



devient*



**Chargeurs devient* Belgrano : Repositionnement
achevé, perspectives financières confortées.**

Résultats du 1^{er} semestre 2026 - 10 septembre 2026



Avertissement

Cette présentation peut contenir des déclarations de nature prévisionnelle concernant l'activité, les résultats et la situation financière de Compagnie Chargeurs Invest*.

Ces anticipations s'appuient sur des hypothèses qui semblent raisonnables à ce stade mais sont dépendantes de facteurs exogènes et d'aléas, tels que l'évolution :

- de la conjoncture économique,
- du contexte géopolitique,
- des cours des matières premières et de l'énergie,
- de la crise sanitaire dans l'ensemble des géographies du Groupe,
- des parités monétaires,
- des réglementations,
- de la demande dans les grands marchés du Groupe,
- de lancements de nouveaux produits par la concurrence.

Les cibles de performance et les objectifs estimés sont soumis à ces aléas et communiqués à titre indicatif.

Du fait de ces incertitudes, Compagnie Chargeurs Invest ne peut être tenue responsable pour d'éventuels écarts par rapport à ses anticipations actuelles qui seraient liés à la survenance d'événements nouveaux ou d'évolutions non prévisibles.

Les facteurs de risques pouvant influencer de façon significative les résultats économiques et financiers de Compagnie Chargeurs Invest sont présentés dans le Document d'Enregistrement Universel déposé chaque année à l'AMF.

Lorsque cette présentation cite des informations ou des statistiques provenant d'une source externe, il ne doit pas être interprété que le Groupe approuve ou considère ces informations ou statistiques comme exactes.

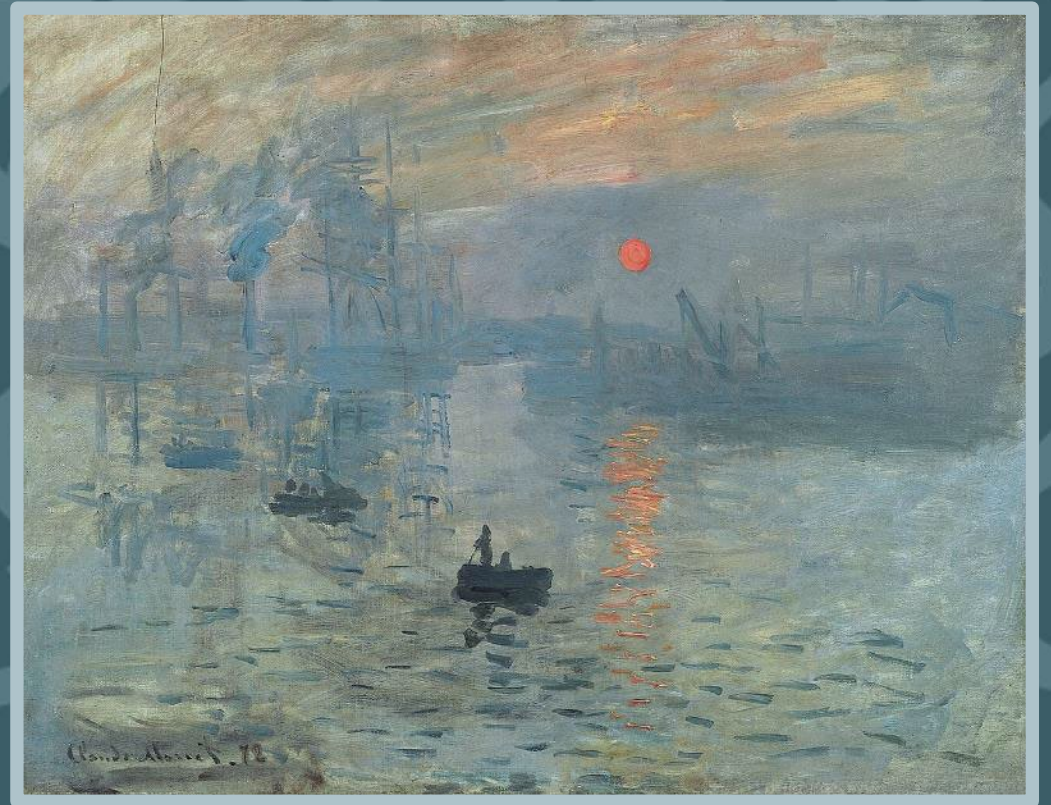


SOMMAIRE

- 01 Stratégie
- 02 Opérations
- 03 Allocation du capital
& retour aux actionnaires
- 04 Conclusion

« On n'admire pas ce qui est commun, mais ce qui sort de l'ordinaire. »

Sénèque





Chargeurs devient Belgrano : repositionnement achevé, perspectives financières confortées

STRATÉGIE

Nouveau périmètre



- **Naissance de BELGRANO** : L'adoption du nouveau nom marque l'achèvement définitif de la mutation sectorielle vers le "High Luxury" et les actifs patrimoniaux iconiques.
- **Périmètre recentré** : Cession réussie de Novacel et concentration sur 4 domaines à fort potentiel (Culture & Éducation, Mode & Luxe, Sciences & Tech, Investissement sur-mesure).
- **Acquisitions porteuses** : Achèvement de l'acquisition Chaplin's World (exploitation, murs & IP), et renforcement des profits récurrents via l'acquisition d'Harwanne Capital Management

OPÉRATIONS

Performance & Efficacité



- **Dynamique commerciales S1 robuste** : Succès des initiatives commerciales face à un environnement agité, tiré par l'ultra-premium (carnet de commandes Museum Studio de 300 M€, reprise visible Mode & Luxe).
- **Levier de rentabilité** : Simplification des organisations centrales, décentralisation et intégration poussée de l'IA dans tous les métiers pour optimiser les coûts et la croissance
- **Guidance¹** : Trajectoire d'accélération sur le S2 2026 / S1 2027
Cibles : 500 M€ de CA et 50 M€ d'EBITDA dès 2027, puis 750 M€ de CA et 100 M€ d'EBITDA à 5 ans

FINANCES ET CAPITAL

Allocation & Valorisation



- **Inflexion attendue du FCF** : La fin du cycle d'investissement lourd (organique et M&A) garantit la priorité immédiate à la génération de Free Cash Flow.
- **Bilan protecteur** : Fonds propres solides à 285 M€, Gearing $\leq 0,5$. Résultat net à 24 M€ porté par la plus value de cession de Novacel et un allègement structurel des charges financières.
- **Cristallisation de la valeur (ANR à 23 €)** : Lancement d'une OPRA à 14 €/action (sur c.10% du capital) pour assurer relution et liquidité.

