif représentent 2 488 millions d'euros au 31 décembre 2025 (vs 2 197 millions d'euros au 31 décembre 2024).

Ces montants reflètent principalement la juste valeur négative des instruments dérivés contractés dans le cadre de l'activité de fonds ou d'EMTN structurés, tel que décrit ci-dessus.

Les actifs financiers à la juste valeur par résultat présentent un encours de 18 496 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 19 580 millions d'euros au 31 décembre 2024, en diminution de - 5,5 %. Ils sont principalement constitués :

- des **actifs en adossment des émissions d'EMTN** (émissions valorisées symétriquement à la juste valeur par résultat sur option), pour 15 595 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 16 489 millions d'euros au 31 décembre 2024, en diminution - 5,4 %. Ces actifs de couverture sont des dépôts à terme souscrits auprès de LCL et de Crédit Agricole S.A., des titres obligataires émis par Crédit Agricole S.A. et des parts d'OPCI ;
- des **investissements en seed money** (534 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 438 millions d'euros au 31 décembre 2024), en hausse de + 21,9 % ;
- des **placements volontaires** (hors titres souverains Emir) pour 1 935 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 2 532 millions d'euros au 31 décembre 2024, en diminution de - 23,6 % ;
- des **titres de participation non consolidés**, hors ceux évalués à la juste valeur par capitaux propres non recyclables par option, pour 432 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 121 millions d'euros au 31 décembre 2024, intégrant la prise de participation dans ICG pour 318 millions d'euros.

Les passifs financiers à la juste valeur par résultat sur option pour 17 408 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 17 804 millions d'euros au 31 décembre 2024, en diminution de - 2,2 %, représentent la juste valeur des EMTN structurés émis par le Groupe dans le cadre de son offre de solutions à destination des clients *Retail*.

Les **actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres** présentent un encours de 1 927 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 558 millions d'euros au 31 décembre 2024, en forte hausse sur l'exercice. Ce poste enregistre les titres de participation non consolidés comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres non recyclables par option pour 384 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 337 millions d'euros au 31 décembre 2024 en hausse de + 14,2% ainsi que les titres d'État (1 543 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 221 millions d'euros au 31 décembre 2024) détenus dans le cadre de la réglementation EMIR relative aux garanties sur instruments dérivés et de la réglementation sur la liquidité.

Les **actifs financiers au coût amorti** sont constitués des prêts et créances sur établissements de crédit et s'élèvent à 1 108 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 153 millions d'euros au 31 décembre 2024, en baisse de - 3,8 %. Au 31 décembre 2025, ils se décomposent en 965 millions d'euros de dépôts et trésorerie court terme et 143 millions d'euros de prêts à moyen/long terme.

Les **passifs au coût amorti** sont constitués de dettes envers les établissements de crédit et totalisent 1 418 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 1 726 millions d'euros au 31 décembre 2024. Au 31 décembre 2025, les dettes envers les établissements de crédit sont composées d'emprunts à court terme pour 68 millions d'euros et d'emprunts à moyen long terme pour 1 350 millions d'euros, contractés auprès du groupe Crédit Agricole S.A. Cette évolution s'appuie sur la politique d'adossment en liquidité d'Amundi.

Le poste **Dettes subordonnées** totalise 306 millions d'euros au 31 décembre 2025. Cette dette, reconnue en fonds propres de catégorie 2, a été souscrite par Crédit Agricole S.A.

Les **comptes de régularisation et actifs divers** s'élèvent à 2 201 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 2 181 millions d'euros au 31 décembre 2024, en hausse de + 0,9%. Ce poste enregistre le collatéral versé au titre de l'activité d'intermédiation de *swaps* d'Amundi pour 328 millions d'euros (contre 277 millions d'euros au 31 décembre 2024) et d'autres comptes de régularisation et actifs divers pour 1 873 millions d'euros (contre 1 904 millions d'euros au 31 décembre 2024), notamment les commissions de gestion à recevoir.

Les **comptes de régularisation et passifs divers** s'élèvent à 4 066 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 3 656 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ce poste enregistre le collatéral reçu au titre de l'activité d'intermédiation pour 1 432 millions d'euros (contre 1 155 millions d'euros au 31 décembre 2024) et d'autres comptes de régularisation et passifs divers pour 2 634 millions d'euros (contre 2 500 millions d'euros au 31 décembre 2024), notamment les rétrocessions à verser aux distributeurs.

