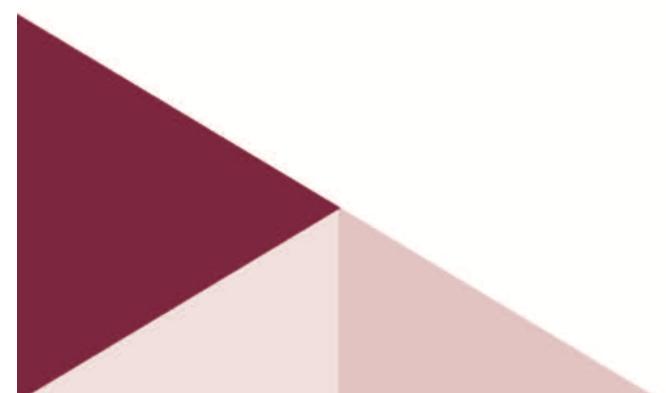


# Rapport Financier Semestriel 2025



# SOMMAIRE

<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2025 .....</b>	<b>3</b>
1. SYNTHESE ET PRINCIPAUX INDICATEURS.....	4
2. FAITS MARQUANTS .....	7
3. METHODES COMPTABLES .....	12
<b>ETATS FINANCIERS RESUMES AU 30/06/2025 .....</b>	<b>28</b>
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....	30
ETAT DU RESULTAT GLOBAL.....	31
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....	32
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF .....	33
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	34
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	35
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES .....	36
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....</b>	<b>64</b>
<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER .....</b>	<b>67</b>
<b>GLOSSAIRE .....</b>	<b>69</b>

---

# Rapport Semestriel d'Activité 2025

---

## COMPTES SEMESTRIELS 2025

Les états financiers résumés consolidés de LNA Santé relatifs à la clôture semestrielle 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 16 septembre 2025 à l'issue d'une mission d'examen limité par les Commissaires aux Comptes.

Le présent rapport financier est disponible à l'adresse du site de la Société : [www.lna-sante.com](http://www.lna-sante.com) (rubrique Finance).

### 1. SYNTHESE ET PRINCIPAUX INDICATEURS

Dans un environnement politico-économique instable qui met sous contrainte la marge des métiers soumis à des tarifs réglementés, **LNA a réalisé un premier semestre solide qui permet de confirmer et préciser les guidances pour l'année 2025** en termes de croissance d'activité et de progression du résultat opérationnel courant. Cette situation illustre la force du mix d'activités et la résilience de son modèle d'entreprise familiale de long terme. Elle témoigne du succès commercial et opérationnel des offres avec leur ancrage territorial et de la discipline financière dans la conduite des affaires.

Les six premiers mois de l'année ont ainsi été marqués par la croissance de tous les métiers, grâce à la dynamique des offres ambulatoires et aux 1ères mesures correctrices nécessaires apportées par les autorités de santé à la réforme de tarification en soins médicaux et de réadaptation (SMR). Ces deux facteurs portent la **croissance organique à +9,9% en base publiée et +7,5% en base corrigée** (proforma des financements Ségur en chiffre d'affaires) au-delà de l'objectif annuel fixé en début d'exercice à 6,0%. La consolidation sur 6 mois de l'activité de l'hospitalisation à domicile de Saint Sauveur sur le bassin d'Angers apporte un surcroit de croissance de 1,6%. Les **activités s'inscrivent toutes en progression mais à des rythmes contrastés**, entre d'une part les métiers du secteur Sanitaire France et l'activité à l'International en forte croissance et d'autre part le secteur Médico-Social France à la croissance plus modérée. Cette dernière est impactée par le fléchissement des taux d'occupation sur la gamme des EHPAD Elégance, en raison principalement du creux des naissances observées sur la période 1940-1945, partout en France.

**Ces performances robustes** démontrent la capacité de LNA à exécuter sa feuille de route « Grandir Ensemble 3 » et confortent son collectif entrepreneurial dans son engagement durable pour soigner et prendre soin des patients et résidents, de leurs proches, des professionnels de santé pleinement impliqués dans leur mission.

La consolidation du réseau d'établissements s'est poursuivie avec le passage au premier semestre 2025 de 216 lits en régime de croisière, portant ainsi à 8 802 lits et places les capacités exploitées du réseau répondant au cahier des charges du projet LNA Santé, soit 88% du parc installé, constitué de 10 040 lits et places.

Le segment du **régime de croisière** délivre une **marge d'EBITDA hors IFRS 16 de 10,1%**, dans le bas de la fourchette fixée entre 10% et 11%, et en repli par rapport à l'an passé de -84 points de base en données publiées et de -56 points proforma des financements Ségur. La variation s'explique par un effet volume défavorable en secteur Médico-Social France et par l'insuffisance des financements publics accordés dans les campagnes tarifaires sanitaires au printemps, face à l'évolution des charges, les besoins en ressources sur les activités d'expertise médicale et le renforcement des structures de siège.

**L'écart de marge entre les sites** en régime de croisière et ceux en restructuration (essentiellement des cliniques SMR) **se resserre** nettement à 3,5 points contre 10 points un an auparavant. Ce mouvement illustre la sensibilité des établissements en cours de restructuration ou de remplissage au phasage du programme de transformation (cycle en cours moins dilutif) et souligne surtout

l'enjeu du redressement des performances sanitaires au moyen d'une meilleure rémunération des parcours de rééducation spécialisés. LNA Santé au sein de son secteur professionnel plaide d'une part pour une juste fixation des tarifs PMJT (recettes à l'activité variables) et d'autre part une reconnaissance objective de la contribution des projets médicaux de réadaptation en filière hospitalière et des activités d'expertise au moyen de la dotation populationnelle et des labels d'expertise équitablement attribués (recettes forfaitaires).

En incluant les lits non matures, le réseau en activité représente au 30 juin 2025 **10 040 lits** répartis sur **87 établissements** et trois lignes métiers : maisons de retraite médicalisées, cliniques de soins médicaux et de réadaptation et cliniques psychiatriques, structures d'hospitalisation à domicile. En y ajoutant les capacités à installer, le parc autorisé atteint **11 619 lits et places** (cf. chapitre perspectives).

Parc de lits par catégorie d'établissements	Juin 2024	Déc 2024	Juin 2025	Nb étb
<b>En croisière</b>	<b>8 586</b>	<b>8 586</b>	<b>8 802</b>	<b>73</b>
En restructuration	1 029	1 029	1 238	14
<b>Parc Exploité</b>	<b>9 615</b>	<b>9 615</b>	<b>10 040</b>	<b>87</b>
Lits à installer	872	872	1 579	
<b>Parc Autorisé</b>	<b>10 487</b>	<b>10 487</b>	<b>11 619</b>	<b>88</b>

Le chiffre d'affaires global du premier semestre 2025 s'établit solidement à 446,4 millions d'euros. L'activité Exploitation s'élève à **430,6 millions d'euros** et progresse par rapport au premier semestre 2024 de +11,5% en base publiée et de +9,1% en base corrigée du reclassement des financements de mesures sociales. Elle bénéficie de la robustesse de la croissance organique de +7,5% en base corrigée.

L'activité Immobilière débute un nouveau cycle et représente 15,8 millions d'euros sur le premier semestre 2025. Elle résulte essentiellement de cessions de lots sur un pôle d'activité SMR & EHPAD.

L'EBITDA consolidé s'élève à 78,1 millions d'euros au premier semestre 2025, en amélioration de +4,1% sur un an. Il présente une marge sur chiffre d'affaires de 17,5%, en variation de -176 points de base par rapport à la même période de 2024 et de -131 points de base proforma les mesures de financement Ségur dans le chiffre d'affaires.

Hors IFRS 16 (après déduction des loyers), l'EBITDA progresse de +4,8% à 40,8 millions d'euros pour une marge d'EBITDA consolidé de 9,1% du chiffre d'affaires contre 10,0% un an auparavant. Proforma le reclassement des financements Ségur, l'érosion représente -63 points de base sous l'effet du fléchissement conjoncturel des taux d'occupation en EHPAD et des efforts de structuration des holdings.

Hors IFRS 16, la marge d'EBITDA de la seule activité Exploitation ressort à 8,5% contre 8,7% un an plus tôt établi proforma Ségur (-22 points de base), tandis que la marge des sites en croisière s'établit solidement à 10,1% du chiffre d'affaires.

Le résultat opérationnel courant (ROC) s'établit à 33,6 millions d'euros à mi-exercice, en hausse de +0,8% sur un an, ralenti par des dotations nettes pour risques et charges établies avec prudence à la clôture du 30 juin 2025 pour -2,8 millions d'euros par rapport à la même période de 2024 (en matière sociale, tarifaire et de clients douteux).

Le ROC de l'activité Exploitation progresse de +2,9% à 33,4 millions d'euros et présente une marge de 7,8%, en retrait de -65 points de base en publié, dont -20 points de base d'effet de reclassement des financements Ségur.

**Le Résultat Opérationnel atteint 32,8 millions d'euros** et se révèle également stable par rapport au premier semestre 2024 (-0,8%), tout en intégrant des charges non ordinaires plus significatives que l'an passé (frais d'étude et de développement pour -0,6 million d'euros).

**La charge financière** globale de -14,6 millions d'euros s'inscrit en hausse maîtrisée de 7,2%. La baisse des taux de marché se trouve compensée par deux mouvements défavorables et à caractère non cash, constitués du renouvellement de contrats de location selon IFRS 16 à un coût marginal d'endettement plus élevé et du surcoût des instruments financiers (remplacement d'anciennes couvertures peu coûteuses et aplatissement de la courbe des taux).

Le coût de la dette brute ressort à 3,4% contre 3,3% un an plus tôt, en lien avec la politique de couverture de taux.

Compte de Résultat Simplifié <i>En millions d'euros, normes IFRS</i>	1 <sup>er</sup> semestre 2025			1 <sup>er</sup> semestre 2024			Variation	
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Total
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>430,6</b>	<b>15,8</b>	<b>446,4</b>	<b>386,3</b>	<b>3,3</b>	<b>389,6</b>	<b>11,5%</b>	<b>14,6%</b>
Charges de Personnel	-260,6	-1,5	<b>-262,1</b>	-229,6	-1,6	<b>-231,2</b>	13,5%	13,3%
Impôts et taxes	-20,4	-1,2	<b>-21,7</b>	-19,0	-1,0	<b>-20,0</b>	7,3%	8,3%
<b>EBITDA</b>	<b>75,4</b>	<b>2,8</b>	<b>78,1</b>	<b>72,0</b>	<b>3,1</b>	<b>75,0</b>	<b>4,7%</b>	<b>4,1%</b>
<i>Marge d'EBITDA</i>	17,5%	17,6%	17,5%	18,6%	92,3%	19,3%	-113 pb	-176 pb
<b>EBITDA hors IFRS 16</b>	<b>36,7</b>	<b>4,1</b>	<b>40,8</b>	<b>34,6</b>	<b>4,4</b>	<b>38,9</b>	<b>6,2%</b>	<b>4,8%</b>
<i>Marge d'EBITDA hors IFRS 16</i>	8,5%	25,9%	9,1%	8,9%	131,5%	10,0%	-42 pb	-85 pb
<i>Marge d'EBITDA proforma Sécur</i>	8,7%			8,7%		9,8%	-22 pb	-63 pb
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>33,4</b>	<b>0,2</b>	<b>33,6</b>	<b>32,5</b>	<b>0,9</b>	<b>33,3</b>	<b>2,9%</b>	<b>0,8%</b>
<i>Marge Courante</i>	7,8%	1,3%	7,5%	8,4%	26,0%	8,6%	-65 pb	-103 pb
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>32,6</b>	<b>0,2</b>	<b>32,8</b>	<b>32,2</b>	<b>0,9</b>	<b>33,1</b>	<b>1,3%</b>	<b>-0,8%</b>
<i>Marge Opérationnelle</i>	7,6%	1,3%	7,4%	8,3%	26,1%	8,5%	-76 pb	-114 pb
<b>Résultat financier</b>	<b>-11,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-14,6</b>	<b>-10,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>-13,6</b>	<b>13,0%</b>	<b>7,2%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>21,3</b>	<b>-3,0</b>	<b>18,3</b>	<b>22,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>19,5</b>	<b>-4,0%</b>	<b>-6,3%</b>
Charges d'impôt	-6,4	0,5	<b>-5,9</b>	-6,4	0,4	<b>-6,0</b>	-1,0%	-2,6%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	-0,3	-0,1	<b>-0,4</b>	-0,2	-0,4	<b>-0,7</b>	40,3%	-43,2%
<b>Résultat net 100%</b>	<b>14,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>12,0</b>	<b>15,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>12,8</b>	<b>-5,9%</b>	<b>-6,2%</b>
Intérêts minoritaires	-0,8	0,1	<b>-0,7</b>	-0,5	0,1	<b>-0,5</b>	57,4%	55,2%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>13,8</b>	<b>-2,5</b>	<b>11,3</b>	<b>15,0</b>	<b>-2,6</b>	<b>12,4</b>	<b>-8,1%</b>	<b>-8,5%</b>
<b>Marge Nette Part du Groupe</b>	<b>3,2%</b>	<b>-15,6%</b>	<b>2,5%</b>	<b>3,9%</b>	<b>-79,3%</b>	<b>3,2%</b>	<b>-68 pb</b>	<b>-64 pb</b>

**La charge d'impôt** fait ressortir un **taux apparent de 32,0%**, à comparer à 30,8% l'an passé. Cette variation du taux s'explique notamment par la réduction des différences permanentes, étant précisé que l'exercice 2024 bénéficiait de la non-imposition d'un produit à caractère non ordinaire (badwill).