⁽¹⁾ Perspectives établies à conditions économiques, périmètre et change comparables, sur la base de l'environnement macroéconomique actuel

01

Stratégie

Michaël Fribourg
Président – Directeur Général





BELGRANO

EST. 1872

Un hommage aux racines de la Compagnie

Premier paquebot qui lance l'épopée internationale de la Compagnie des Chargeurs, le Belgrano a posé les jalons du commerce international lors de son voyage inaugural en 1872, du Havre à Buenos Aires.

Un nom qui reflète notre positionnement et nos ambitions (Architect of Rarity)

Un nom en ligne avec notre signature stratégique « Architect of Rarity », qui parachève 10 ans de transformation. Ce nom matérialise le passage d'une logique historique de volume, à une logique de rareté, renforçant notre empreinte dans les secteurs des loisirs culturels, du luxe, de la mode et des technologies de pointe.

La réaffirmation d'un esprit international et pionnier

Par cet hommage au premier succès de la Compagnie, nous réaffirmons l'élan qui continue de nous porter encore aujourd'hui pour faire rayonner les savoir faire et l'excellence française partout dans le monde.



BELGRANO



Belgrano, acteur du *High Luxury*

Dans un contexte de polarisation de l'offre au sein du luxe, le *High Luxury* est tiré par **une demande croissance d'expériences et de produits de RARETÉ.**

Le *High Luxury* - qui n'est pas réservé à une élite - s'adresse à un public éduqué et exigeant de consommateurs et utilisateurs en expansion accélérée.

Les clients directs et indirects de ce segment du *High Luxury* ne font pas du prix leur premier critère de choix. Ils placent au cœur de leur décision d'achat et d'expérience la créativité, la qualité, l'excellence, la capacité à durer et de provoquer un impact émotionnel mémorable.

- Résilience face aux cycles économiques
- Désirabilité intemporelle et d'une valeur statutaire qui permet un fort *pricing power*
- Barrières à l'entrée plus élevées que dans le *mass luxury* : patrimoine irremplaçable, savoir faire ancestraux





Un modèle d'affaires concentré sur 4 domaines d'excellence

Notre thèse d'investissement : Le paradigme de la rareté

Forger des métiers dotés d'une irremplaçable prime de désirabilité dans un monde d'IA



Au service de la transmission et de l'innovation culturelle



Museum Studio

N°1 mondial
de l'ingénierie et de la
production culturelle



Au cœur de l'excellence créative et de l'artisanat d'exception



Chargeurs PCC

N°1 mondial
des textiles
techniques pour
le luxe et la mode



Luxury Fibers

N°1 mondial
du négoce de
fibres naturelles
traçables



Personal Goods

3 maisons
d'exception dans
les accessoires
personnels
haut de gamme



Maîtrise de l'ingénierie complexe et des technologies de souveraineté stratégiques

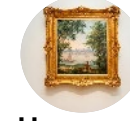


Senfa Cilander

Leader des textiles
techniques de haute
technicité



Une culture d'investissement d'excellence, dédiée à la gestion d'actifs pour compte de tiers

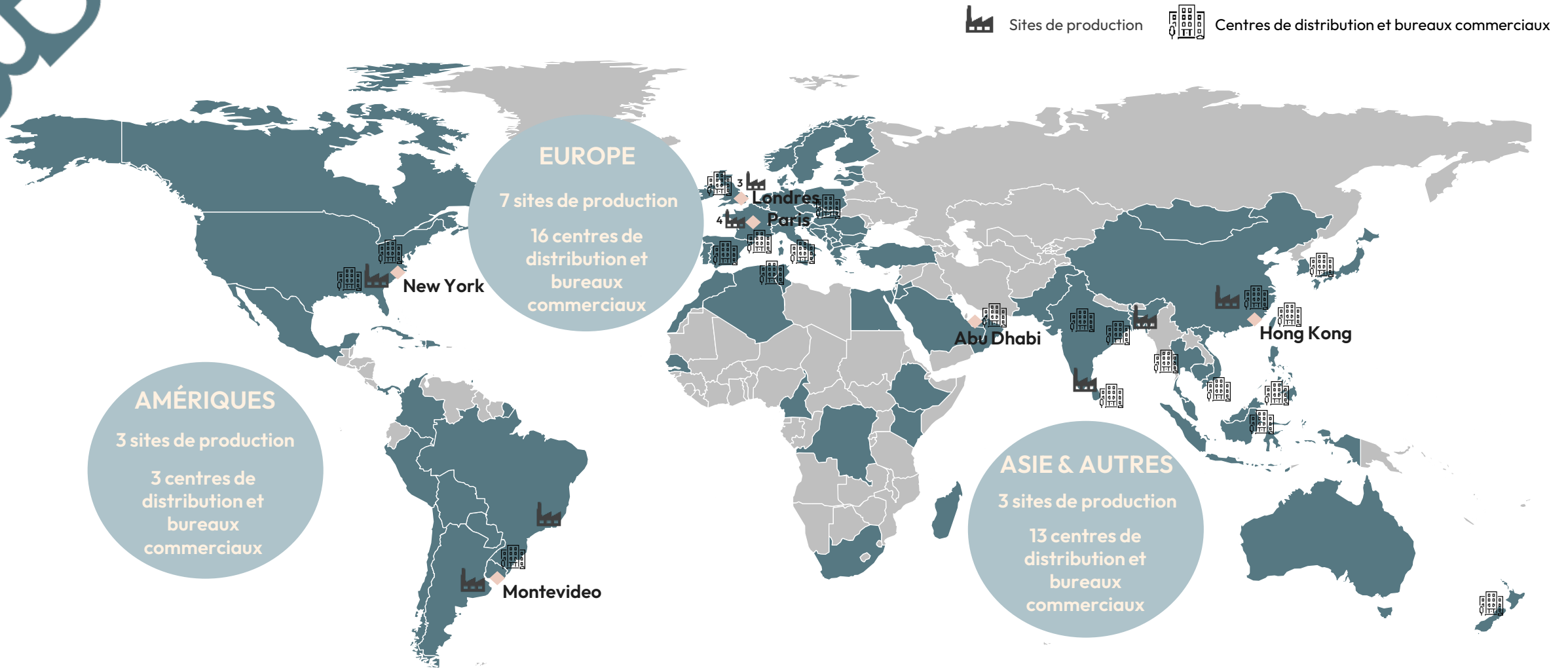


**Harwanne
Capital Management**

Maison d'investissement
spécialisée dans la
gestion d'actifs
alternatifs pour compte
de tiers