Les **actifs non courants destinés à être cédés** et les **passifs non courants destinés à être cédés** s'élevaient au 31 décembre 2024 à respectivement 929 millions d'euros et 195 millions d'euros. À cette date, ils regroupaient, conformément à la norme IFRS5, les actifs (y compris écart d'acquisition) et les passifs dont la cession, prévue dans le cadre de l'opération entre Amundi et Victory Capital, a été réalisée en 2025.

Les **immobilisations incorporelles** s'élèvent à 365 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 414 millions d'euros au 31 décembre 2024. Elles sont représentatives des actifs intangibles amortissables, notamment des contrats de distribution, reconnus dans le cadre des opérations de croissance externe et des logiciels acquis ou développés en interne.

Les **écarts d'acquisition** totalisent 6 561 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 6 572 millions d'euros au 31 décembre 2024. Cette variation est essentiellement imputable aux variations de change de la période.

Les écarts d'acquisition historiques sont issus des principaux regroupements d'entreprise et transactions suivantes :

- l'écart d'acquisition constaté lors de l'apport de son activité de gestion d'actifs par Crédit Agricole Indosuez en décembre 2003 pour 378 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition constaté en 2004 lors de l'acquisition du Crédit Lyonnais par Crédit Agricole S.A. pour 1 733 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition relatif à l'apport de l'activité de gestion d'actifs de Société Générale en décembre 2009 pour 708 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition constaté en 2015 lors de l'acquisition de BAWAG PSK Invest (société de gestion d'actifs de la banque BAWAG PSK) pour 78 millions d'euros ;
- les écarts d'acquisition constatés en 2016 suite aux acquisitions de KBI Global Investors et Crédit Agricole Immobilier Investors pour un total de 160 millions d'euros ;
- les écarts d'acquisition constatés en 2017 suite à l'acquisition de Pioneer Investments pour un total de 2 537 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition constaté en 2020 suite à l'acquisition de Sabadell AM pour un total de 335 millions d'euros ;

- l'écart d'acquisition constaté en 2021 suite à l'acquisition de Lyxor pour un total de 652 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition constaté en 2024 suite à l'acquisition d'Alpha Associates pour un total de 288,2 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition constaté en 2024 suite à l'acquisition d'Aixigo AG pour un total de 121,0 millions d'euros ;
- l'écart d'acquisition reclassé en 2024 en Actifs non courants destinés à être cédés dans le cadre de l'opération entre Amundi et Victory Capital pour 583 millions d'euros.

Les **provisions** s'élèvent à 120 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 81 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ce poste intègre au 31 décembre 2025 un montant de 34 millions d'euros relatif au provisionnement du plan d'optimisation initié au cours de l'exercice.

Les **capitaux propres du Groupe** y compris le résultat au 31 décembre 2025 sont de 12 655 millions d'euros contre 12 003 millions d'euros au 31 décembre 2024, en hausse de + 5,4 %. Cette variation nette positive de + 653 millions d'euros s'explique principalement, par l'effet net des éléments suivants :

- la distribution du dividende d'Amundi au titre de l'exercice 2024 pour - 866 millions d'euros ;
- le résultat net part du Groupe de l'exercice de + 1 592 millions d'euros ;
- la variation des « gains ou pertes comptabilisés directement en capitaux propres » pour - 162 millions d'euros.

Les **Participations ne donnant pas le contrôle** s'établissent à 46 millions d'euros au 31 décembre 2025 et correspondent à la part détenue par la société BOC Wealth Management dans les capitaux propres de la société Amundi BOC Wealth Management et par Caceis dans les capitaux propres de la société Fund Channel.

4.4.1.2 Portefeuille de placements

En synthèse, la répartition du portefeuille de placement entre *seed money* et placements volontaires par classes d'actif se présente sur les deux exercices de la façon suivante :

31/12/2025 (en millions d'euros)	Classes d'actifs				
	Monétaires	Obligations*	Actions et diversifiés	Autres	Total
Seed money	0	140	184	210	534
Placements volontaires et autres	359	3 153	42	50	3 604
TOTAL	359	3 293	226	260	4 138

* Y compris 921 millions d'euros de titres souverains Emir et 125 millions d'euros d'actifs financiers au coût amorti.

