



Communiqué de Presse

Nantes, le 17 septembre 2025 à 18h

Résultats du 1^{er} semestre 2025

LNA Santé, entreprise familiale à mission, forte de ses singularités

Nette progression de l'activité

CA Exploitation : 430,6 M€, +7,5% en organique corrigée*

Performance opérationnelle solide

dans un environnement tarifaire contraint

EBITDA Exploitation : 75,4 M€, +4,7%

EBIT Exploitation : 33,4 M€, +2,9%

Marge opérationnelle courante d'Exploitation : 7,8%

Utilisation maîtrisée de l'endettement

Levier d'Exploitation : 1,64x à fin 06/25 vs 1,54x à fin 12/24

Liquidités fortes : 174 M€

Confirmation des objectifs 2025

CA Exploitation 2025 à 860 M€, +6,0% en organique corrigée*

EBIT Exploitation en croissance, pour une MOC autour de 8,0%

Nouvelles perspectives pour 2031

Programme d'acquisitions de 130 M€

Parc de 15 000 lits fin 2031

CA Exploitation 2031 de 1,25 Md€

Marge nette Exploitation proche de 4,0%

Levier global < 3,5

« Le 1^{er} semestre 2025 affiche une progression soutenue de notre activité portée par le développement de nos offres de soins d'expertise. La croissance délivrée concerne au 1^{er} rang les métiers sanitaires, notamment en hospitalisation ambulatoire et en Hospitalisation à Domicile. Elle bénéficie d'une forte demande pour des soins séquentiels, de proximité, coordonnés par des professionnels de santé qui se mobilisent et coopèrent activement dans les territoires.

Le taux d'occupation dans nos EHPAD reste élevé, ce en dépit du creux démographique de la population des seniors issu de la baisse de la natalité pendant la 2^{de} guerre mondiale. Cela confirme le bon positionnement de nos offres de services alliant la technicité des soins, la qualité d'hébergement, et l'accompagnement personnalisé au quotidien qui inclut les proches aidants.

La bonne dynamique de commercialisation s'étend à nos 2 plateformes belges et polonaises dont l'activité est également en forte progression.

Ces réalisations sont le fruit d'un travail patient pour imaginer et proposer des prises en soin adaptées aux personnes fragilisées, en nous appuyant sur notre culture d'entreprise familiale, humaniste et engagée. En ce sens, la conduite de notre projet stratégique Grandir Ensemble 3, et l'engagement quotidien de nos 9.000 salariés, sont de formidables moteurs au service de notre mission de soigner et prendre soin.

Année charnière au cœur du projet Grandir Ensemble 3, qui couvre la période 2023-2027, l'exercice 2025 illustre parfaitement les défis auxquels LNA Santé doit faire face pour réussir la feuille de route opérationnelle de son projet stratégique. Elle est l'occasion d'un point intermédiaire pour prendre de la hauteur et redessiner des objectifs réalistes mais ambitieux à moyen et long terme.

Face aux vents contraires du sous-financement des soins et de l'inflation, LNA Santé entend s'appuyer sur sa culture entrepreneuriale pour inventer, innover, transformer et faire évoluer nos offres au service de la satisfaction de nos patients et de nos résidents. Une chance peut-être historique nous est offerte collectivement de bâtir de nouvelles fondations, et nous placer en situation de relever des défis colossaux. Saisissons-la sans dogmatisme et avec détermination.

Willy Siret – Directeur Général

RESULTATS DU 1^{er} SEMESTRE 2025 EN PROGRESSION

Le Conseil d'Administration de LNA Santé, acteur de santé global et entreprise à mission, réuni le 16 septembre 2025 sous la présidence de Jean-Paul Siret, a arrêté les comptes semestriels 2025.