Une présence globale dans les 5 continents



100 pays
Une présence mondiale

1 800
collaborateurs

Un actionnariat familial
et institutionnel de long terme



Un portefeuille unique et patiemment constitué d'icônes patrimoniales

Des monopoles culturels et fonciers



SWISS RIVIERA

CHAPLIN'S
WORLD

GRAND
PALAIS
IMMERSIF

Des marques centenaires
à très fort héritage



17 50
SWAINE
LONDON



ALTESSE
STUDIO

Des technologies
de pointe



LAINIÈRE
DE PICARDIE

SENFA
CILANDER
Textile innovation since 1673

NATIVA



Un rôle de premier plan face aux enjeux de souveraineté culturelle et de la souveraineté créative, rendus critiques à l'ère de l'IA

Face à la concentration des flux de distribution digitaux, **la souveraineté culturelle s'impose aujourd'hui comme un impératif de protection et d'influence.**

La France, berceau de la pensée critique, des arts et de la diplomatie culturelle depuis le Siècle des Lumières, dispose d'un héritage unique.

Le Groupe n'aborde pas cet héritage comme une mémoire passive ou muséifiée, mais comme un **actif dynamique de création de valeur**, un savoir-faire d'exception et une exigence narrative à faire rayonner sur la scène internationale.

A travers des filiales d'excellence comme Museum Studio, le Groupe ne se contente pas d'exporter un savoir-faire : il agit en véritable "Architect of Rarity" en **imposant les standards de l'exception culturelle française dans les plus grands hubs mondiaux** (ex. le succès de Meet Mona Lisa à Hong Kong).





La cession de Novacel optimise le modèle d'affaires du Groupe

Croissance

- De *low single-digit growth* à *double-digit growth*
- Moindre cyclicité
- Capture des meilleurs cycles économiques

Conversion en cash

- *Pricing Power*
- Faible intensité en Capex
- Faible intensité réglementaire
- Meilleure conversion d'EBITDA to EBIT to Cash

ROI

- Faible intensité capitalistique
- Moindre intensité financière
- Focus sur la croissance organique vs croissance externe



Vision normative de 2026 (pro forma des réorganisations des métiers)

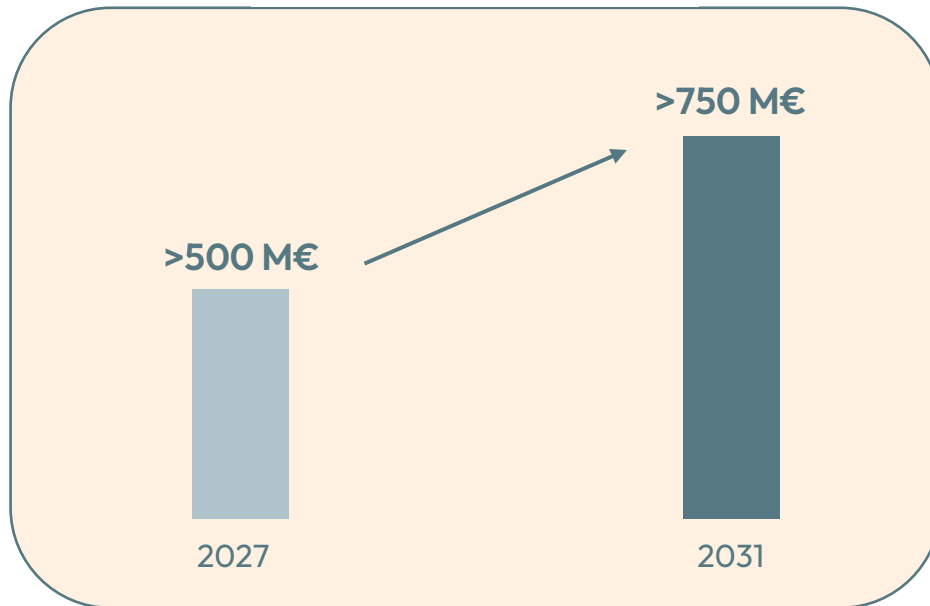
- Chiffre d'affaires : [400 – 420] M€
- EBITDA : [40 – 44] M€



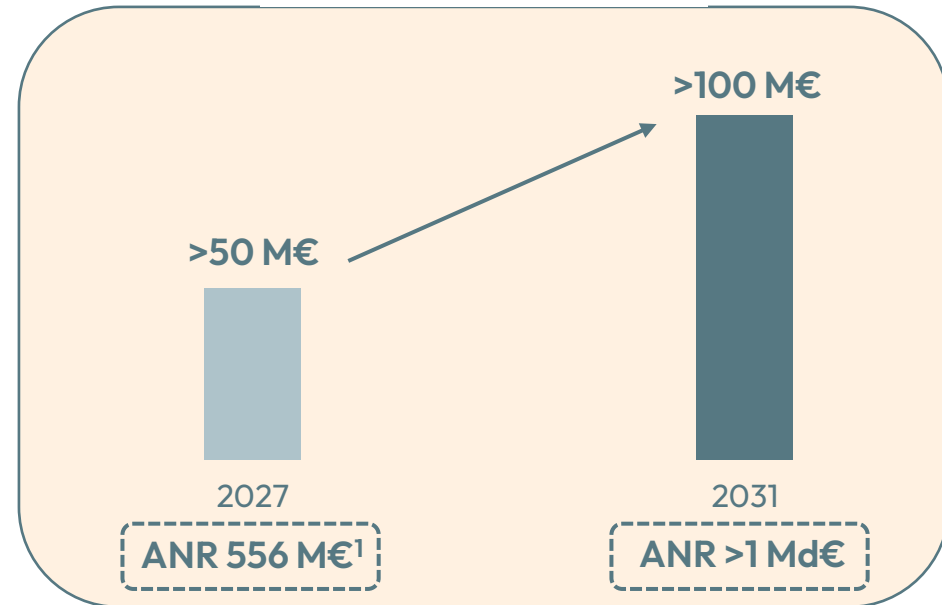
Guidance¹ et création de valeur

Un recentrage sectoriel pour viser une croissance, une rentabilité et une rentabilité des capitaux propres engagés plus significatives et moins volatiles