**Le résultat net part du Groupe s'établit à 11,3 millions d'euros**, en recul de -8,5% sur un an, sous le seul effet de la hausse des charges financières à caractère non cash. La marge nette s'inscrit en retrait à 2,5% du chiffre d'affaires contre 3,2% l'an passé (- 64 points de base), et s'avère résiliente

face à un environnement difficile mêlant un maintien du déficit immobilier au 1<sup>er</sup> semestre 2025, une légère sous-occupation des EHPAD, une insuffisance tarifaire en SMR, une approche prudentielle des provisions pour risques et un relèvement progressif du coût du crédit vers les taux de marché.

Les **investissements de maintien** (Capex) **représentent** 8,1 millions d'euros 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%.

Au 30 juin 2025, la dette nette s'établit à 392,3 millions d'euros. Elle présente une variation de +14,5 millions d'euros par rapport à fin 2024, dont +8,9 millions liés en secteur Exploitation à des retards de facturation sur l'activité Sanitaire qui se résorberont au second semestre, et pour +5,9 millions d'euros aux besoins de financement de l'activité Immobilier.

Elle intègre une **dette d'Exploitation limitée à 120,5 millions d'euros** qui représente 31% de l'endettement net total, le solde étant constitué de dettes adossées à des actifs immobiliers cessibles.

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

La situation de **trésorerie disponible** à la clôture est saine à **68,0 millions d'euros** (dont 67,5 millions pour la seule activité Exploitation). Elle se trouve confortée par une capacité autorisée de tirage du RCF de 105,5 millions d'euros, qui porte la liquidité totale de LNA Santé à plus de 170 millions d'euros, lui permettant de financer ses développements organiques et de réaliser des acquisitions ciblées dans les trimestres à venir.

## 2. FAITS MARQUANTS

### 2.1. Exploitation

#### Ensemble des activités

---

- Environnement réglementaire

Le Groupe LNA Santé se doit naturellement d'assurer une veille active de l'environnement réglementaire afin de prévenir toute difficulté dans la compréhension et la mise en œuvre des dispositions sanitaires, dans l'accueil des publics et dans la gestion des établissements, que les instructions soient d'ordre législatif ou qu'elles émanent de l'Etat et des collectivités territoriales.

**Le secteur Médico-Social** a été marqué par la révélation au cours du premier semestre 2022 de graves dérives au sein d'un opérateur majeur du secteur. Cela a conduit le gouvernement à déclarer un vaste plan de contrôle des 7 500 EHPAD de France. Ces contrôles ont pour objectif de s'assurer du bon fonctionnement des établissements et de leur capacité à garantir la sécurité des résidents et la qualité de leur accompagnement.

Les établissements de LNA Santé se sont toujours montrés coopératifs et transparents pour répondre aux demandes formulées par les autorités, à l'instar des missions d'inspections initiées par les Agences Régionales de Santé sur 17 sites du Groupe en présentiel (d'autres contrôles documentaires ont été conduits à distance). Les conclusions de l'ensemble des contrôles portant désormais sur l'ensemble des établissements du Groupe n'ont pas démontré d'écart graves à la

réglementation ni de défauts de prise en soin ; elles ont été accompagnées de remarques ciblées visant à améliorer les pratiques des établissements. Au 30 juin 2025, 49 inspections ou contrôles ont été clôturés (avec réception du rapport définitif). Certains établissements ont été contrôlés à deux reprises (contrôles distincts des Agences Régionales de Santé et des Conseils départementaux). L'ensemble de ces missions ont donné lieu à 18 injonctions (à caractère mineur), 165 prescriptions et 137 recommandations sans caractère de gravité ni d'urgence.

Dans le prolongement de l'affaire ORPEA, le décret du 28 avril 2022 relatif à la **transparence financière des établissements et services sociaux et médico-sociaux** a conduit à accroître le niveau d'information des autorités sur le fonctionnement des établissements et d'autre part à améliorer l'information des résidents quant aux prestations proposées par les établissements et aux règles de facturation. LNA Santé a pris connaissance de ces nouvelles mesures et a travaillé à faire évoluer ses outils pour une mise en application des changements réglementaires conformément aux délais prévus par les textes.

**Le secteur Sanitaire** poursuit son « virage ambulatoire » avec une incitation forte des prises en charge ambulatoires par substitution intra et extra muros sur le champ du SMR et de la psychiatrie et une croissance forte du développement de l'hospitalisation à domicile. Une réforme des autorisations est entrée en vigueur en juin 2023 pour l'ensemble de nos activités. Cette réforme rend notamment systématique la proposition par les établissements d'une prise en charge en ambulatoire des activités proposées en hospitalisation complète, et quand cela ne sera pas rendu possible, alors une convention avec une structure ambulatoire devra être mise en place.

- Occupation

Les établissements du Groupe LNA Santé ont pris en soin 9 752 résidents/patients par jour en moyenne sur le premier semestre 2025, en augmentation de +4 % par rapport à la même période l'an passé.

## Secteur Médico-social France

---

- Occupation

Le secteur Médico-Social France présente un taux d'occupation moyen de 93,3 % sur le premier semestre 2025, en recul de -0,7 point sur un an.

La gamme Élégance présente une occupation à 92,8 % au S1 2025, en baisse de -0,7 point comparée à la même période l'année précédente. Cette évolution témoigne de la faiblesse actuelle des flux d'admission de résidents à l'échelle du secteur, liée au creux de natalité provoqué par la seconde guerre mondiale en France. Ce déficit des naissances a pour effet direct la limitation du nombre de personnes âgées de 85 ans en 2025, très sensible sur la cohorte 1940.

La gamme Confort maintient un taux d'occupation élevé à 95,2 % sur le premier semestre 2025, bénéficiant à contrario d'un avantage compétitif certain lié au positionnement prix modéré au regard de la qualité des services proposés.

- Evolutions tarifaires

L'arrêté du 29 décembre 2024 relatif aux prix des prestations d'hébergement a fixé pour l'année 2025 l'indexation maximale des contrats des résidents présents au 1<sup>er</sup> janvier 2025 à +3,21%, à comparer au taux de +5,48 % arrêté en décembre 2023 pour l'exercice 2024.

Après une longue période de gel de l'option tarifaire globale soin des EHPAD entre 2012 et 2021, une évolution de +2,35% a été accordée aux établissements (versus + 3% en 2024) par arrêté en date du 28 mai 2025.

LNA Santé a fait le choix d'une très forte médicalisation de son offre, au moyen de l'option tarifaire en soin global qui concerne 43 EHPAD au 30 juin 2025, représentant 4 135 lits en hébergement permanent, soit 93% du parc des lits exploités en hébergement permanent.

- Passage des conventions tripartites vers les CPOM

Depuis le 1er janvier 2017, les établissements LNA Santé sont entrés dans la négociation de CPOM (Contrats Pluriannuels d'Objectifs et de Moyens). L'épidémie de Covid-19 a suspendu les négociations des CPOM. La dynamique de négociations des CPOM a repris depuis 2022. Au 30 juin 2025, deux établissements ne disposent pas encore de CPOM. Une instruction du 7 février 2025 de la Direction Générale de la Cohésion Sociale (Ministère de la Santé) annonce que des travaux doivent être conduits au niveau national pour simplifier le dispositif de contractualisation applicable aux EHPAD. Ces travaux pourraient nécessiter des modifications législatives et réglementaires importantes.

Les Agences Régionales de Santé ont été invitées à surseoir aux signatures des CPOM qui étaient prévues, dans l'attente de l'aboutissement de ces travaux de simplification. Les négociations de CPOM que nous avions en cours ou à venir ont été suspendues.

- Expérimentation de la fusion des sections soins et dépendance des EHPAD et USLD

Les Lois de Financement de la Sécurité Sociale 2024 et 2025 (LFSS) ont prévu une expérimentation de la fusion des sections « soins » et « dépendance » des EHPAD et des USLD avec la mise en place, à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2025 et dans 23 départements, d'un forfait global unique relatif aux soins et à l'entretien de l'autonomie, en lieu et place des forfaits relatifs aux soins et à la dépendance.

Cette expérimentation a pour but de simplifier le système de financement, réduire les inégalités de financement entre les départements et permettre une augmentation de moyens pour les EHPAD concernés, enjeu essentiel face aux difficultés actuelles.

Dans les départements expérimentateurs, un forfait global unique relatif aux soins et à l'entretien de l'autonomie, versé par les Agences Régionales de Santé est mis en place avec :

- une participation forfaitaire unique des résidents, qui vient remplacer le ticket modérateur (tarif GIR 5-6) ;
- la suppression de la participation du résident en fonction des ressources au-delà du tarif GIR 5-6 ;
- la suppression de l'allocation personnalisée d'autonomie (APA) en établissement pour les départements expérimentateurs ;

Cette expérimentation sera conduite sur une période de 18 mois, du 1<sup>er</sup> juillet 2025 au 31 décembre 2026, et concernera 23 départements volontaires. 7 établissements LNA Santé prennent part à cette expérimentation.

- Occupation

Les cliniques SMR et psychiatriques ont pris en soin 3 505 patients sur le S1 2025, en hausse de +2 % en comparaison du S1 2024. L'activité ambulatoire seule a augmenté de +3 % sur le premier semestre 2025 comparé à la même période l'an passé.

Les cliniques chirurgicales ont vu leur nombre de séjours augmenter de +1 % sur le semestre.

Les structures d'hospitalisation à domicile présentent, pour leur part, une progression de leur activité de +26 % entre le S1 2024 et le S1 2025, dont +15 % liés à l'acquisition de l'HAD Saint-Sauveur, représentant au total 1 266 patients pris en soin en moyenne chaque jour au cours du premier semestre 2025.

- Evolutions tarifaires

Au 1<sup>er</sup> mars 2025, sur le compartiment activité des SMR, les PMJT (Prix Moyen de la Journée Traitée) ont été revalorisés par un taux socle de +0,5% ainsi qu'un taux complémentaire par groupe nosologique afin de prendre en compte des corrections d'anomalies du modèle de tarification utilisé en 2024.

En parallèle, en 3<sup>ème</sup> circulaire budgétaire 2024 (postérieurement au 30 juin 2024) les dotations populationnelles des SMR ont été revalorisées selon un taux socle de +1%, complété d'une enveloppe de rattrapage dépendant des Agences Régionales de Santé et des règles d'affectation aux établissements.

## Secteur International Métier

---

- Occupation

Le taux d'occupation moyen sur le premier semestre 2025 pour les quatre Maisons de Repos Belges est de 95,9 %, soit une hausse de 3,4 points par rapport à la même période l'an passé.

En Pologne, 118 patients ont été pris en soin en moyenne chaque jour au cours du premier semestre 2025, soit une augmentation de 10 points par rapport au premier semestre 2024, grâce à la montée en charge du site de Krakow.

### 2.3. Immobilier

Sur le premier semestre 2025, l'activité constatée selon la méthode de l'avancement est constituée principalement :

- de la livraison de l'EHPAD Les Jardins de l'Ourcq situé à Meaux (77) ;
- de la livraison de l'HAD d'Amilly sur le territoire montargois (45) ;
- de la poursuite de la construction de l'HAD de Coulommiers (77), de l'extension et rénovation du Pôle de Mar Vivo à la Seyne-sur-Mer (83) et de la construction du SMR de Nantes (44).

Le détail de l'activité immobilière du premier semestre est présenté avec l'analyse des comptes au chapitre 4 et la projection annuelle d'activité ainsi que le panorama des futurs programmes sont commentés au chapitre 5, traitant des perspectives.

## 2.4. Développement

### ■ Capacité du parc

Au 30 juin 2025, le parc en exploitation compte 10 040 lits répartis sur 87 établissements :

- 46 EHPAD (4 795 lits) pour le secteur Médico-social France,
- 18 Soins Médicaux et de Réadaptation (2 949 lits), 2 Cliniques psychiatriques (339 lits), 11 structures d'hospitalisation à domicile (1 135 places), 4 établissements de chirurgie (159 lits) pour le secteur Sanitaire France,
- 4 Maisons de Repos en Belgique (538 lits), 2 établissements en Pologne (125 places) pour le secteur International Métier.

	31/12/2024		30/06/2025				
	Nb étb	Nb lits	Médico-Social France	Sanitaire France	International Métier	Nb lits	Nb étb
<b>Lits en exploitation</b>	<b>86</b>	<b>9 615</b>	<b>4 795</b>	<b>4 582</b>	<b>663</b>	<b>10 040</b>	<b>87</b>
<i>dont en régime de croisière</i>	72	8 586	4 557	3 707	538	8 802	73

Au 30 juin 2025, le portefeuille de lits à installer au cours des prochains exercices s'établit à 1 367 unités. Il intègre 1 106 places en secteur Sanitaire France (682 lits et places en SMR, 40 places en Psychiatrie, 138 places de Chirurgie et 246 places en HAD), 235 lits en secteur Médico-social France et 26 lits en secteur International.

## 2.5. Gouvernance

### Répartition du Capital au 30 juin 2025

Le capital social s'élève à 21 418 832 euros divisé en 10 709 416 actions d'une valeur nominale de 2 euros.

Le capital en pourcentage de détention d'actions se répartit comme suit :

- Actionnaires au nominatif : 62,1 % dont le pacte d'actionnaires : 51,7 % ;
- Actionnaires au porteur : 37,9 %.

### Statut d'entreprise à mission

L'Assemblée Générale du 21 juin 2023 a voté l'adoption du statut d'entreprise à mission de LNA Santé, dans la lignée des engagements sociaux, sociétaux et environnementaux du Groupe.

Pour accompagner la démarche de progrès de l'entreprise autour de sa raison d'être et de ses engagements de société à mission : « Au sein de notre entreprise familiale, nous soignons les personnes fragilisées, nous prenons soin d'elles, de leurs proches aidants, des professionnels et de notre environnement, en stimulant la coopération et l'innovation au service des enjeux de santé des territoires. ». Le Comité de mission s'est tenu une fois au cours du premier semestre 2025.

### 3. METHODES COMPTABLES, D'EVALUTION ET DE PRESENTATION

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2025 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels 2024, à l'exception des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne, applicables à compter du premier janvier 2025 et décrites au paragraphe 2.2 des annexes aux états financiers résumés au 30 juin 2025.