Dynamique de l'activité et progression de l'EBITDA

Normes IFRS En M€	EXPLOITATION			GROUPE EXPLOITATION + IMMOBILIER		
	S1 2025	S1 2024	Var.	S1 2025	S1 2024	Var.
Chiffre d'affaires	430,6	386,3	+ 11,5%	446,4	389,6	+ 14,6%
EBITDA	75,4	72,0	+ 4,7%	78,1	75,0	+ 4,1%
en % du CA	17,5%	18,6%	- 113 pb	17,5%	19,3%	- 176 pb
EBITDA hors IFRS16	36,7	34,6	+ 6,2%	40,8	38,9	+ 4,8%
EBITDA hors IFRS16 en % du CA	8,5%	8,9%	- 42 pb	9,1%	10,0%	- 85 pb
EBIT (Résultat opérationnel courant)	33,4	32,5	+ 2,9%	33,6	33,3	+ 0,8%
en % du CA	7,8%	8,4%	- 65 pb	7,5 %	8,6%	- 103 pb
Résultat opérationnel	32,6	32,2	+ 1,3%	32,8	33,1	- 0,8%
Résultat financier	- 11,3	- 10,0	+ 13,0%	- 14,6	- 13,6	+ 7,2%
Résultat avant impôt	21,3	22,2	- 4,0%	18,3	19,5	- 6,3%
Résultat Net Part du Groupe	13,8	15,0	- 8,1%	11,3	12,4	- 8,5 %
en % du CA	3,2%	3,9%	- 68 pb	2,5%	3,2%	- 64 pb

Données en cours de revue limitée par les commissaires aux comptes

Forte hausse de l'activité

Au 1^{er} semestre 2025, le chiffre d'affaires Exploitation ressort à 430,6 M€, soit une augmentation soutenue de 11,5% en base publiée. La **croissance corrigée** atteint **9,1%*** après neutralisation du reclassement des financements de mesures sociales en EHPAD (Ségur 1 & 2). Cette croissance se répartit en **7,5%** d'une solide composante **organique** et 1,6% de composante externe. Cette performance à fin juin 2025 reflète une avance de 3,1 points par rapport à la guidance initiale de croissance corrigée annoncée à 6,0%.

La progression du chiffre d'affaires semestriel s'appuie sur une hausse tendancielle forte de l'activité en HAD et en ambulatoire. Elle est combinée au maintien à des niveaux élevés de nos activités en établissements. La stratégie de fournir une offre de soin et d'hébergement d'excellence en établissement, ainsi qu'une offre de santé d'expertise au domicile des patients permet, d'enregistrer, semestre après semestre, des revenus solides.

Les niveaux d'activité au 30 juin 2025 pour chaque type d'établissement sont les suivants :

Niveau d'activité	S1 2025	S1 2024	Var.
Taux d'occupation - Médico-Social			
EHPAD en France	93,3%	94,0%	- 0,7 pts
Maison de repos en Belgique	95,9%	92,5%	+ 3,4 pts
Nombre de patients – Sanitaire			
Hospitalisation à Domicile	1.266	1.001	+26%
SMR/PSY France (en hôpital de jour)	1.123	1.059	+6%
Chirurgie (en nb de séjours)	2.760	2.746	+1%

La hausse s'est concentrée sur le secteur Sanitaire France avec une croissance des courts séjours et de l'HAD tandis que la fréquentation des EHPAD a légèrement diminué, en raison du creux démographique.

En synthèse, le CA Exploitation de 430,6 M€ s'analyse comme suit :

- L'activité **Médico-Social France**, ressort à 162,7 M€, en hausse purement **organique** de 8,2%, **corrigée** à 2,2% après retraitement des financements des mesures sociales Ségur 1 & 2 ; portée notamment par la revalorisation des tarifs d'hébergement au 1^{er} janvier ;
- L'activité **Sanitaire France** est très bien orientée avec un chiffre d'affaires de 243,5 M€, soit une **croissance organique** de 11,3%. En incluant la nouvelle plateforme d'HAD dans l'Eure-et-Loir, dont l'exploitation a débuté au cours du semestre, et la contribution sur six mois de l'HAD de Saint-Sauveur, la progression totale atteint 14,1% ;
- Le secteur **International Métier** affiche un chiffre d'affaires de 20,8 M€, en augmentation de 9,1%, portée par l'amélioration du taux d'occupation tant des maisons de repos en Belgique que des cliniques en Pologne ;
- Le solde de 3,6 M€ correspond principalement à l'activité d'exploitation d'une douzaine de crèches.

S'agissant de l'activité immobilière, celle-ci est entrée dans une nouvelle dynamique d'activité depuis le début de l'année 2025 après un exercice 2024 en bas de cycle. Le lancement réussi de nouvelles opérations et le succès rencontré lors de la commercialisation des lots de l'EHPAD et des plateaux techniques de Meaux ont contribué au dynamisme de ce segment. Le chiffre d'affaires Immobilier s'établit ainsi à 15,8 M€ au 1^{er} semestre 2025, soit une multiplication par près de 5 par rapport à la même période l'an passé.