31/12/2024 (en millions d'euros)	Classes d'actifs				
	Monétaires	Obligations*	Actions et diversifiés	Autres	Total
Seed money	1	155	123	159	438
Placements volontaires et autres	448	3,360	41	56	3 905
TOTAL	449	3 515	164	215	4 343

* Y compris 1 219 millions d'euros de titres souverains Emir et 125 millions d'euros d'actifs financiers au coût amorti.

4.4.2 Éléments hors bilan

Les engagements hors bilan les plus significatifs du Groupe comprennent :

- les engagements liés aux instruments financiers à terme (dérivés) ; ces engagements sont valorisés au bilan au travers de leur juste valeur ;
- en engagements donnés, les garanties octroyées à certains produits commercialisés par Amundi ;
- en engagements reçus, la garantie de financement contractée avec un syndicat bancaire.

Les fonds à formule ont pour objectif de livrer un rendement prédéfini, sur la base d'une formule.

Les fonds gérés en assurance de portefeuille (fonds CPPI) ont pour objectif d'offrir une participation partielle au rendement d'actifs risqués tout en offrant une garantie de protection totale ou partielle du capital.

Le seul engagement reçu est la garantie de financement reçue dans le cadre du contrat de crédit syndiqué revolving multidevises d'un montant de 1 750 millions d'euros renouvelé le 28 juillet 2022 avec un syndicat international de prêteurs.

4.4.3 Structure financière

La structure financière demeure solide fin 2025 : les fonds propres tangibles ⁽¹⁾ s'élèvent à 4,9 milliards d'euros, à comparer à 4,5 milliards d'euros fin 2024, et le ratio CET1 est de 14,3 %, largement supérieur aux exigences réglementaires.

Pour mémoire, l'agence de notation Fitch a renouvelé en juillet 2025 la note ⁽²⁾ A+ du Groupe avec perspective stable, la meilleure du secteur.

4.4.3.1 Bilan économique

Le total du bilan comptable d'Amundi s'élève à 38,7 milliards d'euros au 31 décembre 2025.

Afin d'analyser la situation financière du Groupe d'un point de vue économique, Amundi présente également un bilan synthétique regroupant certains postes de façon à appréhender les effets de compensation entre certaines lignes.

Cette présentation économique du bilan fait ressortir, après compensations et regroupements, un total d'un montant de 26,6 milliards d'euros :

Actif économique

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Immobilisations corporelles	297	365
Participations dans les entreprises mises en équivalence	1 543	617
Portefeuille de placement (yc titres souverains Emir), et participations non consolidées	4 947	4 800
• placements	4 137	4 343
• titres de participation non consolidés	810	458
Banques centrales	1 898	1 369
Collatéral net en numéraire	-	-
Trésorerie nette à court terme	747	535
Actifs en représentation des EMTN structurées	17 212	17 655
TOTAL ACTIF ÉCONOMIQUE	26 644	25 342

(1) Capitaux propres hors goodwill et immobilisations incorporelles.

(2) Note de FitchRatings du 28 juillet 2025, note Long term IDR (Issuer Default Rating).

Passif économique

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Capitaux propres nets des écarts d'acquisition et immobilisations incorporelles	5 775	4 485
Provisions	120	81
Dettes subordonnées	306	306
Dettes senior Long-Terme	1 350	1 350
Collatéral en numéraire	1 103	879
Émission d'EMTN structurées	17 408	17 804
Comptes de régularisation et passifs divers nets	582	437
TOTAL PASSIF ÉCONOMIQUE	26 644	25 342

4.4.3.2 Solvabilité

Les ratios de solvabilité au 31 décembre 2025 intègrent une **proposition de paiement de dividende** payé au titre du résultat 2025 de **4,25 euros par action**, représentant environ 74 % du résultat net part du Groupe 2025 hors plus-value sur l'opération Victory Capital. Ce dividende sera proposé pour validation à l'Assemblée générale du 2 juin 2026.

Au 31 décembre 2025, le ratio de solvabilité CET1 d'Amundi s'élève à 14,3 % contre 21,8 % à fin décembre 2024, soit une baisse de - 746 points de base en lien avec l'entrée en vigueur de la réglementation CRR3/CRD6 qui a augmenté le montant des emplois pondérés au titre du risque opérationnel et la prise en compte de l'opération avec ICG Plc (pour une participation cible de 9,9 %).