#### Présentation du financement Ségur Médico-Social

Les financements de mesures sociales des EHPAD enregistrés auparavant distinctement en déduction des charges de personnel ont été reclasés au premier semestre 2025 en Chiffre d'affaires. Au 30 juin 2024, le montant des financements de mesures sociales présentés en déduction des charges de personnel s'élevait à 9,1 millions d'euros. A des fins de comparabilité, certaines variations entre les exercices 2024 et 2025 et certains ratios pour l'exercice 2024 sont établis proforma, en réintégrant dans le chiffre d'affaires ces mesures sociales.

#### Présentation de l'intérim et des honoraires de personnel libéral

La ligne « Charges de personnel » inclut désormais les charges d'intérim et de personnel libéral, auparavant sur la ligne « Charges externes ». Cela représente un reclassement de 10,2 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 9,4 millions d'euros au premier semestre 2024.

## 4. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDÉS

### 4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

Au terme des six premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires consolidé s'élève à **446,4 millions d'euros** contre 389,6 millions d'euros au 30 juin 2024. Il s'inscrit en hausse de 14,6% sur un an en provenance de l'activité Exploitation, qui affiche une croissance solide de + 11,5% en publié et de + 9,1% en corrigé (en appliquant également en 2024 le reclassement en chiffre d'affaires du financement Ségur sur les EHPAD, auparavant présenté en moins des charges de personnel).

#### 4.1.1 Chiffre d'affaires Immobilier

Le **chiffre d'affaires Immobilier** s'établit à 15,8 millions d'euros sur le semestre contre 3,3 millions au premier semestre 2024, soit une multiplication par près de 5 par rapport à la même période l'an passé.

L'activité constatée selon la méthode de l'avancement est principalement portée par la dynamique de commercialisation des nouveaux programmes lancés et notamment du Pôle Santé de Meaux (lots en loueur meublé de l'EHPAD et plateaux techniques de la clinique SMR).

Le chiffre d'affaires Immobilier se décompose ainsi :

<i>En millions d'euros</i>	S1 2025	S1 2024	Variation
Constructions et rénovations	15,6	1,0	+14,6
Revente de lots	0,2	2,2	-2,0
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>15,8</b>	<b>3,3</b>	<b>+12,5</b>

#### 4.1.2 Chiffre d'affaires Exploitation

**Au terme du premier semestre 2025**, le chiffre d'affaires Exploitation du Groupe LNA Santé atteint 430,6 millions d'euros, en hausse de 11,5% par rapport au premier semestre 2024, dont **9,9% de croissance organique (7,5% corrigée du reclassement du financement Sécur sur les EHPAD, auparavant présenté en moins des charges de personnel)**.

Historique du chiffre d'affaires (CA) Exploitation en M€	S1 2021	S1 2022	S1 2023	S1 2024	S1 2025
CA semestriel Total	338,1	359,9	363,7	389,6	446,4
CA semestriel Exploitation	309,8	334,5	357,1	386,3	430,6
Var N/N-1 CA Exploitation	+ 22,9%	+ 8,0%	+ 6,7%	+ 8,2%	+ 11,5%
dont croissance organique	+ 7,1%	+ 7,3%	+ 6,4%	+ 7,9%	+ 9,9%

Cette croissance est le résultat des contributions des différents métiers, se présentant ainsi :

Chiffre d'affaires Par secteur, en M€	S1 2025	S1 2024	% Variation	% Var. Organique	% CA 2025	% CA 2024
Médico-Social France	162,7	150,4	8,2%	8,2%	38%	39%
Sanitaire France	243,5	213,4	14,1%	11,3%	57%	55%
International Métier	20,8	19,0	9,1%	9,1%	5%	5%
Autres	3,6	3,5	na	na	0%	1%
<b>TOTAL</b>	<b>430,6</b>	<b>386,3</b>	<b>11,5%</b>	<b>9,9%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

L'activité des EHPAD (**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 Sécur 1 & 2, portée pour l'essentiel par la revalorisation des tarifs d'hébergement :

- La croissance organique corrigée des **EHPAD Elégance** affiche une progression moindre de 1,6% à 134,9 M€, avec des replis ponctuels du taux d'occupation dans quelques établissements.
- Les **EHPAD Confort**, à tarif d'hébergement modéré, affichent un chiffre d'affaires de 27,9 M€ en hausse corrigée de 5,3%, grâce à un taux d'occupation de plus de 95%.

S'appuyant sur le succès des offres de soins ambulatoires et d'hospitalisation à domicile, l'activité **Sanitaire France** accélère son développement avec un chiffre d'affaires de 243,5 M€, soit une hausse de 14,1% en données publiées de 11,3% à périmètre constant. Au cours de la période, l'entreprise a bénéficié des premiers effets de l'ouverture réussie de la nouvelle plateforme d'HAD dans l'Eure-et-Loir. Ainsi, son volume d'activité, après seulement quelques semaines d'exploitation, se situe à un niveau élevé de 40 à 50 patients, nettement au-dessus des prévisions initiales. En parallèle, l'intégration de l'HAD de Saint-Sauveur sur l'agglomération d'Angers comptabilisé sur 6 mois au 1<sup>er</sup> semestre contre un mois sur la même période de 2024 se poursuit dans de bonnes conditions.

Le chiffre d'affaires du secteur **International Métier** s'établit à 20,8 M€ au 1<sup>er</sup> semestre 2025, en croissance exclusivement organique de 9,1% et se répartit comme suit :

- L'activité des **maisons de repos en Belgique** confirme sa trajectoire avec un chiffre d'affaires qui s'établit à 17,6 M€, soit une hausse de 5,5% bénéficiant d'un taux d'occupation en nette progression à 95,9% (vs. 92,5% pour la même période de l'exercice précédent).
- L'activité des **cliniques polonaises** ressort à 3,2 M€, soit une progression solide de 34,3% soutenue par l'amélioration de l'occupation et la mise à jour de la grille tarifaire des soins médicaux et de rééducation.

## 4.2 RESULTATS ET MARGES

Le compte de résultat simplifié est présenté au chapitre 1.

### 4.2.1 EBITDA

Compte tenu de la faible contribution de l'activité Immobilière à l'EBITDA à hauteur de 4% de l'EBITDA consolidé au 30 juin 2025, les commentaires concernent principalement l'analyse de l'EBITDA de l'activité Exploitation.

#### *Achats et charges externes*

Y compris la variation des stocks, ils s'établissent en activité Exploitation à 79,3 millions d'euros contre 72,3 millions un an plus tôt. Comparativement au chiffre d'affaires, ils représentent un ratio de 18,4% contre 18,7% l'an passé.

Les achats et charges externes n'incluent plus les charges d'intérim et de personnel libéral, désormais présentées sur la ligne « Charges de personnel ». Sur le premier semestre 2024, cela représente un reclassement de 9,407 millions d'euros.

#### *Frais de personnel*

Les frais de personnel Exploitation s'établissent à 260,6 millions, représentant 60,5 % du chiffre d'affaires Exploitation contre 59,4% un an plus tôt.

La ligne « Charges de personnel » inclut désormais les charges d'intérim et de personnel libéral, auparavant sur la ligne « Charges externes ». Cela représente un reclassement de 10,219 millions d'euros au premier semestre 2025 contre 9,407 millions d'euros au premier semestre 2024.

Les charges de personnel Exploitation progressent ainsi de 13,5%. La hausse peut s'analyser comme la résultante des effets suivants :

- Un effet de reclassement des financements de mesures sociales sur les EHPAD auparavant présentés en déduction des charges de personnel, pour 4,0%,
- un effet périmètre lié aux acquisitions et extensions capacitaires pour 3,1%, qui s'explique notamment par l'HAD Saint-Sauveur, présent 5 mois de plus dans le périmètre consolidé que l'an passé à la même période,
- un effet organique à périmètre constant pour 6,4%, dans la lignée de la croissance organique du chiffre d'affaires Exploitation qui, retraitée de l'impact des financements des mesures sociales en EHPAD, ressort à 7,5%.

Les effectifs moyens Exploitation du premier semestre s'établissent en équivalent temps plein (ETP) à 8 282 personnes, en hausse de 5,1% par rapport à juin 2024 (7 879 ETP). Les effectifs se

répartissent entre les zones géographiques de la France (7 777 ETP), de la Belgique (359 ETP) et de la Pologne (145 ETP).

### *Impôts et taxes*

En Exploitation, ils s'établissent à 20,4 millions d'euros sur la période contre 19,0 millions d'euros au 30 juin 2024. Ils représentent un ratio de 4,7% du chiffre d'affaires, à comparer à 4,9% l'an passé. Ils comprennent notamment les taxes foncières, les taxes sur salaires et autres taxes sociales et les TVA non récupérables sur loyers. Pour rappel, la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est présentée en charge d'impôt société.

### *Loyers (hors éliminations liées à IFRS 16)*

Les loyers externes Exploitation, présentés avant éliminations liées à la norme IFRS 16, s'établissent à 46,4 millions d'euros contre 44,6 millions d'euros au 30 juin 2024, en hausse de 4,0%.

Leur progression plus modérée que la croissance de l'activité explique l'allègement de leur poids à 10,8% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2025 (contre 11,6% au 30 juin 2024). L'effet d'indexation reste contenu à 2,8% dans le contexte général de reflux de l'inflation des indices pris en compte dans les clauses d'indexation annuelle des loyers.

### *Composantes de l'évolution des loyers S1 2025 vs S1 2024*

	Variation Juin 25 vs Juin 24	Rappel N-1
Effet de l'indexation à périmètre constant	+ 2,8%	+ 3,6%
Effet de périmètre 2025/2024	+ 0,1%	+ 0,1%
Evolution capacitaire et montée en gamme du parc (travaux)	+ 1,1%	+ 3,7%
<b>Variation des loyers en activité Exploitation</b>	<b>+ 4,0%</b>	<b>+ 7,4%</b>

L'EBITDA consolidé s'élève à 78,1 millions d'euros au premier semestre 2025, en progression de 4,1%. Il présente une marge sur chiffre d'affaires de 17,5%, en retrait de -176 points de base par rapport à la même période de 2024 en publié, et de -131 points de base proforma la comptabilisation des mesures de financement Ségur dans le chiffre d'affaires.

L'EBITDA de l'activité Exploitation s'élève à 75,4 millions d'euros au premier semestre 2025, en amélioration de 4,7% par rapport au premier semestre 2024. Il présente un ratio sur chiffre d'affaires de 17,5% en repli de -113 points de base par rapport à la même période de 2024 sous l'effet de la baisse conjoncturelle des taux d'occupation en EHPAD et de la structuration du siège. En intégrant proforma 2025 les financements 2024 du Ségur dans le chiffre d'affaires, la baisse représente -70 points de base.

La marge d'EBITDA du secteur Médico-Social France représente 23,3% du chiffre d'affaires et affiche une baisse de -2,3 points sur un an, les revalorisations tarifaires autorisées et appliquées au 1 janvier ne permettant pas de compenser la baisse de l'occupation. Proforma la comptabilisation des mesures sociales Ségur dans le chiffre d'affaires, le repli se trouve limité à -85 points de base.

La marge d'EBITDA du secteur Sanitaire France s'établit à 15,2% du chiffre d'affaires, en légère hausse de 12 points de base. En soins médicaux et de réadaptation et en psychiatrie, les premières corrections apportées par les autorités à la réforme tarifaire ont permis une meilleure couverture des charges et une relution encourageante de la marge d'EBITDA de 1,1 point par rapport au premier semestre 2024. En hospitalisation à domicile, la marge d'EBITDA diminue de -3,5 points sur un an du fait de l'ouverture programmée de l'HAD Eure-et-Loir et de l'augmentation des dépenses de molécules coûteuses et du matériel médical en lien avec des prises en charge médicales à domicile plus lourdes sur le semestre.

La marge d'EBITDA du secteur International Métier est en amélioration de 215 points de base à 19,1% grâce à la vigueur des taux d'occupation en Belgique et à la montée en charge du site de Krakow en Pologne.

La marge d'EBITDA des établissements en régime de croisière est en baisse de 1,5 point à 19,8% du chiffre d'affaires contre 21,3% l'an dernier, liée principalement au recul de l'occupation en Médico-Social France. Proforma la comptabilisation du Ségur en chiffre d'affaires, le repli s'établit à -93 points de base.

Avant application du référentiel IFRS 16 (après déduction des loyers), la marge d'EBITDA Exploitation ressort à 8,5%, en repli de 42 points de base. Le retrait s'établit à -22 points de base proforma le reclassement des financements des mesures sociales Ségur en chiffre d'affaires. La marge d'EBITDA hors IFRS 16 des sites en croisière se trouve en retrait de -84 points de base à 10,1% (ramené à -56 points de base proforma Ségur). Les cliniques SMR en croisière ont ainsi moins bénéficié que celles en restructuration des premières corrections apportées à la réforme tarifaire par les autorités et qui s'avèrent essentielles en vue du redressement de leur performance.

#### 4.2.2 Résultat opérationnel

---

Le Résultat Opérationnel du Groupe s'établit à 32,8 millions d'euros contre 33,1 millions l'an dernier, d'une relative stabilité à - 0,8% d'une période à l'autre. Sur la seule activité Exploitation, il s'inscrit en progression de +1,3% par rapport à l'an passé.

L'activité Immobilière contribuant faiblement au Résultat Opérationnel pour 0,2 million d'euros, l'analyse de la performance opérationnelle ci-après est donc consacrée à la seule composante de l'Exploitation.

A partir de l'EBITDA, le résultat opérationnel courant (ROC) d'Exploitation intègre l'amortissement des droits d'utilisation activés sur les contrats de location selon le traitement IFRS 16 pour - 30,5 millions d'euros, des dotations aux amortissements pour un montant de - 8,8 millions d'euros (soit 2,0% du chiffre d'affaires), des dotations nettes aux provisions pour risques et charges de - 1,5 million d'euros, des dotations aux provisions sur engagements de retraite de - 0,8 million et des autres produits et charges pour - 0,4 million ; soit des mouvements cumulés de - 41,9 millions d'euros qui expliquent le passage de l'EBITDA Exploitation de 75,4 millions d'euros au résultat opérationnel courant d'Exploitation de 33,4 millions d'euros.