Le chiffre d'affaires consolidé du 1^{er} semestre 2025 de LNA Santé ressort à 446,4 M€, soit une progression solide de 14,6%.

Bonne tenue de la performance opérationnelle

Dans un environnement marqué notamment par des changements réglementaires défavorables dans le financement des activités de réadaptation, LNA Santé a réussi à préserver sa performance opérationnelle. Grâce à l'attractivité des offres, l'entreprise a su absorber en partie la pression sur les tarifs réglementés. Dès lors, la progression du chiffre d'affaires a permis de délivrer des résultats solides.

L'**EBITDA** Exploitation s'établit à **75,4 M€** au 1^{er} semestre 2025, soit une hausse de 4,7%. Il présente une marge de 17,5% en diminution de 1,1 point par rapport à la même période de l'exercice précédent dont 0,4 point lié au reclassement des financements Ségur.

La performance présentée sous la forme de la marge d'EBITDA se décompose de la façon suivante :

- secteur **Médico-Social France**, à **23,3%** du chiffre d'affaires, en baisse de 2,3 points, liée principalement à la dilution induite par le reclassement comptable du Ségur pour 1,5 point, le solde correspondant au léger tassement de l'occupation sur la période ;
- secteur **Sanitaire France**, à **15,2%** du chiffre d'affaires, en hausse modérée de 0,1 point. Elle intègre les premières corrections apportées à la réforme tarifaire des cliniques SMR. En sens inverse, elle est impactée en HAD par l'ouverture des plateformes d'Eure-et-Loir et de Caen ;
- secteur **International Métier**, à **19,1%**, en croissance de 2,1 points. Il profite de l'amélioration de l'occupation et des tarifs en Belgique, ainsi que de la remontée d'activité en hospitalisation complète en Pologne.

Afin d'accompagner la croissance à venir et le déploiement de son plan de développement à moyen terme, LNA Santé a procédé depuis plusieurs mois au renforcement de ses expertises centrales. Ceci se traduit à fin juin 2025 par un effort de structuration d'environ 1,5 M€ par rapport à l'an passé.

Au global, la marge d'**EBITDA** des établissements en régime de **croisière** se consolide à **19,8%** du chiffre d'affaires, contre 21,3% publié l'an dernier mais 20,7% proforma Ségur, soit un repli de 0,9 point sur un an.

Hors IFRS 16 (après déduction des loyers), la marge d'**EBITDA** Exploitation ressort à **8,5%**, en repli de 0,4 point en publié et de 0,2 point proforma Ségur. La marge d'**EBITDA** avant IFRS 16 des sites **en croisière** s'établit à **10,1%** contre 6,6% pour les établissements en restructuration.

L'**EBIT (résultat opérationnel courant)** du Groupe s'établit à **33,6 M€** à mi-exercice, en progression de 0,8% sur un an, ralentie par des dotations pour risques et charges prudentielles à la clôture du 30 juin 2025, faisant ressortir une marge de 7,5%.

Le Résultat Opérationnel du 1^{er} semestre 2025 est quasi-stable à 32,8 M€, en raison notamment de frais de développement et d'études de financement non récurrents pour 0,6 M€.

La charge financière totale ressort à -14,6 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre -13,6 M€ au 1^{er} semestre 2024, soit un impact défavorable de -1,0 M€. Cette variation à caractère non cash s'explique par la variation de juste valeur des instruments financiers (remplacement d'anciennes couvertures peu coûteuses et aplatissement de la courbe des taux), ainsi que par le renouvellement de contrats de location selon IFRS 16 à un coût marginal d'endettement plus élevé. Le coût de la dette ressort à 3,4% contre 3,3% un an plus tôt.

La charge d'impôt totale est stable à -5,9 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre -6,0 M€ au 1^{er} semestre 2024.

Le résultat net part du Groupe atteint **11,3 M€**, présentant une marge nette de 2,5%, en retrait de 0,6 point par rapport à celle de la même période de l'exercice antérieur. Sur l'activité Exploitation, le résultat net part du Groupe s'établit à 13,8 M€, soit une **marge nette** de **3,2%**, résiliente dans un environnement peu favorable.