Avec un ratio CET1 de 14,3 % et de 15,5 % en total capital (incluant la dette subordonnée Tier 2), Amundi respecte largement les exigences réglementaires.

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Fonds propres de base de catégorie (CET1)	2 768	3 105
Fonds propres de catégorie 1 (Tier 1 = CET1 + AT1)	2 768	3 105
Fonds propres de catégorie 2 (Tier 2)	223	271
TOTAL DES FONDS PROPRES PRUDENTIELS	2 992	3 376
TOTAL DES EMPLOIS PONDÉRÉS	19 302	14 249
<i>dont Risque de crédit (hors franchises et CVA)</i>	5 655	5 656
<i>dont effet des franchises</i>	1 444	1 529
<i>dont effet Credit Value Adjustment (CVA)</i>	306	273
<i>dont Risque opérationnel et Risque de marché</i>	11 895	6 791
RATIO GLOBAL DE SOLVABILITÉ	15,50 %	23,70 %
RATIO DE SOLVABILITÉ CET1	14,34 %	21,80 %

4.4.3.3 Liquidité et endettement

Endettement financier (vision économique)

Au 31 décembre 2025, la position financière d'Amundi est nette prêteuse de 2 507 millions d'euros (contre une position nette prêteuse également de 2 097 millions au 31 décembre 2024), comme l'indique le tableau ci-dessous :

(en millions d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
a. Trésorerie nette	2 699	2 209
b. Placements volontaires (hors seed money) dans les fonds monétaires et dépôts bancaires court terme	509	704
c. Placements volontaires (hors seed money) dans les fonds obligataires	2 107	2 017
d. Liquidités (a + b + c)	5 315	4 930
e. Position nette d'appels de marge sur les dérivés ⁽¹⁾	1 103	878
<i>dont à l'actif du bilan</i>	(329)	(277)
<i>dont au passif du bilan</i>	1 432	1 155
f. Dettes à court terme auprès des établissements de crédit	(54)	(305)
g. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme auprès des établissements de crédit	300	300
h. Dettes financières courantes auprès des établissements de crédit (f + g)	354	605
i. Part à plus d'un an des dettes à moyen long terme auprès des établissements de crédit	1 350	1 350
j. Dettes financières non courantes auprès des établissements de crédit	1 350	1 350
k. Endettement financier net (vision économique) (h + j + e - d) ⁽¹⁾	(2 507)	(2 097)

(1) Le principal facteur de variation de la position de trésorerie du Groupe provient des appels de marge sur les dérivés collatéralisés. Ce montant varie en fonction de la valeur de marché des dérivés sous-jacents.

(a) La trésorerie nette correspond aux soldes à l'actif et au passif des comptes à vue auprès des établissements de crédit ainsi que les comptes de caisse et banque centrale.

(h) et (i) Les dettes auprès des établissements de crédit ne sont assorties d'aucune caution ni garantie.

Par ailleurs, Amundi a renouvelé le 28 juillet 2022 le contrat de crédit revolving syndiqué multidevise d'un montant de 1 750 millions d'euros avec un syndicat international de prêteurs, pour une durée initiale de cinq ans et a exercé l'option d'extension de deux ans, portant l'échéance finale à juillet 2029. Ce contrat a pour objectif d'augmenter le profil de liquidité du Groupe dans l'ensemble des devises couvertes. Il est assorti d'un mécanisme d'indexation sur des critères ESG notamment liés au développement durable.

Ratios de liquidité

Le LCR (*Liquidity Coverage Ratio*), ratio de couverture des besoins en liquidité à un mois sous situation de stress d'Amundi était en moyenne 12 mois de 1 350 % en 2025, contre 639 % pour l'année 2024. Le LCR a pour objectif de favoriser la résilience à court terme du profil de risque de liquidité des établissements de crédit en veillant à ce qu'ils disposent d'un encours suffisant d'actifs liquides de haute qualité (HQLA, *High Quality Liquid Assets*) non grevés et pouvant être convertis en liquidités, facilement et immédiatement, sur des marchés privés, dans l'hypothèse d'une crise de liquidité qui durerait 30 jours calendaires. Les établissements de crédit sont assujettis à une limite sur ce ratio depuis le 1^{er} octobre 2015 avec un seuil minimal à respecter de 100 % à compter de 2018.