Ainsi, le ROC d'Exploitation ressort en hausse sensible de +2,9% sur un an. La marge courante de l'Exploitation diminue de -65 points de base à 7,8% du chiffre d'affaires consolidé, dont -20 points de base d'effet de reclassement des financements Ségur.

L'analyse par métier montre tout d'abord une marge courante du secteur Médico-Social France en baisse de -185 points de base à 9,5%, dans la lignée de l'EBITDA, et de -119 points de base proforma Ségur.

La marge courante du secteur Sanitaire France se redresse sensiblement à 8,8% à fin juin 2025 contre 8,5% un an auparavant, soit une hausse de 27 points de base, la relution de la performance des cliniques SMR (+120 points de base à 6,5%) compensant la baisse de -379 points de base de la marge courante des HAD impactée par le démarrage d'activité en Eure-et-Loir et l'intensité médicale de protocoles de soins lourds.

La marge courante sur le secteur International Métier est en amélioration de 266 points de base à 7,4% avec une hausse de la marge constatée sur la Belgique comme sur la Pologne.

Les sites en croisière affichent au 30 juin 2025 une rentabilité opérationnelle courante de 9,9%, en baisse de -106 points de base par rapport à l'an passé (-78 points de base proforma Ségur). Cette marge est à comparer à celle des établissements en restructuration à 3,0% contre - 2,2% l'an passé. Ces derniers, constitués principalement de cliniques SMR en restructuration (Pôle de Meaux), bénéficient des premières corrections apportées par les autorités de santé à la réforme tarifaire.

Les sites en croisière délivrent une contribution sur le résultat opérationnel courant de 36,8 millions d'euros, à rapporter à un résultat opérationnel courant de l'activité Exploitation de 33,4 millions d'euros qui intègre la charge nette d'exploitation des structures de holdings pour -5,0 millions d'euros. La résilience du parc d'établissements à maturité sécurise dans la durée la performance du modèle médico-économique de LNA Santé.

Le passage du résultat opérationnel courant au résultat opérationnel s'explique par les mouvements non récurrents suivants :

- des frais d'études de financement du Groupe pour - 0,5 million d'euros ;
- des frais liés aux regroupements d'entreprise pour - 0,1 million d'euros ;
- des charges nettes liées à des déménagements et départs de sites pour - 0,2 million d'euros ;

Compte tenu des mouvements non ordinaires décrits ci-dessus pour - 0,8 million d'euros, le **Résultat Opérationnel de l'activité Exploitation s'établit à 32,6 millions** d'euros, en hausse de 1,3% par rapport au 30 juin 2024.

La marge opérationnelle d'Exploitation représente 7,6% du chiffre d'affaires, en repli de -76 points de base, dont -19 points de base d'effet de reclassement Ségur.

#### **4.2.3 Résultat financier**

Le coût de l'endettement est constitué des intérêts d'emprunts pour financer les investissements de développement (acquisition d'autorisations d'exploiter), les capex d'entretien du parc et les besoins en fonds de roulement de l'activité Immobilier.

Les charges financières nettes (coût de l'endettement et autres postes financiers) restent bien maîtrisées à -14,6 millions d'euros au 30 juin 2025 contre -13,6 millions d'euros au 30 juin 2024. Elles affichent une hausse de 7,2% qui se situe en deçà de la croissance de l'activité mais viennent en déduction d'un résultat opérationnel en faible croissance, contribuant dès lors à diluer les marges au niveau du résultat avant et après impôt.

La variation du résultat financier est la synthèse d'une baisse favorable des taux de marché pour 1,7 million d'euros compensée par deux mouvements défavorables et à caractère non cash consistant d'une part au renouvellement de contrats de location selon IFRS 16 à un coût marginal d'endettement plus élevé qu'auparavant pour -0,6 million d'euros et d'autre part au surcoût des instruments de couverture pour -2,0 millions d'euros. Ce dernier élément est expliqué par l'impact du renouvellement de swaps de taux à des conditions renchérées lié à l'arrivée à échéance des caps

à 0% mis en place en 2019 et 2020 et par la baisse de la juste valeur des instruments de couverture en lien avec l'aplatissement de la courbe des taux.

Ainsi, le coût de la dette brute affiche un taux de 3,4% contre 3,3% un an plus tôt. Le coût moyen de la dette immobilière ressort à 3,2% comme l'an dernier. Le coût moyen de la dette Exploitation s'établit à 3,5%, en hausse de 11 points de base par rapport au 30 juin 2024.

#### 4.2.4 Résultat net

---

Le résultat avant impôt (RAVI) est arrêté à 18,3 millions d'euros au 30 juin 2025, en baisse de -1,2 million d'euros par rapport à l'an dernier, du fait des trois mouvements défavorables cumulatifs à mi-année en dessous de l'indicateur d'EBITDA qui, pour sa part, progresse de +3,1 millions d'euros.

En synthèse, les mouvements qui génèrent un écart temporaire de -4,3 millions en comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre 2024, sont constitués de dotations nettes pour risques et charges plus importantes pour -2,8 millions d'euros (en matière sociale, tarifaire et de clients douteux), de coûts non ordinaires plus significatifs de -0,5 million (frais d'étude et de développement) et de l'évolution à caractère non cash du coût financier pour -1,0 million. Ces trois catégories de postes devraient contribuer moins négativement à la variation du résultat avant impôt sur le second semestre de l'exercice.

Appliquée au résultat avant impôt, la charge d'impôt fait ressortir un taux effectif de 32,0% contre 30,8% l'an passé. Cette variation est due notamment à la comptabilisation en 2024 du badwill non imposable lié à l'acquisition de l'HAD Saint-Sauveur, compensé par un surcroît de déficits activés sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025.

Après prise en compte du résultat des sociétés mises en équivalence, la marge nette de l'ensemble consolidé représente 2,7% du chiffre d'affaires consolidé contre 3,3% l'an passé, en retrait de -60 points de base. Sur l'activité Exploitation, elle ressort à 3,4%, à comparer à 4,0% l'an passé, en retrait de -63 points de base.

Après déduction du résultat des minoritaires, le résultat net part du groupe atteint 11,3 millions d'euros, en repli de 8,5%, et présente une marge nette de 2,5%, à comparer à celle arrêtée fin juin 2024 à 3,2% du chiffre d'affaires, en retrait de -64 points de base. Sur l'activité Exploitation, le résultat net part du Groupe est en baisse de -8,1% et ressort en valeur à 13,8 millions d'euros au 30 juin 2025, générant une marge nette résiliente de 3,2% en variation de -68 points de base sur un an, dont environ -10 points de base lié à l'effet du reclassement des financements Ségur.

## 4.3 SITUATION BILANCIERRE ET STRUCTURE FINANCIERE

### 4.3.1 Présentation du bilan

En millions d'euros	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024	
			328,3	323,6	<b>Capitaux propres totaux</b>
			318,9	313,8	Capitaux propres du Groupe
			9,4	9,8	Intérêts ne conférant pas le contrôle
<b>Actifs non courants</b>	<b>1 184,4</b>	<b>1 164,1</b>	<b>822,7</b>	<b>802,3</b>	<b>Passifs non courants</b>
Goodwills	137,4	137,4	12,1	11,4	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	442,2	441,1	81,1	83,5	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	165,2	164,1	318,8	315,8	Emprunts & dettes non courantes
Actifs financiers non courants	4,3	5,3	397,7	380,6	Obligations locatives non courantes
Titres mis en équivalence	11,7	12,1	13,0	10,9	Autres éléments non courants et provisions risques & charges
Droits d'utilisation	418,6	399,8			
Impôts différés actifs	4,9	4,3			
<b>Actifs courants</b>	<b>389,1</b>	<b>374,1</b>	<b>422,6</b>	<b>412,3</b>	<b>Passifs courants</b>
Stocks et en-cours	195,0	179,0	10,5	10,2	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	89,0	76,3	72,6	76,5	Dettes frn. & avances reçues
Autres actifs courants	36,2	41,8	124,3	119,9	Emprunts & dettes courants
Créances d'impôts courants	0,9	2,0	62,2	60,1	Obligations locatives courantes
Trésorerie et équivalents	68,0	75,1	148,8	142,5	Autres passifs courants
			4,2	3,0	Dettes d'impôts courants
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>1 573,5</b>	<b>1 538,2</b>	<b>1 573,5</b>	<b>1 538,2</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>

#### Les principales variations des postes sont les suivantes :

- Les immobilisations incorporelles sont en hausse de 1,1 million d'euros au 30 juin 2025, en lien avec l'acquisition des autorisations d'exploiter complémentaires pour l'EHPAD de Meaux ouvert en juin 2025.
- Les stocks et en-cours s'établissent à 195,0 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse de 16,0 millions d'euros du fait de la progression de l'avancement sur les opérations immobilières de construction et de rénovation en cours de réalisation.
- Les créances clients s'élèvent à 89,0 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse de 12,7 millions d'euros. Celle-ci est la conséquence du délai de réception des nouveaux tarifs sur le secteur Sanitaire France qui a retardé la facturation au premier semestre 2025, et ensuite de la hausse des séjours en HAD tirée par la forte dynamique d'activité.
- Les droits d'utilisation ressortent à 418,6 millions d'euros, en hausse de 18,8 millions d'euros, et les obligations locatives s'élèvent à 459,9 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse de 19,2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2024. Cela s'explique par les entrées de nouveaux contrats, la ré-indexation annuelle des loyers ainsi que les réestimations de durée

probable de contrats (hypothèses d'exercice d'options de renouvellement principalement), supérieures aux remboursements de la période.

#### **4.3.2 Capitaux propres, endettement net et covenants**

<b>Exploitation + Immobilier (en millions d'euros)</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Capitaux propres totaux	328,3	323,6
Impôts différés passifs	81,1	83,5
<b>FONDS PROPRES AJUSTES</b>	<b>409,4</b>	<b>407,1</b>
Dettes financières	443,1	435,8
Instruments financiers dérivés actifs	-1,2	-2,1
Engagements sur contrats de crédit-bail immobilier	18,3	19,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-68,0	-75,1
<b>ENDETTEMENT NET</b>	<b>392,3</b>	<b>377,7</b>

<b>Exploitation (en millions d'euros)</b>	<b>30/06/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
Capitaux propres totaux	358,1	350,8
Impôts différés passifs	83,3	85,4
<b>FONDS PROPRES D'EXPLOITATION AJUSTES<sup>(1)</sup></b>	<b>441,4</b>	<b>436,1</b>
Dettes financières	207,9	197,5
Instruments financiers dérivés actifs	-1,2	-2,1
Comptes courants internes Exploitation / Immobilier	-18,6	-9,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-67,6	-74,3
<b>ENDETTEMENT NET D'EXPLOITATION<sup>(2)</sup></b>	<b>120,5</b>	<b>111,7</b>

(1) Les fonds propres d'Exploitation ajustés sont constitués des fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, hors impacts IFRS 16, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation, hors impacts IFRS 16, liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.

(2) Représente la dette financière brute d'Exploitation diminuée des disponibilités, des dépôts et des fonds propres apportés à l'Immobilier.

#### **Capitaux propres**

Les capitaux propres totaux s'établissent à 328,3 millions d'euros, en progression de 4,7 millions d'euros par rapport à la clôture du 31 décembre 2024, le résultat de la période pour 12,0 millions d'euros, les autres éléments du résultat global pour - 0,5 million d'euros et la neutralisation des actions auto-détenues pour 1,7 million d'euros étant partiellement compensés par les dividendes versés pour - 7,8 millions d'euros (dont - 6,7 millions d'euros de dividendes de la holding LNA Santé).

#### **Endettement net**

Au 30 juin 2025, la dette financière nette s'établit à 392,3 millions d'euros. Elle est en hausse de 14,5 millions d'euros par rapport à fin 2024, en raison principalement des besoins de financement de l'activité Exploitation : forte hausse des créances clients sur le secteur Sanitaire France du fait du délai de réception des nouveaux tarifs qui a freiné la facturation au premier semestre 2025 ainsi que de la hausse des volumes d'activité en HAD.

Elle intègre une dette nette d'Exploitation de 120,5 millions d'euros qui représente un tiers de l'endettement net du Groupe, le solde étant constitué de dettes immobilières adossées à des actifs immobiliers à restructurer et en quasi-totalité cessibles.

## Covenants

La documentation du crédit syndiqué et de l'Euro-PP prévoit la neutralisation des impacts non cash de la norme IFRS 16, et, pour l'activité Immobilière, la réintégration des engagements de crédit-bail immobilier.

Ci-dessous, figure la présentation des impacts IFRS 16 sur les agrégats de base des covenants :

Exploitation	30/06/2025 publié	Réintégration engagements de crédit-bail immobilier	Neutralisation impacts IFRS 16	Prorata EBITDA sur acquisitions	30/06/2025 ajusté
EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16 base annuelle	73,4				73,4
Fonds Propres d'Exploitation	441,4		39,3		480,7
Dette Financière Nette d'Exploitation	120,5				120,5
Ratio de Levier	<b>1,64</b>				<b>1,64</b>
Ratio de Gearing	<b>0,27</b>				<b>0,25</b>

Immobilier	30/06/2025 publié	Réintégration engagements de crédit-bail immobilier	Neutralisation impacts IFRS 16	Prorata EBITDA sur acquisitions	30/06/2025 ajusté
Dette Financière Nette	253,4	18,3			271,7
EBITDA Immobilier hors IFRS 16 base annuelle	8,2				8,2

Au titre de ses emprunts, le Groupe doit respecter un certain nombre d'obligations. En cas de non-respect, les banques pourraient obliger le Groupe à rembourser totalement, partiellement ou renégocier les conditions de financement. Les principaux covenants du Groupe à la clôture se décrivent ainsi :

- Endettement net d'Exploitation / EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16<sup>1</sup> inférieur ou égal à 4,25x (levier)
- Endettement net d'Exploitation / Fonds propres d'Exploitation ajustés<sup>2</sup> inférieur ou égal à 1,25 (gearing)
- Endettement net immobilier inférieur à 340 millions d'euros
- EBITDA Immobilier hors IFRS 16 positif

Au 30 juin 2025, les covenants sont respectés, avec un levier Exploitation égal à 1,64x et un gearing Exploitation de 0,25, un niveau d'endettement net immobilier de 271,7 millions d'euros et un montant d'EBITDA Immobilier hors IFRS 16 de 8,2 millions d'euros (en base annuelle).