Une structure financière solide et faiblement endettée

Normes IFRS En M€	EXPLOITATION		GROUPE EXPLOITATION + IMMOBILIER	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
Capitaux propres totaux	358,1	350,8	328,3	323,6
Impôts différés passifs	83,3	85,4	81,1	83,5
FONDS PROPRES	441,4	436,1	409,4	407,1
Dettes Financières	207,9	197,5	443,1	435,8
Instruments financiers dérivés actifs	-1,2	-2,1	-1,2	-2,1
Engagement sur contrats de crédit-bail immobilier	-	-	18,3	19,1
Comptes courants internes Exploitation/Immobilier	-18,6	-9,5	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-67,6	-74,3	-68,0	-75,1
ENDETTEMENT NET	120,5	111,7	392,3	377,7
Ratio de levier ajusté	1,64	1,54		
Gearing	0,25	0,23		

Données en cours de revue limitée par les commissaires aux comptes

Les capitaux propres totaux s'établissent à 328,3 M€, en progression de 4,7 M€ par rapport à la clôture du 31 décembre 2024. La variation s'explique essentiellement par le bénéfice net du 1^{er} semestre 2025 diminué du dividende versé au cours de la période.

Au 30 juin 2025, la **dette Financière nette** atteint 392,3 M€. Elle intègre une **dette d'Exploitation** limitée à 120,5 M€ qui représente 31% de l'endettement net total, le solde étant constitué de dettes adossées à des actifs immobiliers très majoritairement cessibles.

Elle présente une variation de +14,5 M€ par rapport à fin 2024, dont +8,9 M€ en secteur Exploitation liés à des décalages de facturation sur l'activité Sanitaire qui se résorberont au second semestre, et +5,8 M€ liés aux besoins de financement de l'activité Immobilier pour les programmes de transformation.

Le **Levier d'Exploitation** ressort au 30 juin 2025 à **1,64x** contre 1,54x à fin décembre 2024 pour un covenant plafonné à 4,25x. Le **Gearing d'Exploitation** s'établit à **25%** pour une autorisation de 125%.

Les investissements de maintien (**Capex**) représentent 8,1 M€ au premier semestre 2025, soit **1,9%** du chiffre d'affaires, à un niveau bien maîtrisé. Sur les établissements en régime de croisière, ils représentent 1,4% du chiffre d'affaires et leur taux d'effort rapporté à l'EBITDA hors IFRS 16 s'établit vertueusement à 13,8%.

La situation de **trésorerie nette** à la clôture est saine à **68,0 M€**. Elle se trouve confortée par une capacité autorisée de tirage du RCF de 106 M€, portant les **liquidités** sécurisées à **174 M€** lui permettant de financer ses développements organiques et de réaliser des acquisitions ciblées dans les trimestres à venir.

LNA Santé apporte une attention particulière à la préservation de ses équilibres financiers et de ses indicateurs de solvabilité afin de préparer sereinement sa croissance future.

Confirmation de l'objectif de CA Exploitation 2025

Pour 2025, l'entreprise confirme sa prévision d'activité, réhaussée à l'occasion de la publication du communiqué de presse du 24 juillet 2025, à savoir un **objectif** de **chiffre d'affaires Exploitation** de **860 M€**, en visant une **croissance organique supérieure** à 8,5% en base publiée et **6,0%** en base corrigée. Elle repose sur une estimation de croissance organique du secteur médico-social France autour de + 3,0 % en 2025 proforma des financements Ségur, une croissance organique du secteur sanitaire France de +8,5% (avec notamment la contribution des nouvelles structures d'HAD de Caen et Rouen) et du secteur International de +8,0%.

La résilience de l'activité permet d'envisager la reconduction au second semestre de la marge d'EBITDA hors IFRS 16 des sites en croisière, au-dessus du seuil de 10% du chiffre d'affaires. Le résultat opérationnel courant d'Exploitation conformément à la guidance annoncée en début d'exercice devrait dépasser la contribution affichée fin 2024 à 67,1 M€ pour une **marge opérationnelle courante** autour de **8,0%** fin 2025. Cette estimation repose sur une légère amélioration de la marge au cours du second semestre de l'exercice.