Le ratio NSFR (*Net Stable Funding Ratio*) est un ratio qui compare les actifs de maturité effective ou potentielle supérieure à un an, aux passifs de maturité effective ou potentielle supérieure à un an. La définition du NSFR attribue une pondération à chaque élément du bilan (et à certains éléments du hors-bilan), qui traduit leur potentialité d'avoir une maturité supérieure à un an.

Le Groupe Amundi est assujetti à la réglementation européenne en la matière (règlement 575-2013 modifié par le règlement 2019-876 du 20 mai 2019). À ce titre, Amundi doit respecter un ratio NSFR d'au moins 100 % à compter du 28 juin 2021. Le ratio NSFR d'Amundi est supérieur à 100 % conformément à l'exigence réglementaire entrée en application le 28 juin 2021.

4.5 Événements récents et perspectives

Partenariat stratégique entre Amundi et Victory Capital

Faisant suite à la signature d'un accord définitif annoncé le 9 juillet 2024, Amundi et Victory Capital ont annoncé le 1er avril 2025 la finalisation de leur transaction. À compter de cette date, les activités d'Amundi aux États-Unis sont fusionnées avec Victory Capital. En échange, et conformément aux accords, Amundi devient un actionnaire stratégique de Victory Capital avec une participation à hauteur de 26 %.

Cette opération a également donné lieu à la mise en place d'accords de distribution et de services d'une durée de 15 ans, qui sont effectifs depuis cette date.

Au 31 décembre 2025, Victory Capital est consolidée selon la méthode de la mise en équivalence.

Victory Capital est une société de gestion cotée au Nasdaq qui a enregistré une croissance rapide et a publié un montant d'actifs sous gestion de 317 milliards de dollars au 31 décembre 2025. Cette opération permet à Amundi de renforcer sa présence aux États-Unis *via* une plateforme d'investissement et de distribution américaine plus large tout en permettant à ses clients d'accéder à une large gamme de solutions d'investissement américaines.

Plan d'optimisation

Le 29 avril 2025, à l'occasion de la publication de ses résultats du premier trimestre, Amundi a annoncé la mise en place d'un plan d'optimisation visant à réorienter les ressources du Groupe vers ses principaux axes de croissance. L'objectif de ce plan est une optimisation de 40 millions d'euros de coûts en année pleine réinvestis dans les relais de croissance du Groupe.

La mise en œuvre de ce plan a débuté dès le deuxième semestre 2025 dans les différents pays d'implantation concernés et les coûts correspondants sont reconnus dans les comptes pour un montant total de 88 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe

Le Groupe Amundi a annoncé le 15 septembre 2025 le lancement d'une augmentation de capital réservée aux salariés dont le principe avait été autorisé par l'Assemblée générale du 27 mai 2025.

La période de souscription de cette augmentation de capital réservée aux salariés s'est achevée le 26 septembre 2025.

Plus de 2 500 collaborateurs issus de 15 pays ont participé à cette augmentation de capital en souscrivant à 967 064 actions nouvelles (soit 0,5 % du capital avant l'opération) pour un montant global de 43 millions d'euros.

Cette augmentation de capital est intervenue le 23 octobre 2025 et a porté le nombre d'actions composant le capital d'Amundi à 206 386 326 actions et le capital social d'Amundi à 515 965 815,00 euros.

Au 31 décembre 2025, les salariés du Groupe détiennent 2,4 % du capital contre 2,1 % auparavant.

Partenariat stratégique entre Amundi et ICG

Amundi a annoncé le 18 novembre 2025 la signature d'un partenariat stratégique de long terme avec la société de gestion ICG. Cet accord prévoit une distribution exclusive sur une durée de 10 ans de solutions développées par ICG auprès de la clientèle patrimoniale d'Amundi.

ICG est cotée à la Bourse de Londres et gère près de 127 milliards de dollars au 31 décembre 2025. Elle est l'une des principales sociétés de gestion européenne spécialisée dans les marchés privés. Ce partenariat permettra à Amundi de s'appuyer sur les expertises d'ICG pour renforcer son développement sur les actifs privés.