Chiffre d'affaires



EBITDA



- Un modèle de croissance plus sélectif pour une meilleure rentabilité des capitaux propres engagés à long terme
- Une croissance auto-financée avec une faible dette et forte souveraineté, dans un monde volatil
- Une stratégie de création de valeur non dépendante d'acquisitions

(1) Perspectives établies à conditions économiques, périmètre et change comparables, sur la base de l'environnement macroéconomique actuel

(2) Au 30 juin 2026



Focalisation sur la performance organique, la diffusion de l'IA et l'optimisation des organisations

Performance organique



Le cycle d'acquisitions majeures et d'investissements achevé, notre priorité est l'accélération de croissance organique et la conquête de parts de marché

Diffusion de l'IA



Nous plaçons l'Intelligence Artificielle au cœur de toutes nos fonctions et métiers pour accélérer notre développement, le déploiement de notre stratégie et optimiser les coûts

Optimisation des organisations



Nous transformons nos organisations vers plus de simplicité et adoptons des circuits de décision courts, au service de l'efficacité opérationnelle
6 M€ investis au S1 pour conforter l'optimisation des structures

02

Opérations

Jérôme Angin
Directeur Financier Groupe



Dynamiques opérationnelles du 1^{er} semestre 2026

La force du modèle : Croissance de l'ultra-premium et optimisation des coûts

Museum Studio

- Carnet de commandes de 300 M€
- Chiffre d'affaires de 49,7 M€ au S1 2026, tenant compte du phasage des nouveaux projets et report de CA sur le S2
- Maintien d'une rentabilité remarquable (taux de marge d'EBITDA de 16,1%)

Chargeurs PCC (mode)

- Confirmation de la reprise avec une accélération du CA au T2 (+6,7% en organique)
- Amélioration de l'EBITDA (9,4 M€, 11,3% du CA) grâce aux leviers d'efficacité

Luxury Fibers

- Nette accélération du CA avec +11,7% de croissance organique au S1
- Rebond de la laine traditionnelle

Personal Goods

- Excellente dynamique commerciale (+25,9% de croissance organique) validant le recentrage sur le « high luxury »
- Projet de cession de Cambridge Satchel, marque de luxe accessible, distincte de la stratégie *high luxury*

Senfa Cilander

- Très forte croissance de l'activité, +12,7% en organique avec une accélération au T2, grâce au redéploiement stratégique sur les secteurs de la Défense, Marine et Architecture



Indicateurs du Groupe au 30 juin 2026

L'impact immédiat de la fin du cycle de repositionnement

188,7 M€

Chiffre d'affaires¹

Forte dynamique commerciale et phasage technique sur Museum Studio

58,3 M€

Marge brute¹

Amélioration de 170 pbs du taux de marge brute vs S1 2025

24,0 M€

RN part du Groupe

Forte amélioration du RN avec la plus-value de cession de Novacel

285,0 M€

Capitaux propres

Renforcement bilanciel avec des capitaux propres en augmentation de 40 M€

146,0 M€

Dette nette

Désendettement brut et net massif incluant l'impact des cessions et des acquisitions

⁽¹⁾ Données présentées après reclassement de Novacel et Cambridge Satchel en activité non poursuivie/destinée à la vente



BELGRANO
CULTURE & EDUCATION



Museum Studio

Croissance des revenus de contenus et passage d'un modèle de prestations intégrées à un modèle d'IP

Développement du *retail* propre

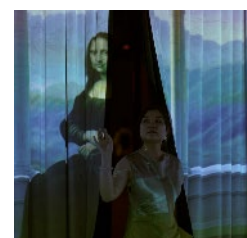
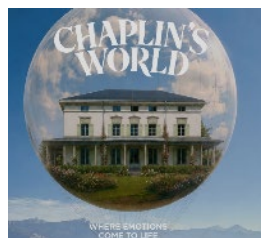
Renforcement du leadership dans la création des offres et la gestion des boutiques muséales avec récemment la gestion des boutiques du Zayed National Museum et Natural History Museum à Abu Dhabi



Développement des contenus propres

Acquisition de Chaplin's World et de l'exclusivité mondiale des droits muséaux et d'exposition de Charlie Chaplin

Grand Palais Immersif, nouvel acteur clé de la création et production d'expositions itinérantes - succès de l'exposition *Meet Mona Lisa*, avec plus de 230K visiteurs



Développement du *merchandising* culturel

Lancement de concepts culturels propriétaires enrichissant l'expérience visiteur





Museum Studio

Un S1 qui intègre le phasage des nouveaux grands projets, confirmation de la puissance de son carnet de commandes et très solide rentabilité

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	49,7	80,2	-38,0%	24,9	43,2	-42,3%
Croissance organique			-38,3%			-44,4%
EBITDA	8,0	10,9	-26,6%			
<i>en % du CA</i>	16,1%	13,6%				
Résultat opérationnel des activités	6,3	9,0	-30,0%			
<i>en % du CA</i>	12,7%	11,2%				

- **Poursuite d'une dynamique commerciale soutenue, avec un carnet de commandes à près de 300 M€** à fin juin 2026, constitué de projets actuellement principalement dans leurs phases de démarrage, phases d'*advisory* et de design
- **Chiffre d'affaires en retrait, en raison du cycle d'exécution des projets**
 - ✓ La reconnaissance du chiffre d'affaires est moins significative lors du démarrage des projets en phases d'*advisory* et de design qu'au moment des étapes de construction et d'implantation postérieures
 - ✓ Ce phasage explique le niveau d'activité du premier semestre et devrait se traduire par un effet de rattrapage à mesure de la montée en puissance des projets en portefeuille, notamment au S2
- **Très solide taux de marge d'EBITDA et de marge opérationnelle**, de respectivement 16,1 % et 12,7 %
 - ✓ Taux de marge opérationnelle soutenu par un effet mix favorable, les phases amont bénéficiant structurellement d'un niveau de marges plus élevé