Par ailleurs, l'Euro-PP et le crédit syndiqué prévoient une clause de changement de contrôle lié au pacte d'actionnaires de LNA Santé. Ainsi, si les signataires du Pacte venaient à détenir ensemble moins de 50,1% des droits de vote aux assemblées générales, les contrats prévoient les impacts suivants :

- Euro-PP : chaque porteur aurait la faculté, à son gré, d'exiger de LNA Santé qu'elle rembourse ou, au choix de la société, qu'elle rachète ou fasse racheter la totalité des obligations qu'elle détient ;

<sup>1</sup> Sur la base d'un EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16 pro forma pour la contribution en année pleine des acquisitions à l'EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16.

<sup>2</sup> Les fonds propres d'Exploitation ajustés sont constitués des fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, hors impacts IFRS 16, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation, hors impacts IFRS 16, liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.

- Crédit syndiqué : le remboursement anticipé de la totalité des sommes dues au titre du crédit syndiqué et la résiliation de la totalité des engagements des prêteurs.

Au 30 juin 2025, les signataires du pacte d'actionnaires de LNA Santé détiennent plus de 50,1%, cette clause n'est donc pas applicable.

## 4.4 TRESORERIE ET FLUX

Au 30 juin 2025, le Groupe dispose d'une trésorerie nette de 68,0 millions d'euros. Les flux de trésorerie de la période se présentent ainsi :

<i>En millions d'euros</i>	S1 2025	S1 2024	Var.
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>75,0</b>	<b>77,1</b>	<b>-2,1</b>
EBITDA	78,1	75,0	+3,1
Autres éléments cash	-1,6	-0,9	-0,6
Variation du BFR	-29,7	-9,1	-20,6
Impôt décaissé	-6,2	-7,4	1,2
<b>FLUX DE TRESORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ</b>	<b>40,7</b>	<b>57,6</b>	<b>-16,9</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-8,5</b>	<b>-17,7</b>	<b>9,2</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>-39,2</b>	<b>-46,9</b>	<b>7,7</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>68,0</b>	<b>70,1</b>	<b>-2,1</b>

- **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'établissent à 40,7 millions d'euros au 30 juin 2025, en baisse de -16,9 millions d'euros. Alors que l'EBITDA progresse de 3,1 millions d'euros, les flux sont pénalisés pour l'essentiel par la dégradation temporaire du besoin en fonds de roulement pour -20,6 millions d'euros. Cela se traduit par une forte hausse des créances clients à la clôture du 30 juin 2025 sur le secteur Sanitaire France du fait du délai de réception des nouveaux tarifs qui a ralenti la facturation au premier semestre d'une part et de la hausse des volumes d'activité en HAD d'autre part.
- **Les flux d'investissement** représentent -8,5 millions d'euros, en baisse de 9,2 millions d'euros par rapport au 30 juin 2024. Il comprend essentiellement l'acquisition d'autorisations complémentaires pour l'EHPAD de Meaux livré en juin 2025, alors que le premier semestre 2024 incluait 12,3 millions d'euros d'investissements Exploitation pour l'acquisition des autorisations d'exploiter de l'HAD Saint-Sauveur et d'un futur EHPAD Elégance en Hauts de France.
- **Les flux de financement** s'établissent à -39,2 millions d'euros, en hausse de 7,7 millions d'euros, s'expliquant principalement par le flux d'émission net des dettes financières immobilières pour 7,5 millions d'euros lié à l'avancement des programmes immobiliers (contre un flux de remboursement net de -4,0 millions d'euros l'an passé, soit une variation de +11,5 millions d'euros).

En synthèse, les cash-flows libres générés en secteur Exploitation sur le premier semestre 2025 (constitués de l'EBITDA hors IFRS 16 après déduction des investissements de maintien, du coût financier décaissé, et de la charge d'impôt décaissée) s'établissent à 23,1 millions d'euros, en hausse de + 1,5 million d'euros sur un an, soit une amélioration de +7,0%.

**La trésorerie nette du Groupe** ressort ainsi à fin juin 2025 à **68,0 millions d'euros** contre 75,0 millions d'euros à fin décembre 2024. L'activité Exploitation dispose d'une trésorerie nette au 30 juin 2025 de 67,5 millions d'euros à laquelle s'ajoute une capacité de tirage du RCF pour 105,5 millions d'euros.

## 5. PERSPECTIVES

### Développement

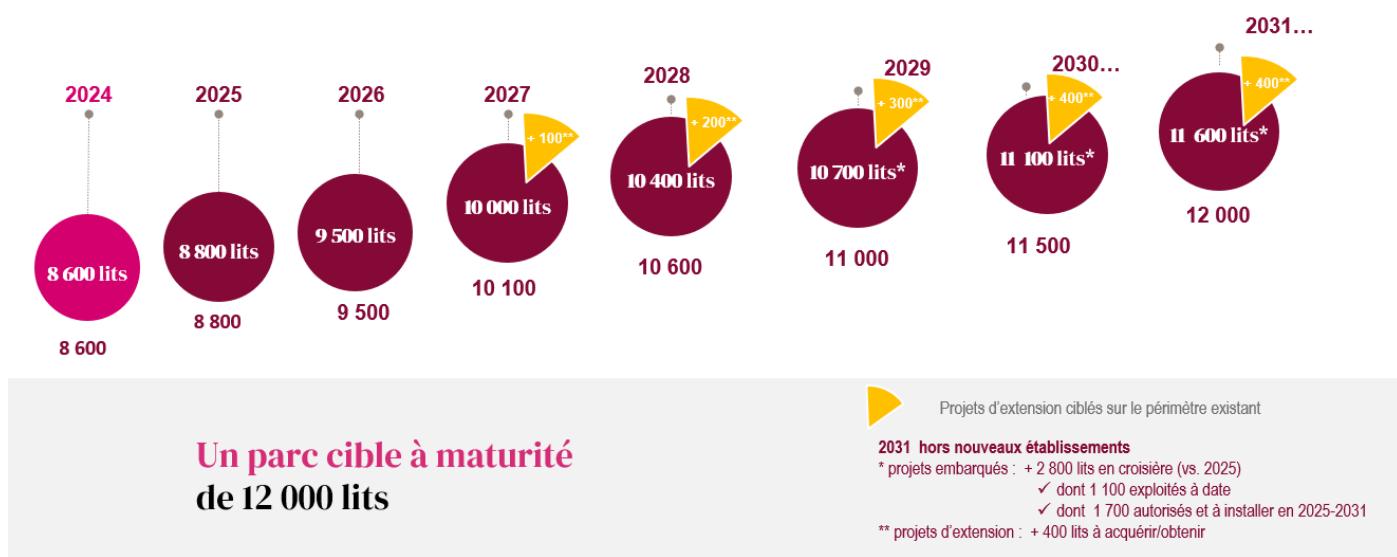
Avec 1 238 lits en restructuration au 30 juin 2025, soit 12% du réseau exploité et un portefeuille en développement de 1 579 lits, LNA Santé dispose sur un parc sécurisé de 11 619 lits et places d'un **réservoir de 2 817 lits à porter à maturité** (soit une moyenne de 450 lits par an) qui viendront soutenir la croissance organique et renforcer la base de résultats des prochains exercices.

Le plan de développement privilégie les opérations se situant sur les territoires d'implantation du Groupe, permettant de disposer à terme d'une offre globale de services avec un objectif de densification du maillage territorial et de synergies entre les métiers. Le Groupe vise un **rythme d'acquisition et de restructuration de plus de 600 lits par an**, ajustable selon les conditions et les opportunités de marché.

Ces perspectives nourrissent l'ambition de développement de LNA Santé sur les prochaines années.

### Transformation du parc existant en « régime de croisière »

*hors nouveaux projets de développements*



Fidèle à son projet d'entreprise axé sur la transformation de l'offre de santé, LNA Santé prévoit de passer en régime de croisière 2 800 lits et places supplémentaires sur les 5 prochaines années sur la base du parc existant autorisé, hors nouveaux développements, ainsi que 400 lits sur des projets ciblés en cours de prospection pour étendre la capacité des sites existants. Le **parc à maturité** serait ainsi porté à **12 000 à l'horizon de 2031** contre 8 800 en 2025, soit un **taux de croissance moyen annuel** du nombre de lits en croisière attendu à un niveau supérieur à **5,0%**.

Cette transformation repose sur la solidité du modèle d'exploitation dont l'atteinte de taille critique et l'expertise médicale de chaque établissement constituent des éléments clés.

	Nb éts.	Juin 25*	2029**	var.
EHPAD	46	104	109	+ 5%
Clinique SMR et Psy	20	161	192	+ 19%

\* taille existante / \*\* taille cible hors nouveaux développements

## Immobilier

Le planning des opérations concerne 20% des capacités du parc exploité pour un total représentant, à la date de réception, 2 005 lits neufs ou remis à neuf, dont 700 nouveaux lits et places mis en exploitation à l'occasion des extensions et des ouvertures de sites. Il conduit à augmenter de 7% la capacité existante du parc de lits et places en exploitation. Le détail des opérations se présente comme suit :

Programme immobilier-Région	Secteur opérationnel	Année de livraison	Capacité à livraison*	Lits * additionnels
Reconstruction HAD - Centre	Sanitaire France	2025	125	40
Construction EHPAD Confort - IDF	Médico-Social France	2025	154	124
Reconstruction HAD - IDF	Sanitaire France	2025	90	40
Extension SMR – PACA	Sanitaire France	2026	168	22
Extension EHPAD Elégance-PACA	Médico-Social France	2026	134	47
Construction SMR-PDL	Sanitaire France	2027	178	102
Construction EHPAD Elégance - Nord	Médico-Social France	2028	120	120
Extension EHPAD Elégance-IDF	Médico-Social France	2028	87	
Extension SMR - Normandie	Sanitaire France	2029	440	25
Reconstruction SMR-Aquitaine	Sanitaire France	2029	162	92
Extension/Rénovation SMR - Nord	Sanitaire France	2029	236	82
Reconstruction EHPAD Elégance - Occitanie	Médico-Social France	2030	111	6
	Lits	2 005	700	
	% parc exploité	20%	7%	

\*capacité à livraison et lits additionnels : correspond au parc de lits publié, comprenant de l'activité ambulatoire

\*dans le cas d'un transfert de site sans changement de capacité, aucun lit additionnel n'est pris en compte.

IDF : Ile-de-France ; PDL : Pays de la Loire ; PACA : Provence-Alpes-Côte d'Azur

Au 30 juin 2025, l'activité immobilière a représenté un volume de chiffre d'affaires de 15,8 millions d'euros, principalement lié à la commercialisation en cours du programme de l'EHPAD de Meaux. La poursuite de la commercialisation de l'EHPAD de Meaux, ainsi que l'externalisation en préparation de différents locaux d'activité d'HAD, projettent le chiffre d'affaires de l'activité immobilière autour de trente millions d'ici la clôture 2025.

Les marges immobilières dérouleront logiquement du rythme et du calendrier des externalisations, mais resteront limitées dans l'intérêt de l'Exploitation qui assume in fine la charge des loyers.

## Perspectives 2025 et moyen terme

---

Le Groupe confirme sa prévision d'activité en 2025 en visant une croissance organique supérieure à 8,5% en base publiée et supérieure à 6,0% en base corrigée de l'impact du reclassement des financements Ségur dans le chiffre d'affaires médico-social France, pour un chiffre d'affaires Exploitation autour de 860 millions d'euros. Ces prévisions reposent sur une capacité de croissance organique du secteur médico-social France aux alentours de + 3,0 % proforma des financements Ségur sur l'exercice 2025 contre une capacité de croissance organique du secteur sanitaire France de +8,5% 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 l'an passé à 67,1 millions d'euros 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, face à un environnement incertain, le Groupe s'est doté d'un cap à moyen long terme en bâtissant en 2022 un projet stratégique GE#3 pour la période 2023-2027 animé dans toute l'entreprise. 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 de son environnement. En effet, en matière réglementaire et économique, l'entreprise fait face à d'importants changements depuis 2022, parmi lesquels les plus significatifs concernent : une réforme de la tarification des cliniques SMR, un sous-financement des activités de soin par l'Etat, une inflation de près de 50% des coûts de travaux post covid, un allongement des délais d'instruction en matière d'urbanisme et des plannings des chantiers, une crise du secteur immobilier, un durcissement des conditions de crédit, contrebalancés par une déflation du coût des croissances externes et une dynamique du virage ambulatoire.

Autant de facteurs exogènes, porteurs aussi d'opportunités, qui ont mis sous tension les marges des métiers et appellent à une mise en perspective pour redessiner des objectifs réalistes et ambitieux à moyen long terme.

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 net	>25%	>25%	>25%	Guidance confirmée
Levier de dette x EBITDA, Expl.+Immo.	< 5,0	< 4,0	< 3,5	Dette immobilière impactée par l'inflation des coûts, l'allongement des plannings et l'attentisme des investisseurs
Réduction des émissions de carbone		-4,5%/an/etp		Croissance supérieure de l'activité HAD à + forte intensité médicale et émission carbone, impactant le mix d'activité et la trajectoire carbone

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 milliard d'euros sur un parc de 12 000 lits à la fin de son projet stratégique (2027) et près de 1,25 milliard d'euros 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.