Le **levier d'Exploitation** devrait se maintenir en deçà du ratio de **1,75x** à la clôture des comptes annuels 2025, reflétant la discipline financière au même titre que la performance opérationnelle.

Par ailleurs, l'entreprise s'est dotée d'un cap à moyen long terme en bâtissant en 2022 un projet stratégique GE#3 pour la période 2023-2027. A mi-parcours de la réalisation des priorités stratégiques, LNA Santé a établi un bilan intermédiaire et procédé à l'actualisation de certains objectifs qualitatifs et quantitatifs, au regard des changements intervenus depuis 2022 : une réforme de la tarification des cliniques SMR, un sous-financement des activités de soin, une crise immobilière, contrebalancés par une déflation du coût des croissances externes et le virage ambulatoire...

Nouvelle projection à l'horizon de 2031

L'entreprise LNA Santé présente ci-dessous une **mise à jour des objectifs 2027** définis au lancement du projet GE#3 le 5 juillet 2023. Elle les complète d'une **nouvelle projection à l'horizon de 2031**, en miroir de son ambition de développement sur la période 2025-2031 et des nouvelles opportunités sur l'ensemble des métiers.

	GE#3 Prév.2027 17/9/25	Rappel 2027 5/7/23	GE#3 Prév.2031 17/9/25	Commentaires
Parc de lits en fin de période	12 000	15 000	15 000	Moindre développement sur la période 2023-2025
Chiffre d'affaires d'Exploitation en M€	>1 000	>1 000	>1 250	Guidance confirmée
Marge d'EBITDA hors IFRS 16 <i>des sites en croisière</i>	10,5%	11,0%	11,0%	Impact dilutif de la réforme de tarification des cliniques SMR
Marge nette d'Exploitation (RNpg/CA)	3,5%	4,0%	4,0%	
Plan d'acquisitions en M€	130*	150	130*	*sur la période 2025-2031
Taux de distribution du résultat	>25%	>25%	>25%	Guidance confirmée
Levier de dette x EBITDA, Expl.+Immo.	< 5,0	< 4,0	< 3,5	Dettes immobilières impactées par l'inflation des coûts, l'allongement des plannings et l'attentisme des investisseurs
Réduction des émissions de carbone	n.c.	-4,5%/an/etp	n.c.	Croissance supérieure de l'activité HAD à + forte intensité médicale et émission carbone, impactant le mix d'activité et la trajectoire carbone

Plus globalement, assise sur un **programme d'acquisitions** pour la période 2025-2031 et un **plan de transformation** du parc existant, la prévision d'activité devrait conduire l'entreprise à un chiffre d'affaires Exploitation de **1 Md€** sur un parc de 12 000 lits à la fin de son projet stratégique (**2027**) et près de **1,25 Md€** d'ici à **2031** sur un parc de 15 000 lits.

A l'instar de l'évolution de l'activité, l'entreprise table sur une **amélioration de sa marge nette** d'exploitation autour de **3,5%** d'ici la fin du projet stratégique 2023-2027, et sur une amélioration complémentaire de 50 pb à 4,0% à l'horizon de 2031.

Avertissement

Le présent communiqué contient des informations de nature prévisionnelle auxquelles sont associés des risques et des incertitudes, en rapport avec la croissance et la rentabilité du Groupe dans le futur. Cela peut conduire à ce que les résultats à venir ultérieurement diffèrent potentiellement de ceux indiqués dans les informations de nature prévisionnelle. Ces risques et incertitudes sont liés à des facteurs que la Société ne peut ni contrôler, ni estimer de façon précise, tels que les conditions de marché futures, les changements réglementaires, ... Les informations de nature prévisionnelle contenues dans ce document constituent des anticipations indicatives sur une échéance à venir et doivent être considérées comme telles. Les résultats réels, tant au plan du chiffre d'affaires que de la rentabilité, peuvent différer de ceux qui sont décrits dans ce communiqué en raison d'un certain nombre de risques ou d'incertitudes décrits au Chapitre 2 du Document d'enregistrement universel 2024 de LNA Santé et disponible sur son site Internet et celui de l'AMF (www.amf-france.org).