BELGRANO
LUXURY & HERITAGE



Chargeurs PCC – Activités Mode

Reprise d'activité amplifiée par les mesures d'optimisation opérationnelle engagées

Optimisation des flux industriels et logistiques : fluidification de la chaîne d'approvisionnement



Digitalisation et intégration de l'IA dans les process opérationnels



Simplification organisationnelle avec des structures décisionnelles raccourcies



Consolidation des positions dans les marchés clés et extension de la base client



Poursuite de la stratégie de référencement



Poursuite de la stratégie d'innovation pour renforcer la différenciation produit





Chargeurs PCC – Activités Mode

Reprise d'activité confirmée au T2 et hausse de la rentabilité portée par une amélioration de l'efficacité opérationnelle

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	83,5	88,7	-5,9%	42,2	40,6	+3,9%
Croissance organique			-1,0%			+6,7%
EBITDA	9,4	9,0	+4,4%			
<i>en % du CA</i>	11,3%	10,1%				
Résultat opérationnel des activités	6,6	6,3	+4,8%			
<i>en % du CA</i>	7,9%	7,1%				

- **Confirmation de la reprise, avec une accélération de l'activité au T2**
 - ✓ Forte croissance du chiffre d'affaires de +6,7 % en organique par rapport au T2 2025
 - ✓ Dynamique portée notamment par la zone Asie
- **Confirmation de la pertinence du positionnement stratégique**
 - ✓ Empreinte multi-domestique permettant de capturer les opportunités de la recomposition des chaînes de valeur mondiales
- **Amélioration de la rentabilité reflétant l'efficacité des leviers stratégiques et opérationnels**
 - ✓ Progression des taux de marge d'EBITDA et de marge opérationnelle portés par les mesures d'efficacité opérationnelle engagées



Luxury Fibers

Succès continu des programmes NATIVA™

NATIVA



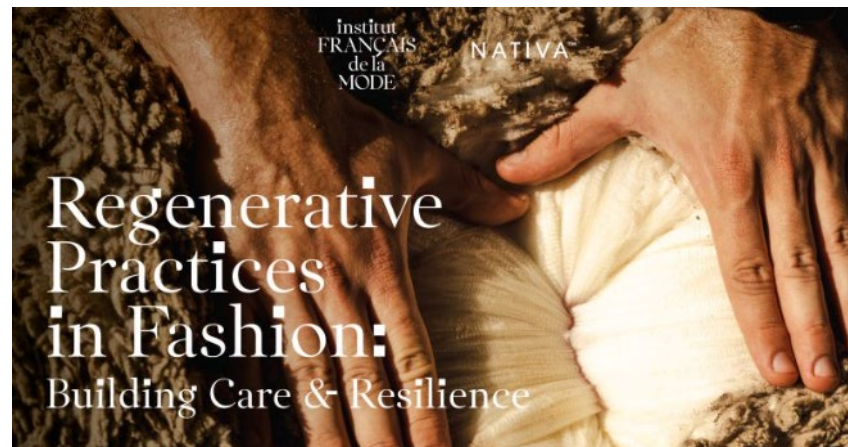
Innovation produit & poursuite du
déploiement des programmes NATIVA™

Lancement de T-Gen, un fil mêlant
la laine Merino NATIVA™ avec
la fibre végétale de la biotech japonaise
Spiber



**Consolidation des partenariats et
de l'ancrage sectoriel**

Collaboration avec les acteurs de pointe de la mode pour
renforcer **le rôle de référence de NATIVA™ dans la
transformation durable du textile**, notamment grâce à son
partenariat avec l'Institut Français de la Mode (IFM)



**Engagement client renforcé
autour des programmes NATIVA™**

Forte adhésion des parties prenantes de la mode
aux démarches d'agriculture régénérative et de traçabilité





Luxury Fibers

Un chiffre d'affaires en forte croissance

NATIVA



<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	41,5	38,1	+8,9%	21,7	16,6	+30,7%
<i>Croissance organique</i>			+11,7%			+33,0%
EBITDA	0,8	0,8	+0,0%			
<i>en % du CA</i>	1,9%	2,1%				
Résultat opérationnel des activités	0,6	0,6	+0,0%			
<i>en % du CA</i>	1,4%	1,6%				

- **Forte croissance de l'activité au S1 2026, avec +11,7 % de croissance organique par rapport au S1 2025**
 - ✓ Nette accélération observée au T2, avec +33,0 % de croissance organique par rapport au T2 2025
- **Rebond des laines traditionnelles**
 - ✓ Croissance du chiffre d'affaires dans les laines traditionnelles au T2



Personal Goods

Poursuite de l'expansion internationale ciblée de Swaine

Déploiement stratégique aux Etats-Unis et en France



Inauguration de la première boutique américaine à Beverly Hills, Los Angeles en mai 2026, avec un espace immersif et confidentiel dédié aux rendez-vous privés, situé au cœur de l'écosystème hollywoodien

Ouverture historique à Paris courant septembre 2026 : implantation sur la prestigieuse avenue George V ancrant Swaine dans la capitale du luxe

Lancement de nouvelles collections

Collection Malibu & Bel-Air : réinterprétation de l'héritage historique de la Maison Swaine, indissociable du voyage et du cinéma mondial, au travers d'une nouvelle signature californienne

Alliance inédite entre l'excellence artisanale britannique et l'élégance spontanée de la côte Pacifique





Personal Goods

Poursuite du grand succès commercial d'Altesse Studio

Réseau de distribution en expansion continue et succès du positionnement de la marque auprès de la clientèle nationale et internationale





Personal Goods

Poursuite de la forte croissance et priorité donnée au luxe et à l'excellence artisanale

17 55 00
SWAINE
LONDON


ALTESSE
STUDIO

Données présentées après reclassement de Cambridge Satchel comme activité destinée à la vente

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	6,2	5,0	+24,6%	3,0	2,5	+21,2%
Croissance organique			+25,9%			+18,9%
EBITDA	0,0	0,1	-100,0%			
en % du CA	0,0%	2,0%				
Résultat opérationnel des activités	-1,9	-1,6	-18,8%			
en % du CA	-30,5%	-32,0%				

- **Revue de l'allocation du capital**
 - ✓ Priorité donnée au segment du « *high luxury* »
 - ✓ Décision de céder Cambridge Satchel afin d'optimiser l'allocation du capital vers le très haut de gamme
- **Poursuite d'une excellente dynamique commerciale au S1 2026**
 - ✓ Croissance organique de +25,9 % du chiffre d'affaires, par rapport au S1 2025
- **Rentabilité en ligne avec le programme d'investissement, avec un EBITDA *break-even***