L'indépendance financière reposera sur un levier de dette diminué par une génération solide de cash-flows libres et une distribution de résultat équilibrée, pour maintenir une capacité à autofinancer la croissance de l'entreprise.

Forte des fondamentaux financiers et extra-financiers de son modèle d'affaires, LNA Santé affiche sa sérénité et sa détermination dans l'exécution de sa feuille de route au sein d'un environnement en forte mutation.

## 6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

### Acquisitions et développement

LNA Santé a signé en juillet 2025 un protocole en vue de l'acquisition de 255 lits d'EHPAD situés en Auvergne-Rhône-Alpes et 284 lits d'EHPAD situés en Provence-Alpes-Côte d'Azur. Ces investissements permettront au Groupe de poursuivre le développement de son offre dans ces deux régions dans le respect des orientations du projet d'entreprise et de son plan de croissance à long terme.

La date d'acquisition présumée en 2025 dépendra de l'obtention des autorisations nécessaires auprès des ARS et des Conseils Départementaux.

## **7. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES**

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre sont ceux détaillés au chapitre 2.2 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel 2024. Il n'a pas été identifié de nouveau risque significatif complémentaire à ces derniers, y compris lié au contexte géopolitique actuel.

## **8. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES**

L'information figure dans la note 30.2 des états financiers résumés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du premier semestre 2025.

---

# Etats Financiers Résumés

## Au 30/06/2025

---

# Sommaire

<b>COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....</b>	<b>30</b>
<b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL .....</b>	<b>31</b>
<b>SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....</b>	<b>32</b>
<b>SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF.....</b>	<b>33</b>
<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....</b>	<b>34</b>
<b>VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....</b>	<b>35</b>
<b>ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES.....</b>	<b>36</b>
<b>NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS .....</b>	<b>39</b>

# Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>chiffre d'affaires</b>	<b>1.</b>	<b>430 628</b>	<b>15 813</b>	<b>446 441</b>	<b>386 297</b>	<b>3 324</b>	<b>389 621</b>
Achats consommés		(43 144)	(30 127)	(73 271)	(38 456)	(15 549)	(54 005)
Charges de personnel <sup>(1)</sup>	2.	(260 593)	(1 507)	(262 101)	(229 637)	(1 600)	(231 237)
Charges externes <sup>(1)</sup>	3.	(36 973)	(1 148)	(38 121)	(35 075)	(1 161)	(36 236)
Impôts, taxes et versements assimilés		(20 442)	(1 238)	(21 680)	(19 048)	(976)	(20 024)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions	4.	(40 172)	(2 615)	(42 787)	(37 639)	(2 338)	(39 978)
Dotations nettes aux dépréciations des créances clients	19.	(591)		(591)	(134)	98	(36)
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		791	17 832	18 623	1 188	14 632	15 820
Autres produits et charges d'exploitation	5.	7 866	(754)	7 112	9 833	(519)	9 314
Compte de liaison		(3 943)	3 943		(4 958)	4 958	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>33 427</b>	<b>199</b>	<b>33 626</b>	<b>32 371</b>	<b>869</b>	<b>33 239</b>
Autres produits opérationnels	6.	180		180	3 083		3 083
Autres charges opérationnelles	6.	(962)		(962)	(3 223)		(3 223)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>32 646</b>	<b>199</b>	<b>32 844</b>	<b>32 231</b>	<b>869</b>	<b>33 099</b>
Coût de l'endettement financier net	7.	(11 510)	(3 233)	(14 743)	(10 744)	(3 562)	(14 306)
Autres produits et charges financiers	8.	163	18	181	701	21	722
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>21 299</b>	<b>(3 017)</b>	<b>18 282</b>	<b>22 188</b>	<b>(2 673)</b>	<b>19 515</b>
Charges d'impôt	9.	(6 377)	519	(5 858)	(6 442)	426	(6 016)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>14 922</b>	<b>(2 498)</b>	<b>12 424</b>	<b>15 745</b>	<b>(2 247)</b>	<b>13 499</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence	10.	(299)	(77)	(376)	(213)	(448)	(662)
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>14 623</b>	<b>(2 575)</b>	<b>12 048</b>	<b>15 532</b>	<b>(2 695)</b>	<b>12 837</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		836	(103)	732	531	(59)	472
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>13 787</b>	<b>(2 471)</b>	<b>11 315</b>	<b>15 001</b>	<b>(2 636)</b>	<b>12 365</b>
Résultat par action	11.			1,1030			1,2094
Résultat dilué par action	11.			1,1030			1,2094

<sup>(1)</sup> La ligne « Charges de personnel » inclut désormais les charges d'intérim et de personnel libéral, auparavant sur la ligne « Charges externes ». Cela représente un reclassement de 10 219 milliers d'euros au premier semestre 2025 contre 9 407 milliers d'euros au premier semestre 2024.

# Etat du résultat global

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>14 623</b>	<b>(2 575)</b>	<b>12 048</b>	<b>15 532</b>	<b>(2 695)</b>	<b>12 837</b>
Autres éléments du résultat global :							
Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	28.	(899)		(899)	724	(62)	662
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers dérivés	17.	232		232	(188)	16	(172)
Ecarts de conversion		15		15	21		21
<b>Eléments recyclables par résultat</b>		<b>(652)</b>		<b>(652)</b>	<b>557</b>	<b>(46)</b>	<b>511</b>
Ecarts actuariels sur engagements de retraite	23.	226		226	1 161	5	1 166
Impôts différés sur écarts actuariels sur engag. retraite	17.	(58)	(0)	(58)	(298)	(1)	(299)
<b>Eléments non recyclables par résultat</b>		<b>168</b>		<b>168</b>	<b>863</b>	<b>4</b>	<b>867</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>(485)</b>		<b>(485)</b>	<b>1 420</b>	<b>(42)</b>	<b>1 378</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>14 138</b>	<b>(2 575)</b>	<b>11 563</b>	<b>16 952</b>	<b>(2 737)</b>	<b>14 215</b>
Dont part du groupe		13 288	(2 471)	10 817	16 405	(2 676)	13 729
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle		850	(103)	746	547	(61)	486

# Situation financière consolidée actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2025			31/12/2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>1 106 011</b>	<b>78 403</b>	<b>1 184 414</b>	<b>1 083 096</b>	<b>80 959</b>	<b>1 164 055</b>
Goodwills	12.	133 795	3 621	137 416	133 795	3 621	137 416
Immobilisations incorporelles	13.	442 158		442 158	441 080		441 080
Immobilisations corporelles	14.	99 997	65 218	165 215	96 444	67 626	164 070
Actifs financiers non courants	15.	4 173	162	4 335	5 164	162	5 326
Titres mis en équivalence	10.	3 998	7 727	11 725	4 297	7 804	12 100
Droits d'utilisation des contrats de location	16.	417 375	1 256	418 631	398 337	1 431	399 768
Impôts différés actif	17.	4 515	419	4 934	3 979	315	4 294
<b>Actifs courants</b>		<b>191 251</b>	<b>197 858</b>	<b>389 110</b>	<b>191 060</b>	<b>183 080</b>	<b>374 140</b>
Stocks et en-cours	18.	5 713	189 284	194 998	5 247	173 759	179 006
Actifs sur contrats, clients et comptes rattachés	19.	86 715	2 291	89 006	74 143	2 161	76 304
Autres actifs courants	20.	30 724	5 514	36 238	35 747	6 069	41 817
Créances d'impôt		520	351	872	1 620	338	1 959
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.	67 579	417	67 996	74 303	752	75 055
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 297 262</b>	<b>276 261</b>	<b>1 573 524</b>	<b>1 274 156</b>	<b>264 039</b>	<b>1 538 195</b>

# Situation financière consolidée passif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2025			31/12/2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>22.</b>	<b>358 054</b>	<b>(29 779)</b>	<b>328 275</b>	<b>350 753</b>	<b>(27 186)</b>	<b>323 567</b>
Capital social		21 419		21 419	21 419		21 419
Primes d'émission		99 590		99 590	99 590		99 590
Réserves consolidées		213 741	(27 149)	186 592	190 307	(19 325)	170 982
Résultat part du groupe		13 787	(2 471)	11 315	29 664	(7 848)	21 816
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>348 537</b>	<b>(29 620)</b>	<b>318 917</b>	<b>340 980</b>	<b>(27 173)</b>	<b>313 807</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		9 517	(159)	9 358	9 773	(12)	9 760
<b>Passifs non courants</b>		<b>637 911</b>	<b>184 744</b>	<b>822 654</b>	<b>618 677</b>	<b>183 629</b>	<b>802 306</b>
Engagements de retraite et avantages assimilés	23.	12 101	35	12 136	11 326	32	11 359
Impôts différés passifs	17.	83 303	(2 216)	81 087	85 395	(1 850)	83 545
Emprunts et dettes financières non courants	25.	134 002	184 798	318 801	132 755	183 086	315 841
Obligations locatives non courantes	16.	396 658	1 013	397 671	379 405	1 207	380 613
Autres éléments non courants	26.	11 847	1 113	12 960	9 796	1 153	10 949
<b>Passifs courants</b>		<b>301 297</b>	<b>121 297</b>	<b>422 594</b>	<b>304 726</b>	<b>107 595</b>	<b>412 321</b>
Provisions pour risques courantes	24.	10 077	425	10 502	9 812	425	10 237
Dettes fournisseurs et avances reçues		60 383	12 222	72 605	65 512	11 004	76 516
Emprunts et dettes financières courants	25.	73 884	50 442	124 326	64 732	55 189	119 921
Obligations locatives courantes	16.	61 826	381	62 207	59 696	371	60 067
Autres passifs courants	27.	145 526	3 276	148 802	140 014	2 526	142 541
Dettes d'impôts courants		2 566	1 586	4 152	1 221	1 817	3 038
Compte de liaison		(52 965)	52 965		(36 262)	36 262	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 297 262</b>	<b>276 261</b>	<b>1 573 524</b>	<b>1 274 156</b>	<b>264 039</b>	<b>1 538 195</b>

# Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2025			1er semestre 2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPERATIONS D'ACTIVITES</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				12 048			12 837
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				43 706			43 973
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	7.			14 743			14 306
<i>Charges d'impôt</i>	9.			5 858			6 016
<i>Plus ou moins-values de cession</i>				(10)			(18)
<i>Autres produits et charges</i>				165			(3 092)
<b>Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt</b>		<b>73 716</b>	<b>2 794</b>	<b>76 510</b>	<b>70 836</b>	<b>3 187</b>	<b>74 022</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(16 612)</b>	<b>(13 046)</b>	<b>(29 658)</b>	<b>(1 570)</b>	<b>(7 490)</b>	<b>(9 061)</b>
<i>Stocks</i>		(1 257)	(17 045)	(18 302)	(1 699)	(14 071)	(15 770)
<i>Créances</i>		(8 858)	211	(8 647)	(35 185)	5 686	(29 499)
<i>Dettes</i>		(6 497)	3 788	(2 709)	35 313	895	36 209
<i>Impôt décaissé</i>		(5 978)	(188)	(6 166)	(7 059)	(328)	(7 387)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>51 126</b>	<b>(10 440)</b>	<b>40 686</b>	<b>62 207</b>	<b>(4 631)</b>	<b>57 575</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	13.			(631)			(202)
Acquisition d'immobilisations corporelles	14.			(6 737)			(5 132)
Acquisition d'actifs financiers non courants	15.			(43)			(71)
Var. des dettes sur acquisition d'immobilisations				(377)			(194)
Cession d'immobilisations corporelles				63			35
Cession d'immobilisations financières	15.			237			124
Dividendes reçus							
Trésorerie nette sur acquisition et cession de filiales				(1 011)			(12 255)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>(8 503)</b>	<b>4</b>	<b>(8 500)</b>	<b>(16 683)</b>	<b>(1 012)</b>	<b>(17 695)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(1 149)			(444)
Emissions d'emprunts désintermédiaires	25.			-			10 000
Emissions d'emprunts bancaires	25.			30 208			6 900
Augmentation des dettes financières diverses	25.			2 414			2 416
Remboursement des emprunts désintermédiaires	25.			(4 800)			-
Remboursement des emprunts bancaires	25.			(20 143)			(20 979)
Remboursement des obligations locatives	16.			(30 292)			(29 668)
Remboursement des dettes financières diverses	25.			(2 274)			(2 287)
Coût financier décaissé				(13 211)			(12 867)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>(49 358)</b>	<b>10 113</b>	<b>(39 245)</b>	<b>(54 693)</b>	<b>7 763</b>	<b>(46 930)</b>
Trésorerie à l'ouverture		74 277	739	75 016	75 888	1 212	77 100
Trésorerie à la clôture	21.	67 541	417	67 958	66 718	3 332	70 050
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>(6 735)</b>	<b>(322)</b>	<b>(7 058)</b>	<b>(9 170)</b>	<b>2 120</b>	<b>(7 050)</b>

# Variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Notes	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<b>Situation au 31/12/2023</b>		10 709 416	21 419	99 590	(14 600)	192 826	299 235	9 281	308 516
Neutralisation des actions auto-détenues		-	-	-	(96)	160	65	-	65
Variation de périmètre		-	-	-	-	(225)	(225)	217	(8)
Plan d'attribution d'actions gratuites conditionnée		-	-	-	-	744	744	-	744
Distribution de dividendes <sup>(1)</sup>		-	-	-	-	(6 136)	(6 136)	(851)	(6 987)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					(96)	(5 457)	(5 553)	(634)	(6 186)
Résultat net de la période		-	-	-	-	21 816	21 816	1 108	22 923
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	(1 691)	(1 691)	5	(1 686)
<b>Résultat global</b>		-	-	-	-	20 124	20 124	1 113	21 238
<b>Situation au 31/12/2024</b>	22.	10 709 416	21 419	99 590	(14 695)	207 494	313 807	9 760	323 567
Neutralisation des actions auto-détenues		-	-	-	1 696	10	1 706	-	1 706
Plan d'attribution d'actions gratuites conditionnée		-	-	-	-	(744)	(744)	-	(744)
Distribution de dividendes <sup>(1)</sup>		-	-	-	-	(6 669)	(6 669)	(1 149)	(7 818)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					1 696	(7 403)	(5 707)	(1 149)	(6 856)
Résultat net de la période		-	-	-	-	11 315	11 315	732	12 048
Autres éléments du résultat global		-	-	-	-	(498)	(498)	14	(485)
<b>Résultat global</b>		-	-	-	-	10 817	10 817	746	11 563
<b>Situation au 30/06/2025</b>	22.	10 709 416	21 419	99 590	(13 000)	210 908	318 917	9 358	328 275

(1) L'Assemblée Générale du 18 juin 2025 a approuvé la distribution de dividendes de 0,65 euro par action au titre de l'exercice 2024, qui a été versée en numéraire le 10 juillet 2025, à comparer à un dividende de 0,60 euro par action au titre de l'exercice 2023.