Prochaine publication :

Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2025 : 6 novembre 2025 à la clôture du marché

A propos de LNA Santé :

LNA Santé est une entreprise familiale nantaise créée en 1990. Notre métier est de soigner et prendre soin de personnes en situation de fragilité ou de perte d'autonomie. Acteur de santé global qui rassemble 9 000 professionnels au sein de 87 établissements (cliniques de chirurgie, de réadaptation, de santé mentale, hôpitaux à domicile, maisons de retraite médicalisées, centres de santé et crèches). Entreprise à mission, nous avons à cœur de porter collectivement des actions concrètes qui répondent aux enjeux de santé, sociaux et environnementaux.

Pour plus d'informations, merci de consulter le site Internet : www.lna-sante.com

L'action LNA est cotée sur le compartiment B d'Eurolist by Euronext Paris.
Code ISIN : FR0004170017.

Contacts :



Damien Billard
DG Délégué aux Finances
+33 (0)2 40 16 17 92
contact@lna-sante.com



**Communication
financière**
Denis Bley
+33 (0)1 80 81 50 00
info@capvalue.fr



**Relations presse
économique et
investisseurs**
J. Gacoin / V. Boivin
+33 (0)1 75 77 54 65
lnasante@aelium.fr

Ligne Actionnaires (mardi et jeudi de 14h à 16h) : 0 811 04 59 21

Glossaire

Le **régime de croisière** correspond aux lits conformes au projet d'exploitation de LNA Santé (qualité de la prise en charge, taille cible d'établissement, état neuf de l'immobilier, management formé et impliqué, organisation efficiente). Les **établissements en restructuration** ou en phase d'ouverture sont les établissements repris ou ouverts depuis environ 1 an, en cours de rénovation et/ou d'agrandissement afin de les mettre aux standards du Groupe (régime de croisière).

Le secteur **International Métier** regroupe l'activité des MRPA en Belgique et des cliniques en Pologne.

Le secteur **Médico-Social France** regroupe l'activité des EHPAD en France.

Le secteur **Sanitaire France** regroupe l'activité des SMR, la psychiatrie, la chirurgie et les HAD.

La **croissance organique** du chiffre d'affaires correspond à la variation du chiffre d'affaires :

- entre N-1 et N des établissements existants en N-1,
- entre N-1 et N des établissements ouverts en N-1 ou en N,
- entre N-1 et N des établissements restructurés au cahier des charges LNA Santé ou dont la capacité a augmenté en N-1 ou en N,
- sur N par rapport à la période équivalente en N-1 des établissements acquis en N-1.

Les **Cash-Flows Libres** correspondent aux flux de trésorerie d'activité minorés des investissements de maintien et du coût financier payé et en dehors de la variation du BFR (significative sur le cycle de l'Immobilier dans un sens ou dans un autre).

L'**EBIT** correspond au Résultat Opérationnel Courant (ROC). Il est obtenu à partir du résultat opérationnel corrigé des autres produits, charges et provisions pour risques et charges qui présentent un caractère inhabituel et significatif.

L'**EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) correspond au résultat opérationnel avant autres produits et charges opérationnels, dotations aux amortissements et provisions, après dotations et reprises sur dépréciations de stocks immobilier.

La **dette Financière Nette** : Dette financière brute, hors obligations locatives introduites par la norme IFRS16, diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et des instruments dérivés actifs, et augmentée des engagements de crédit-bail immobilier.

La **dette Financière Nette d'Exploitation** : Dette financière brute d'Exploitation, hors obligations locatives au sens d'IFRS16, augmentée des fonds propres apportés à l'immobilier, et diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des instruments dérivés actifs.

La **trésorerie nette** est composée des disponibilités et équivalents de trésorerie diminués des concours bancaires courants.

Les **liquidités** sont composées de la trésorerie brute augmentée des lignes de RCF confirmées mais non tirées

Le **levier d'Exploitation** représente le ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur l'EBITDA Exploitation hors IFRS16.

Le **gearing d'Exploitation** représente le ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur les fonds propres d'Exploitation ajustés.

Les **fonds propres d'Exploitation ajustés** représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, hors impacts de la norme IFRS16, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation, hors impacts IFRS16, liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.

Pour 2025, la **croissance**, ou sa composante **organique, corrigée** (x%*), est ajustée de l'impact sur le métier des EHPAD en France du reclassement des financements de mesures sociales (Sécur 1 & 2) intégrés dans le chiffre d'affaires en 2025 alors qu'ils étaient enregistrés en réduction des charges de personnel en 2024.