BELGRANO
SCIENCES & SYSTEMS



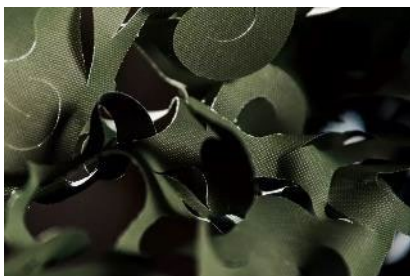


Senfa Cilander

Pertinence du repositionnement confirmée par ses premiers succès

Dynamique commerciale confirmée dans les marchés
porteurs (défense, marine et architecture)

Militaire



Marine



Architecture





Senfa Cilander

Très forte croissance de l'activité grâce au redéploiement stratégique initié en 2025

<i>en millions d'euros</i>	S1 2026	S1 2025	Variation	T2 2026	T2 2025	Variation
Chiffre d'affaires	7,7	6,8	+13,5%	3,9	3,3	+18,2%
Croissance organique			+12,7%			+18,6%
EBITDA	-1,4	-1,9	+26,3%			
<i>en % du CA</i>	-18,1%	-27,9%				
Résultat opérationnel des activités	-2,4	-2,8	+14,3%			
<i>en % du CA</i>	-31,0%	-41,1%				

- **Très forte croissance organique du chiffre d'affaires au S1 2026 (+12,7% par rapport au S1 2025)**
 - ✓ Accélération de la croissance au T2 (+18,6 % en organique par rapport au T2 2025)
- **Concrétisation du pivot stratégique engagé en 2025**
 - ✓ Dynamique commerciale très positive dans les nouveaux marchés ciblés (militaire, marine, architecture)
- **Redressement des taux de marge**
 - ✓ Effet de levier opérationnel grâce à l'accélération des volumes



BELGRANO
PREMIUM CAPITAL





Harwanne Capital Management

Le Groupe s'est doté d'un pôle de gestion alternative, renforce son modèle de croissance récurrente et crée son nouveau pôle Premium Capital



HARWANNE
CAPITAL MANAGEMENT

Premium Capital

Actifs sous gestion
c. 180 M€

7 décennies d'investissement stratégique et d'ADN institutionnel

Un double ancrage franco-suisse historique depuis 1955, appuyé par des alliances stratégiques d'excellence, comme Paribas, Financière Pinault, Covéa

Une stratégie d'investissement distinctive : l'agilité au service des institutionnels

Une expertise multi-classes et multi-secteurs pour répondre aux exigences des grandes signatures institutionnelles

Des clients et partenaires institutionnels de 1^{er} plan

Crédit Agricole Assurances, Predica, Groupe BPCE, Matmut, Assurances Crédit mutuel, etc.

Une équipe sur-mesure de professionnels chevronnés



Générer des commissions récurrentes (*management fees* et *carried interest*),
apportant un effet de levier sur les capitaux investis par le Groupe (co-investissement)
et renforçant la prévisibilité du cash-flow

03

Allocation du capital & Retour aux actionnaires

Jérôme Angin
Directeur Financier Groupe



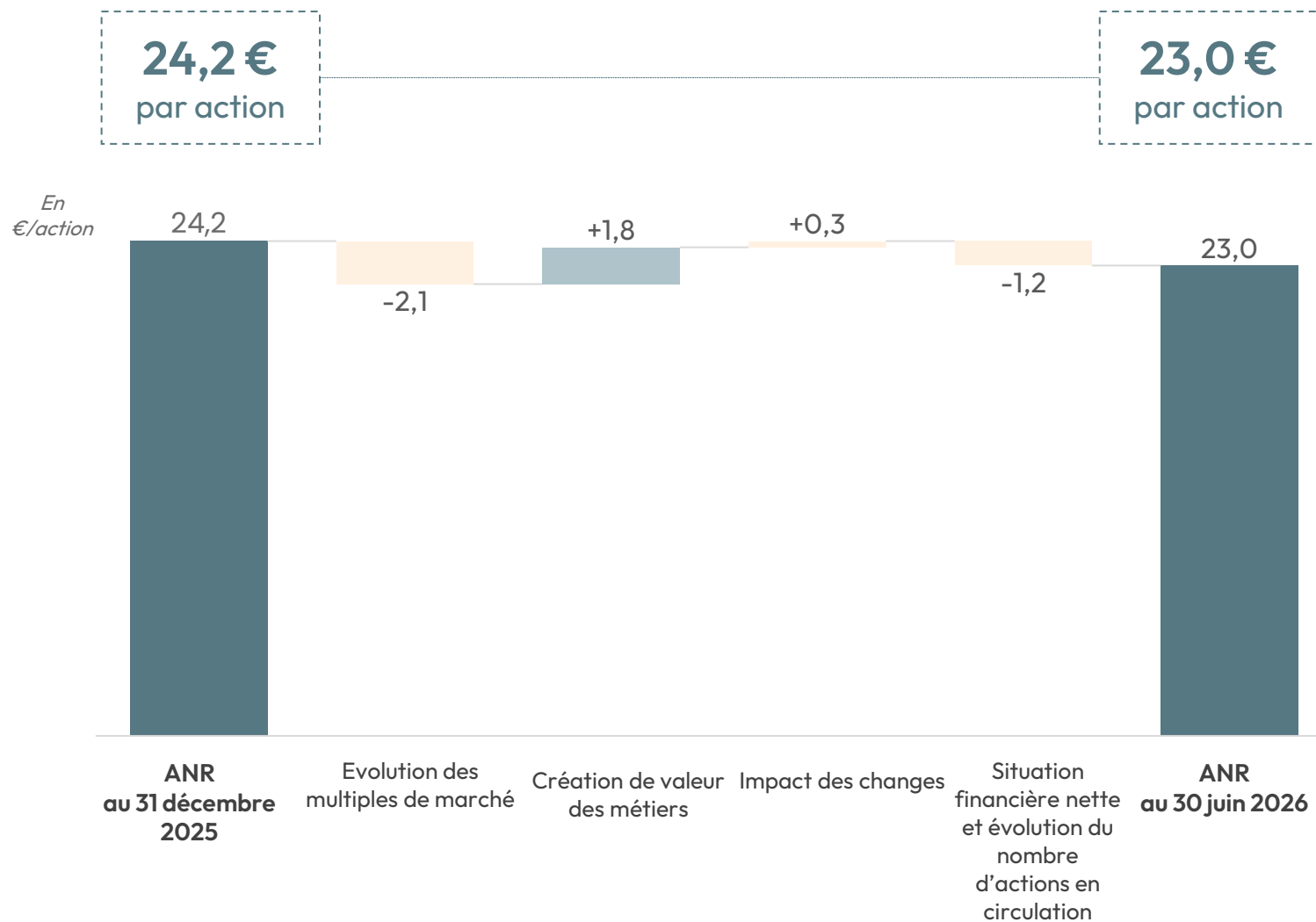
Evolution de l'actif net réévalué au 30 juin 2026