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 6 935 milliers d'euros au 30 juin 2025, contre 6 295 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2024.

# Annexes aux comptes consolidés

---

## 1. Faits marquants de l'année

### ACQUISITION DE LITS ET LIVRAISON DE L'EHPAD DE MEAUX

Le 25 juin 2025, le Groupe a achevé la construction d'un nouvel EHPAD, les Jardins de l'Ourcq. Intégré au sein du Pôle Santé de Meaux, l'établissement peut accueillir jusqu'à 154 résidents.

Dans le cadre de cette ouverture, le Groupe a acquis sur le 1<sup>er</sup> semestre 2025 des autorisations d'exploiter complémentaires pour un montant de 1 340 milliers d'euros.

## 2. Référentiel Comptable, Modalités de consolidation, Méthodes et règles comptables

### 2.1. Principes de préparation des états financiers

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Ils sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs évalués conformément aux règles édictées par les IFRS.

Les effets de saisonnalité sont limités au nombre de jours d'activité qui est légèrement supérieur au second semestre de chaque année civile par rapport à celui du premier semestre.

En date du 16 septembre 2025, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de la période close au 30 juin 2025.

### 2.2. Méthodes comptables

Les états financiers consolidés du semestre clos au 30 juin 2025 ont été établis en conformité avec les normes IFRS (International Financial Reporting Standards) telles que publiées par l'IASB et approuvées par l'Union européenne au 30 juin 2025. Ces normes sont disponibles sur le site : [http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm)

Le référentiel international comprend les normes IFRS (International Financial Reporting Standards), les normes IAS (International Accounting Standards), ainsi que leurs interprétations SIC (Standing Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés du groupe LNA Santé ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe de l'exercice clos au 31 décembre 2024.

Les principales règles et méthodes comptables appliquées dans les états financiers semestriels sont similaires à celles utilisées par le Groupe dans les comptes consolidés au 31 décembre 2024, à l'exception de celles décrites ci-après :

## **Normes, interprétations et amendements aux normes d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2024**

Sont concernés les textes suivants :

<b>Normes ou Interprétations</b>	<b>Date d'adoption par l'UE</b>	<b>Date d'entrée en vigueur</b>
Amendements à IAS 21 : « Absence de convertibilité »	12/11/2024	01/01/2025

Le Groupe n'est pas impacté par ce texte dans le cadre des comptes consolidés semestriels clos au 30 juin 2025.

## **Normes, interprétations et amendements non encore appliqués**

Sont concernés les textes suivants :

<b>Normes ou Interprétations</b>	<b>Date d'adoption par l'UE</b>	<b>Date d'entrée en vigueur <sup>(1)</sup></b>
Modifications d'IFRS 1, d'IFRS 7, d'IFRS 9, d'IFRS 10 et d'IAS 7 découlant des « Améliorations annuelles des Normes IFRS de comptabilité – Volume 11 »	09/07/2025	01/01/2026
Amendement d'IFRS 9 et IFRS 7 « Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles »	30/06/2025	01/01/2026
Amendements d'IFRS 9 et IFRS 7 : « Classement et évaluation des instruments financiers »	27/05/2025	01/01/2026
IFRS 18 : « Présentation et informations à fournir dans les états financiers »	Texte non encore adopté	01/01/2027
IFRS 19 : « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir »	Texte non encore adopté	01/01/2027

<sup>(1)</sup> Sous réserves d'adoption par l'Union Européenne. Applicable à compter des exercices ouverts aux dates du tableau.

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne et dont l'application n'est pas obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2025.

L'analyse des impacts de la mise en place de ces évolutions est en cours.

### **2.3. Principes de présentation de l'information financière semestrielle**

Les méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires sont les suivantes :

- impôts sur les résultats : la charge d'impôt, incluant la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), est calculée sur la base des résultats avant impôts ventilés par entité fiscale auxquels sont appliqués les taux d'imposition estimés pour l'exercice complet,
- avantages au personnel : les charges nettes liées à ces avantages sont comptabilisées sur la base d'une évaluation établie à la date d'arrêté des comptes et des éléments retenus pour les évaluations actuarielles de l'exercice précédent.

## **2.4. Estimations de la direction**

Les principales opérations pour lesquelles le Groupe a recours à des jugements et estimations sont identiques à celles décrites en chapitre 2.4.1 du document d'enregistrement universel 2024. A savoir, pour rappel, les éléments suivants :

- Dépréciation estimée des *goodwills* et actifs à long terme
- Contrats de location
- Impôts différés
- Méthode de l'avancement
- Provisions pour indemnités de départ à la retraite

## **2.5. Risques**

Il n'a pas été identifié de nouveau risque significatif complémentaire à ceux identifiés au chapitre 2.2 « Facteurs de risques » du document d'enregistrement universel 2024, y compris lié au contexte géopolitique actuel.

### **3. Périmètre de consolidation**

Au 30 juin 2025, le Groupe consolidé LNA Santé se compose de 115 sociétés. Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 32 du présent document.

Le 2 janvier 2025, les sociétés Erylia et Na ! Echiré sont sorties du périmètre de consolidation par fusion simplifiée dans la société Na ! Crèches.

Le 31 janvier 2025, la société foncière MF Landerneau 29 est sortie du périmètre de consolidation par dissolution.

### **4. Evénements postérieurs à la clôture**

## **ACQUISITIONS ET DEVELOPPEMENT**

LNA Santé a signé en juillet 2025 un protocole en vue de l'acquisition de 255 lits d'EHPAD situés en Auvergne-Rhône-Alpes et 284 lits d'EHPAD situés en Provence-Alpes-Côte d'Azur. Ces investissements permettront au Groupe de poursuivre le développement de son offre dans ces deux régions dans le respect des orientations du projet d'entreprise et de son plan de croissance à long terme.

La date d'acquisition présumée en 2025 dépendra de l'obtention des autorisations nécessaires auprès des ARS et des Conseils Départementaux.

# Notes sur les principaux postes des états financiers

---

- Note 1. Chiffre d'affaires
- Note 2. Charges de personnel
- Note 3. Charges externes
- Note 4. Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions
- Note 5. Autres produits et charges d'exploitation
- Note 6. Autres produits et charges opérationnels
- Note 7. Coût de l'endettement financier net
- Note 8. Autres produits et charges financiers
- Note 9. Impôt sur le résultat
- Note 10. Sociétés mises en équivalence
- Note 11. Résultat par action et résultat dilué par action
- Note 12. Goodwills
- Note 13. Immobilisations incorporelles
- Note 14. Immobilisations corporelles
- Note 15. Actifs financiers non courants
- Note 16. Droits d'utilisation des contrats de location et obligations locatives
- Note 17. Impôts différés
- Note 18. Stocks et en-cours de production
- Note 19. Actifs sur contrats, clients et comptes rattachés
- Note 20. Autres actifs courants
- Note 21. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie
- Note 22. Capitaux propres du Groupe
- Note 23. Engagements de retraite et avantages assimilés
- Note 24. Provisions pour risques
- Note 25. Emprunts et dettes financières
- Note 26. Autres éléments non courants
- Note 27. Autres passifs courants
- Note 28. Instruments dérivés
- Note 29. Engagements hors bilan
- Note 30. Autres informations
- Note 31. Actifs et passifs financiers
- Note 32. Périmètre de consolidation au 30 juin 2025

## Note 1. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe se décompose de la manière suivante :

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2025	1er Semestre 2024
<b>Activité Exploitation</b>		<b>430 628</b>	<b>386 297</b>
Médico-Social France	<b>30.1</b>	162 738	150 398
EHPAD Elégance		134 878	125 494
EHPAD Confort		27 859	24 903
Sanitaire France	<b>30.1</b>	243 508	213 409
SMR/PSY		178 368	162 610
HAD		65 140	50 799
International Métier	<b>30.1</b>	20 755	19 025
Belgique		17 571	16 654
Pologne		3 184	2 371
Autres	<b>30.1</b>	3 627	3 465
<b>Activité Immobilier</b>	<b>30.1</b>	<b>15 813</b>	<b>3 324</b>
<b>TOTAL</b>		<b>446 441</b>	<b>389 621</b>

Le chiffre d'affaires lié à l'activité Exploitation est reconnu à mesure que les services sont rendus. Sa variation provient principalement des revalorisations tarifaires sur les différentes activités, de l'augmentation du volume de patients, notamment sur les HAD, ainsi que du reclassement des financements de mesures sociales des EHPAD auparavant distincts et présentés en déduction des charges de personnel dans les comptes du 1<sup>er</sup> semestre 2024 (cf. Note 2).

Le chiffre d'affaires lié à l'activité Immobilier est reconnu selon la méthode de l'avancement comme précisé dans le paragraphe 2.5.18 du document d'enregistrement universel 2024. Au 30 juin 2025 comme au 30 juin 2024, il n'existe pas de prestations ayant fait l'objet d'un acte de vente en VEFA, mais non encore reconnues en chiffre d'affaires à l'avancement.

## Note 2. Charges de personnel

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements <sup>(1)</sup>	(185 769)	(1 068)	(186 837)	(164 868)	(1 144)	(166 012)
Paiements en actions	(438)		(438)	(354)		(354)
Charges sociales	(67 715)	(422)	(68 137)	(58 574)	(440)	(59 014)
Participation des salariés	(5 873)	(15)	(5 888)	(5 028)	(13)	(5 041)
Provision engagements de retraite	(798)	(2)	(800)	(813)	(3)	(816)
<b>TOTAL</b>	<b>(260 593)</b>	<b>(1 507)</b>	<b>(262 101)</b>	<b>(229 637)</b>	<b>(1 600)</b>	<b>(231 237)</b>
<b>Effectifs salariés par sexe (Equivalent Temps Plein Moyen)</b>			<b>8 282</b>			<b>7 879</b>
Hommes			1 454			1 368
Femmes			6 828			6 511
<b>Effectifs salariés par catégorie professionnelle (Equivalent Temps Plein Moyen)</b>			<b>8 282</b>			<b>7 879</b>
Cadres et professions supérieures			982			931
Employés			7 300			6 949

(1) Les salaires et traitements incluent désormais les charges d'intérim et de personnel libéral, auparavant sur la ligne « Charges externes ». Cela représente un reclassement de 10 219 milliers d'euros au premier semestre 2025 contre 9 407 milliers d'euros au premier semestre 2024.

La variation des charges de personnel provient essentiellement de la croissance de l'activité sur le secteur Sanitaire (SMR et HAD) et du reclassement des financements de mesures sociales des EHPAD auparavant distincts et présentés en déduction des charges de personnel (cf. Note 1). Le montant des financements de mesures sociales 2024 présentés en déduction des charges de personnel au 30 juin 2024 s'élevait à 9 146 milliers d'euros.

## Note 3. Charges externes

Les charges externes du Groupe s'établissent à 38 121 milliers d'euros au 30 juin 2025 contre 36 236 milliers d'euros l'an passé, après reclassement des charges d'intérim et de personnel libéral sur la ligne « Charges de personnel » pour 9 407 milliers d'euros. Elles concernent principalement la sous-traitance pour 9 096 milliers d'euros (contre 9 184 milliers d'euros l'an passé), les charges d'entretien et réparations pour 7 949 milliers d'euros (contre 7 268 milliers d'euros l'an passé) et les honoraires pour 5 481 milliers d'euros (contre 5 895 milliers d'euros au 30 juin 2024). Leur augmentation est principalement liée à celle de l'activité.

## Note 4. Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Immobilisations incorporelles	(758)		(758)	(767)		(767)
Immobilisations corporelles	(8 064)	(2 440)	(10 504)	(7 904)	(2 223)	(10 127)
Droits d'utilisation	(30 477)	(175)	(30 652)	(29 950)	(175)	(30 125)
<b>Dotations nettes aux amortissements et dépréciations</b>	<b>(39 299)</b>	<b>(2 615)</b>	<b>(41 914)</b>	<b>(38 621)</b>	<b>(2 399)</b>	<b>(41 019)</b>
<b>Dotations nettes aux provisions</b>	<b>(873)</b>		<b>(873)</b>	<b>981</b>	<b>60</b>	<b>1 042</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(40 172)</b>	<b>(2 615)</b>	<b>(42 787)</b>	<b>(37 639)</b>	<b>(2 338)</b>	<b>(39 978)</b>

L'augmentation des dotations nettes aux amortissements, dépréciations et provisions provient des investissements réalisés l'an passé ainsi que de l'actualisation des provisions pour risques et charges.