Au 31 décembre 2025, Amundi détient 4,6 % du capital d'ICG. À cette date, la participation dans ICG est comptabilisée à la juste valeur par résultat. Dans le cadre de ce partenariat, Amundi prévoit d'acquérir une participation économique totale de 9,9 % dans ICG.

Lorsque l'ensemble des autorisations réglementaires auront été obtenues et qu'Amundi sera représentée par un administrateur non exécutif au Conseil d'Administration d'ICG, la participation sera comptabilisée selon la méthode de la mise en équivalence dans les comptes consolidés d'Amundi.

Programme de rachat d'actions

Le 3 février 2026, conformément aux engagements du Plan Ambitions 2025 et aux annonces du Plan à Moyen Terme 2028, Amundi a annoncé lors de la publication de ses résultats annuels le lancement d'un programme de rachat de 500 millions d'euros de ses actions propres en vue de leur annulation future.

Ce programme a été lancé dès le 4 février 2026, les autorisations réglementaires auprès de la banque centrale européenne ayant été obtenues préalablement. Il devrait s'échelonner sur une durée d'un an environ en fonction de la liquidité du titre.

Ce programme qui ne pourra être supérieur à 500 millions d'euros représente de l'ordre de 3 % du capital social d'Amundi.

4.6 Analyse des résultats d'Amundi (société mère)

En 2025, le **produit net bancaire** d'Amundi (société mère) s'élève à 714 millions d'euros contre 752 millions d'euros en 2024, soit une baisse de - 38 millions d'euros.

Il est composé principalement :

- des revenus sur titres de participation pour + 776 millions d'euros au titre des dividendes perçus en provenance des filiales d'Amundi ;
- du résultat des portefeuilles de négociation, de placement et assimilés pour + 48 millions d'euros ;
- de la marge d'intérêt pour - 112 millions d'euros.

Les **charges générales d'exploitation** s'élèvent à 58 millions d'euros en 2025.

Compte tenu de ces éléments, le **résultat brut d'exploitation** ressort à 657 millions d'euros en 2025, en baisse de - 40 millions d'euros par rapport à l'exercice 2024.

Cela s'explique principalement par une baisse des produits des portefeuilles de négociation, de placement et assimilés pour - 146 millions d'euros, compensée par la hausse des dividendes des titres de participation des filiales du Groupe pour + 48 millions d'euros et par la marge d'intérêt supérieure de + 55 millions d'euros en 2025 par rapport à 2024.

Le **résultat courant avant impôt** s'élève à 657 millions d'euros.

Dans le cadre de la convention d'intégration fiscale, dont Amundi est tête de Groupe, la charge d'impôt sur les sociétés s'élève en 2025 à 31 millions d'euros dont une contribution exceptionnelle sur les bénéfices des grandes entreprises de 61 millions d'euros.

Au total, le résultat net d'Amundi est un bénéfice de 626 millions d'euros en 2025 contre un bénéfice de 728 millions d'euros en 2024.

Nature des indications	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
Capital en fin d'exercice (en euros)	507 686 628	509 650 328	511 619 085	513 548 155	515 965 815
Nombre d'actions émises	203 074 651	203 860 131	204 647 634	205 419 262	206 386 326
OPÉRATIONS ET RÉSULTAT DE L'EXERCICE (en milliers d'euros)					
Revenus nets	955 084	967 622	1 197 761	752 279	714 422
Résultat avant impôt, amortissement et provisions	914 916	899 738	1 151 292	696 665	656 685
Impôts sur les bénéfices	5 543	30 640	32 577	31 530	30 400
Résultat après impôts, amortissements et provisions	920 451	930 353	1 183 860	728 186	626 283
Montant des bénéfices distribués	832 606	835 827	839 055	873 032	877 142
RÉSULTAT DES OPÉRATIONS RÉDUIT À UNE ACTION (en euros)					
Résultat après impôt, mais avant amortissements et provisions	4,53	4,56	5,78	3,54	3,03
Résultat après impôt, amortissements et provisions	4,53	4,56	5,78	3,54	3,03
Dividende attribué à chaque action	4,10	4,10	4,10	4,25	4,25
PERSONNEL					
Effectif moyen du personnel	9	11	11	10	12
Montant de la masse salariale de l'exercice (en milliers d'euros)	4 495	5 408	1 807	3 947	2 787
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (charges et œuvres sociales) (en milliers d'euros)	1 704	1 628	625	1 736	1 210