Actif net réévalué

556 M€

Facteurs déterminants de la valorisation au S1 2026

- + création de valeur des métiers
- précautions sur les multiples de marché





Retour aux actionnaires

OPRA : Une meilleure allocation du capital aux bénéfices des actionnaires

OPRA

Un double avantage pour les actionnaires

OPTION DE LIQUIDITÉ PARTIELLE À DES CONDITIONS FINANCIÈRES ATTRACTIVES

Pour les actionnaires souhaitant monétiser leur participation

- ✓ Possibilité de céder leurs actions à un **prix attractif envisagé de 14,00 € par action⁽¹⁾**
- ✓ **Prix supérieur à l'OPA de 2024 (12,00 €), offrant une prime immédiate substantielle face aux conditions actuelles du marché**
- ✓ Une **opportunité de monétisation ordonnée** face à l'étroitesse du carnet d'ordres boursier

RELATION & CRÉATION DE VALEUR

Pour les actionnaires choisissant de conserver leurs titres

- ✓ L'**annulation des titres rachetés par la société** réduit mécaniquement le nombre d'actions en circulation
- ✓ **Augmentation directe du Bénéfice Net Par Action (BNPA) et de la quote-part de capital pour les restants**
- ✓ **Consolidation de la valeur future du titre et soutien à la dynamique de cours à long terme**

► La réalisation est visée **au plus tard au premier trimestre 2027** conformément au calendrier publiquement annoncé, et plus probablement avant fin 2026

► L'OPRA envisagée reste subordonnée à l'obtention de l'accord de certains partenaires bancaires et financiers du Groupe et l'approbation de l'assemblée générale

⁽¹⁾ Prix envisagé de 14 € par action sous réserve des conclusions de l'expertise indépendante volontaire qui sera réalisée



Compte de résultat

Un RNPG de 24 M€, intégrant la plus-value de cession de Novacel

Données présentées après reclassement de Novacel et Cambridge Satchel comme activité non poursuivie/destinée à la vente

en millions d'euros	S1 2026	S1 2025	Variation	
			publiée	organique
Chiffre d'affaires	188,7	219,6	-14,1%	-11,7%
Marge brute	58,3	64,2	-9,2%	
en % du chiffre d'affaires	30,9%	29,2%		
EBITDA	13,9	17,0	-18,2%	
en % du chiffre d'affaires	7,4%	7,7%		
Résultat opérationnel des activités	5,2	8,5	-38,8%	
en % du chiffre d'affaires	2,8%	3,9%		
Amortissement des PPA*	-1,6	-1,6		
Résultat d'exploitation courant**	3,6	6,9		
Autres produits et charges opérationnels	-6,5	-1,2		
Résultat d'exploitation	-2,9	5,7		
Résultat financier	-9,0	-11,5		
Impôts	-3,0	-5,0		
Résultat net des activités non poursuivies	38,9	2,5		
Résultat net part du Groupe	24,0	-8,3		

* Amortissement des actifs incorporels liés aux regroupements d'entreprise

**Résultat d'exploitation avant autres produits et charges opérationnels

① Un chiffre d'affaires, reflétant le phasage des nouveaux projets chez Museum Studio, la reprise d'activité chez Chargeurs PCC et les fortes dynamiques commerciales chez Luxury Fibers, Personal Goods et Senfa Cilander

② EBITDA et ROPA tenant compte du phasage des projets chez Museum Studio

③ Autres produits et charges liés principalement aux mesures d'optimisation opérationnelle chez Chargeurs PCC

④ Poursuite de la baisse des charges financières, attendu en forte accélération au S2 post-cession de Novacel

⑤ Charges d'impôt dans les géographies bénéficiaires

⑥ Dont **plus-value de cession de Novacel de 51,2 M€**, nette des frais de transaction et avant déduction des réserves de conversion recyclées au compte de résultat de 7,5 M€.

Cette déduction des 7,5 M€ de réserves de conversion recyclées au compte de résultat est entièrement neutralisée en capitaux propres



Flux de trésorerie et évolution de la dette nette

Une dette nette de 146 M€

en millions d'euros

	S1 2026	S1 2025
EBITDA des activités poursuivies et non poursuivies	21,2	29,0
<i>Impôts - cash</i>	<i>-4,0</i>	<i>-5,4</i>
Marge brute d'autofinancement courante des métiers	17,2	23,6
<i>Non récurrent - cash</i>	<i>-8,9</i>	<i>-2,8</i>
<i>Frais financiers - cash</i>	<i>-12,7</i>	<i>-13,2</i>
<i>Autres</i>	<i>-3,9</i>	<i>0,3</i>
Marge brute d'autofinancement	-8,3	7,9
Dividendes reçus des mises en équivalence	-	-
Variation du BFR lié à l'activité (hors Novacel)	-12,7	4,7
Variation du BFR lié à Novacel	-15,8	5,2
Flux de trésorerie opérationnels	-36,8	17,8
<i>Dont flux de trésorerie opérationnels des act. non poursuivies</i>	<i>-14,9</i>	<i>12,1</i>
Acquisition d'actifs corporels et incorporels, nette de cessions	-7,0	-9,5
Acquisition de filiales, nette de trésorerie acquise	-9,2	-
Cession de filiales, nette de la trésorerie cédée	193,1	-
Dividendes versés en numéraire	-	-3,2
Autres	-11,0	-19,5
Variation de la dette (-)/ trésorerie (+) nette	129,1	-2,3
Variation de change sur la trésorerie et équivalents de trésorerie	2,4	-8,2
Dette (-) / Trésorerie (+) nette à l'ouverture	-277,5	-236,4
Dette (-) / Trésorerie (+) nette à la clôture	-146,0	-246,9

- 1 Retrait de la MBA courante des métiers lié à la date de cession de Novacel (EBITDA sur 4,5 mois vs 6 mois) et le phasage des projets chez Museum Studio
- 2 Charges non courantes qui intègrent Novacel
- 3
- 4 Variation de BFR liée à la date de cession de Novacel à l'intérieur du semestre
- 5 Acquisition de Harwanne Capital Management, nette des actifs financiers acquis
- 6 Cession de Novacel



Une structure financière et des capitaux propres renforcés par la plus-value de cession de Novacel

<i>en millions d'euros</i>	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	235,1	224,6
Immobilisations corporelles	96,1	96,7
Mises en équivalence	5,3	5,0
Autres actifs et passifs nets	46,3	158,0
BFR	48,1	38,2
Total des capitaux employés	430,9	522,5
Capitaux propres Groupe	285,0	245,2
Dettes financières nettes	146,0	277,5

<i>en millions d'euros et années</i>	30/06/2026	Maturité moyenne	31/12/2025	Maturité moyenne
Lignes de financement tirées	401,6	3,0 ⁽¹⁾	414,6	3,2
Lignes de financement non tirées	-	-	8,0	1,4
Total financements	401,6	3,0 ⁽¹⁾	422,6	3,1
Ressources financières disponibles (trésorerie + lignes non tirées)	199,1	n/a	119,6	n/a

(1) Après prise en compte du remboursement anticipé de 83,5 M€ en août et septembre 2026



Gouvernance et durabilité : une stratégie intégrée

Une gouvernance consolidée

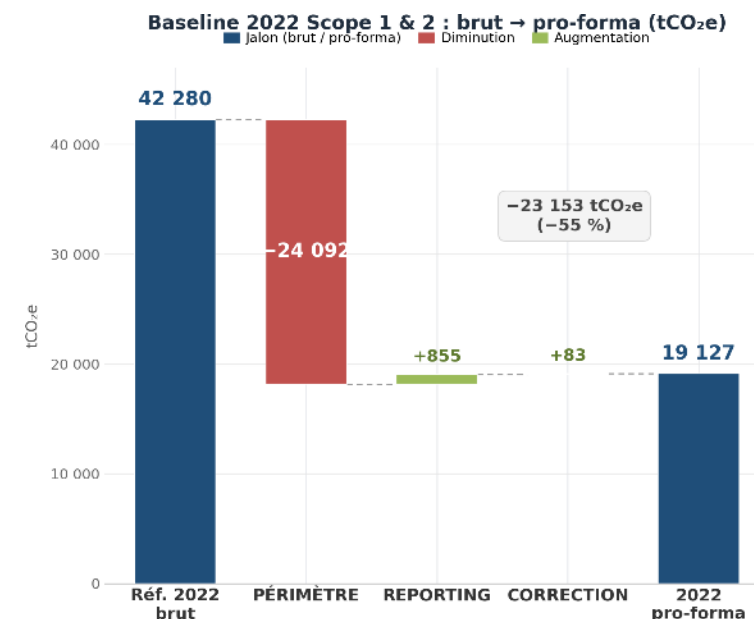
Renforcement de la Gouvernance par l'arrivée au Conseil d'Administration de nouveaux administrateurs indépendants, couvrant l'ensemble des compétences clés pour accompagner le développement du Groupe.

Des Comités dédiés pour intégrer l'ensemble des priorités du Groupe:

- Comité d'Audit
- Comité Stratégie Durable
- Comité de Gouvernance et des Rémunérations
- Comité d'Ethique

100% de participation des administrateurs aux Conseils en 2025

Une gouvernance engagée pour la durabilité, le Conseil d'Administration ayant validé dès 2023 la trajectoire carbone du Groupe.



Une trajectoire carbone maintenue post cession de Novacel

La cession de Novacel optimise significativement l'impact carbone par million d'euros de CA des activités restantes sur les scopes 1 et 2.

L'achèvement du reprofilage sectoriel optimise l'impact carbone des activités dans les scopes 1,2 et 3

Les premiers résultats du S1 2026 situent la réduction des Scope 1 & 2 **en ligne avec l'objectif annuel (-16%)**.

04

Conclusion

Michaël Fribourg
Président – Directeur Général



Perspective 2026 : Une trajectoire d'accélération opérationnelle et d'exécution financière

DYNAMIQUE COMMERCIALE L'accélération au S2



Confirmation de la tendance : Anticipations conjoncturelles très favorables avec une accélération attendue sur le S2 2026 et le S1 2027¹, grâce au succès des initiatives commerciales dans un segment ultra-premium insensible à la macroéconomie.

Levier sur les volumes : Montée en puissance progressive du carnet de commandes de Museum Studio (phases de construction succédant au design) et confirmation de la reprise de la demande dans la Mode, le Luxe et les Technologies.

RENTABILITÉ & GÉNÉRATION DE CASH Le plein effet de la transformation



Inflexion du Free Cash Flow : La fin des grands investissements de transformation (CapEx, M&A et organiques) libère la capacité de génération de trésorerie dès le second semestre.

Expansion du Résultat Net : Plein effet au S2 de l'allègement structurel des charges financières, mécaniquement induit par le désendettement consécutif à la cession de Novacel.

Efficacité IA : Déploiement accéléré des outils d'Intelligence Artificielle et de la décentralisation pour sécuriser l'expansion des marges vers la cible de 50 M€ d'EBITDA en 2027¹.

EXÉCUTION CAPITALISTIQUE La concrétisation de l'ère Belgrano



Déploiement de l'OPRA : Exécution de l'Offre Publique de Rachat d'Actions à 14 €/action avec un effet relatif immédiat sur le BNPA pour les actionnaires.

Gouvernance : Adoption formelle de la marque Belgrano lors de la prochaine Assemblée Générale et structuration opérationnelle du pôle Premium Capital avec l'intégration d'Harwanne.

⁽¹⁾ Perspectives établies à conditions économiques, périmètre et change comparables, sur la base de l'environnement macroéconomique actuel



Pionnering the new era of high luxury



BELGRANO



BELGRANO