## Note 5. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subventions d'exploitation	6 589		6 589	9 612		9 612
Produits sur cessions d'actifs	63		63	30	5	35
Autres produits	4 002	44	4 045	2 543	41	2 585
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>10 654</b>	<b>44</b>	<b>10 697</b>	<b>12 185</b>	<b>46</b>	<b>12 231</b>
Valeur comptable des actifs cédés	(74)		(74)	(144)		(144)
Autres charges	(2 714)	(798)	(3 512)	(2 208)	(565)	(2 774)
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(2 788)</b>	<b>(798)</b>	<b>(3 586)</b>	<b>(2 352)</b>	<b>(565)</b>	<b>(2 917)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7 866</b>	<b>(754)</b>	<b>7 112</b>	<b>9 833</b>	<b>(519)</b>	<b>9 314</b>

Le poste « Autres produits » est constitué principalement de reprises en résultat de subventions d'investissement et de produits liés à des créances clients sur l'activité Exploitation.

Le poste « Autres charges » est constitué principalement de pertes liées à des créances clients, à des dénouements de litiges et à des dotations aux dépréciations de stocks immobiliers.

## Note 6. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Autres produits	24		24	3 078		3 078
Reprises sur provisions	156		156	5		5
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>180</b>		<b>180</b>	<b>3 083</b>		<b>3 083</b>
Autres charges	(599)		(599)	(118)		(118)
Dotations aux provisions	(362)		(362)	(3 104)		(3 104)
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>(962)</b>		<b>(962)</b>	<b>(3 223)</b>		<b>(3 223)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(781)</b>		<b>(781)</b>	<b>(140)</b>		<b>(140)</b>

Au premier semestre 2025, le poste « Autres produits » est constitué des diminutions d'obligations locatives et droits d'utilisation suite à des résiliations de bail pour 24 milliers d'euros (cf. Note 16).

Au premier semestre 2025, le poste « Autres charges » comprend essentiellement les frais liés aux regroupements d'entreprises pour un montant de 69 milliers d'euros (cf. Note 12) ainsi que les frais liés à la stratégie de financement du Groupe pour 530 milliers d'euros.

Au premier semestre 2025, le poste « Dotations aux provisions » comprend essentiellement des risques liés à des départs de sites pour 362 milliers d'euros.

Au premier semestre 2025, le poste « Reprises sur provisions » quant à lui est principalement constitué de l'extinction de risques liés aux départs de sites pour 156 milliers d'euros.

Au premier semestre 2024, le poste « Autres produits » était constitué d'un badwill lié à l'acquisition de l'HAD Saint-Sauveur pour 2 951 milliers d'euros et des diminutions d'obligations locatives et droits d'utilisation suite à des résiliations de bail pour 127 milliers d'euros.

Au premier semestre 2024, le poste « Autres charges » comprenait essentiellement les frais liés aux regroupements d'entreprises pour un montant de 84 milliers d'euros, ainsi que des coûts liés aux départs de sites pour 33 milliers d'euros, couverts par les reprises de provisions correspondantes.

Au premier semestre 2024, le poste « Dotations aux provisions » comprenait essentiellement des risques liés à des départs de sites pour 222 milliers d'euros, des dépréciations de goodwills et d'autorisations d'exploiter sur le secteur Sanitaire France pour 2 134 milliers d'euros et un risque social sur un établissement du secteur Sanitaire France pour 748 milliers d'euros.

## Note 7. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	130		130	123		123
Intérêts des dettes financières <sup>(1)</sup>	(4 193)	(2 227)	(6 420)	(4 298)	(2 296)	(6 594)
Intérêts des dettes locatives	(8 434)	(19)	(8 453)	(7 811)	(24)	(7 835)
Compte de liaison	987	(987)		1 242	(1 242)	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(11 510)</b>	<b>(3 233)</b>	<b>(14 743)</b>	<b>(10 744)</b>	<b>(3 562)</b>	<b>(14 306)</b>

<sup>(1)</sup> Les intérêts des dettes financières intègrent au 30 juin 2025 un effet du coût amorti des frais d'émission de dettes pour 225 milliers d'euros (cf Note 25.1), montant identique au 30 juin 2024.

L'augmentation du coût de l'endettement financier provient essentiellement de la hausse du coût marginal d'endettement appliqué aux renouvellements et aux nouveaux contrats de location.

## Note 8. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- instruments financiers dérivés				282		282
Gains de change	109		109	94		94
Autres produits financiers	522	20	543	718	22	740
<b>Produits financiers</b>	<b>633</b>	<b>19</b>	<b>651</b>	<b>1 094</b>	<b>22</b>	<b>1 116</b>
Charges financières issues des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- instruments financiers dérivés	(262)		(262)	(30)		(30)
Pertes de change	(5)		(5)	(4)		(4)
Dotations aux provisions à caractère financier	(202)	(1)	(203)	(359)	(1)	(360)
<b>Autres charges financières</b>	<b>(469)</b>	<b>(1)</b>	<b>(470)</b>	<b>(393)</b>	<b>(1)</b>	<b>(394)</b>
<b>Charges financières</b>	<b>163</b>	<b>18</b>	<b>181</b>	<b>701</b>	<b>21</b>	<b>722</b>
<b>Autres produits et charges financières</b>						

La variation des autres produits et charges financiers est principalement liée à la variation de juste valeur des instruments financiers dérivés.

Les dotations aux provisions à caractère financier sont constituées de la dotation aux engagements de retraite pour 203 milliers d'euros (cf. Note 23).

## Note 9. Impôt sur les résultats

- 1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	1er Semestre 2025			1er Semestre 2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(8 419)	48	(8 371)	(6 518)	56	(6 462)
Impôt différé	2 042	470	2 513	76	370	446
<b>TOTAL</b>	<b>(6 377)</b>	<b>519</b>	<b>(5 858)</b>	<b>(6 442)</b>	<b>426</b>	<b>(6 016)</b>

- 2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1er Semestre 2025		1er Semestre 2024	
Résultat avant impôt des sociétés intégrées			18 282	19 515
Taux d'impôt de la société consolidante			25,83%	25,83%
<b>Charge d'impôt théorique</b>			<b>(4 722)</b>	<b>(5 041)</b>
<b>Défauts permanents</b>			<b>(1 136)</b>	<b>(975)</b>
- Effets de la CVAE <sup>(1)</sup>			(799)	(681)
- Autres décalages permanents			(329)	(294)
- Effets de la comptabilisation en résultat des goodwill				672
- Taxation sur dividendes			(107)	(135)
- Effets de la non-reconnaissance des impôts différés sur déficits			(23)	(603)
- Ecart de taux			121	65
<b>Charge d'impôt effective</b>			<b>(5 858)</b>	<b>(6 016)</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>			<b>(5 858)</b>	<b>(6 016)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>			<b>32,04%</b>	<b>30,83%</b>

<sup>(1)</sup> La CVAE est présentée sur la ligne « charges d'impôt » du compte de résultat.

La hausse du taux d'impôt effectif correspond essentiellement à la comptabilisation en 2024 du badwill lié à l'acquisition de l'HAD Saint Sauveur.

## Note 10. Sociétés mises en équivalence

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
<b>Valeur au bilan à l'ouverture</b>	<b>12 100</b>	<b>11 470</b>
Entrées de périmètre	-	800
Quote-part de résultat	(376)	(170)
Dividendes versés	-	-
<b>Valeur au bilan à la clôture</b>	<b>11 725</b>	<b>12 100</b>

La quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence s'élève à (376) milliers d'euros au 30 juin 2025 contre (662) milliers d'euros au 30 juin 2024.

Les sociétés mises en équivalence sont individuellement non significatives. Pour cette raison, les principaux éléments du compte de résultat sont présentés de façon agrégée :

En milliers d'euros	1er Semestre 2025
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	9 874
Résultat net	(719)

## Note 11. Résultat par action et résultat dilué par action

	1er Semestre 2025	1er Semestre 2024
<b>Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)</b>	<b>11 315</b>	<b>12 365</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>1,1030</b>	<b>1,2094</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>	10 259	10 224
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>1,1030</b>	<b>1,2094</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) <sup>(2)</sup>	10 259	10 224

<sup>(1)</sup> Pour la période close au 30 juin 2025, le nombre moyen d'actions en circulation après neutralisation des actions d'auto-détention s'élève à 10 259 milliers contre 10 224 milliers pour la période close au 30 juin 2024.

<sup>(2)</sup> Le nombre moyen d'actions en circulation utilisé pour le calcul du résultat par action dilué ne comprend pas d'actions potentiellement dilutives au 30 juin 2025.

## Note 12. Goodwills

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions Dotations	Cessions Sorties	30/06/2025
Sanitaire France	74 175			74 175
Médico-Social France	57 541			57 541
International Métier	8 264			8 264
Immobilier	4 216			4 216
Autres	387			387
<b>Valeur brute</b>	<b>144 583</b>			<b>144 583</b>
Perte de valeur	7 167			7 167
<b>Valeur nette</b>	<b>137 416</b>			<b>137 416</b>

Il n'y a pas eu de mouvement sur la période.

Les frais d'acquisition et de cession des opérations figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 69 milliers d'euros (cf. Note 6).

Au 30 juin 2025, la société n'a pas identifié d'indices de pertes de valeur à l'exception de quelques UGT. Les tests de dépréciations réalisés n'ont pas généré de dépréciation.

## Note 13. Immobilisations incorporelles

- 1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité Exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements <sup>(1)</sup>	30/06/2025
Concessions, brevets	20 047	410	(389)		2	20 070
Autorisations d'exploiter	443 078			1 340		444 418
Autres immobilisations incorporelles	280					280
Immobilisations incorporelles en cours	621	222		(131)		712
<b>Valeurs brutes</b>	<b>464 026</b>	<b>632</b>	<b>(389)</b>	<b>1 209</b>	<b>2</b>	<b>465 480</b>
Amort. concessions, brevets	16 688	751	(383)		1	17 058
Amort. autres immobilisations incorporelles	258	7				265
<b>Amortissements</b>	<b>16 946</b>	<b>758 <sup>(2)</sup></b>	<b>(383)</b>		<b>1</b>	<b>17 322</b>
Perte de valeur des autorisations d'exploiter	5 999					5 999
<b>Valeurs nettes</b>	<b>441 080</b>	<b>(126)</b>	<b>(5)</b>	<b>1 209</b>	<b>1</b>	<b>442 158</b>

<sup>(1)</sup> Les autres mouvements correspondent à des écarts de conversion.

<sup>(2)</sup> Dont 758 milliers d'euros comptabilisés en résultat opérationnel courant cf Note 4

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprises. Le Groupe dispose d'immobilisations incorporelles (logiciels) générées en interne pour une valeur brute 1 508 milliers d'euros au 30 juin 2025, comme l'an passé.

L'essentiel des immobilisations incorporelles acquises correspond aux autorisations d'exploiter dont la durée de vie a été considérée comme indéfinie. Bien que les autorisations soient accordées en principe pour une durée de 15 ans, elles se renouvellent par tacite reconduction sauf en cas de non-respect de la réglementation.

Il n'existe aucune immobilisation incorporelle dont la propriété est soumise à restriction.

## ■ 2. Variations des autorisations d'exploiter

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2025
Sanitaire France	290 095					290 095
Médico-Social France	144 513			1 340		145 853
International Métier	7 617					7 617
Autres	853					853
<b>Valeur brute</b>	<b>443 078</b>			<b>1 340</b>		<b>444 418</b>
Perte de valeur	5 999					5 999
<b>Valeur nette</b>	<b>437 079</b>			<b>1 340</b>		<b>438 419</b>

La variation des autorisations d'exploiter intervenue au cours du premier semestre 2025 est consécutive au rachat d'autorisations complémentaires pour l'EHPAD de Meaux livré en juin 2025.

## Note 14. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Autres Mouvements <sup>(1)</sup>	30/06/2025
Terrains	11 634			24	11 658
Constructions	190 429	54	(2 932)	309	187 860
Installations techniques	18 716	1 099	(49)	97	19 863
Autres immobilisations corporelles	148 276	6 566	(1 534)	1 991	155 298
Immobilisations en cours	3 309	1 840		(131)	5 017
<b>Valeur brutes</b>	<b>372 364</b>	<b>9 558</b>	<b>(4 515)</b>	<b>2 290</b>	<b>379 697</b>
Terrain	507	40			547
Constructions	92 632	4 186	(2 932)	5	93 891
Installations techniques	11 964	704	(43)	4	12 629
Autres immobilisations corporelles	103 190	5 702	(1 472)	(5)	107 415
<b>Amortissements</b>	<b>208 293</b>	<b>10 631<sup>(2)</sup></b>	<b>(4 447)</b>	<b>4</b>	<b>214 482</b>
Perte de valeur					
<b>Valeurs nettes</b>	<b>164 070</b>	<b>(1 073)</b>	<b>(68)</b>	<b>2 286</b>	<b>165 215</b>
Dont Exploitation	96 444				99 997
Dont Immobilier	67 626				65 218

<sup>(1)</sup> Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste, des réaffectations d'actifs corporels pour 2 152 milliers d'euros et aux écarts de conversion pour 129 milliers d'euros.

<sup>(2)</sup> Dont 10 504 milliers d'euros comptabilisés en résultat opérationnel courant cf Note 4

Il n'existe aucune restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles. Il n'a pas été révélé de perte de valeur des immobilisations corporelles.

Les autres immobilisations corporelles comprennent principalement des agencements divers, des dispositifs médicaux immobilisables ainsi que du matériel de bureau.

Les acquisitions du premier semestre 2025 pour 9 558 milliers d'euros, nettes des subventions d'investissement accordées pour 2 821 milliers d'euros, s'élèvent à 6 737 milliers d'euros. Les subventions d'investissement sont comptabilisées au bilan en autres éléments non courants.

## Note 15. Actifs financiers non courants

En milliers d'euros	31/12/2024	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Variations de juste valeur	Autres Mouvements	30/06/2025
Titres non consolidés	3 410		(224)			250	3 436
Prêts	244	32	(25)				252
Dépôts et cautionnements	1 404	7	(4)	(700)		(3) <sup>(1)</sup>	705
Instruments dérivés - actifs	895				(860)	461 <sup>(1)</sup>	495
Autres actifs financiers non courants	168	115					283
<b>Valeurs brutes</b>	<b>6 121</b>	<b>155</b>	<b>(252)</b>	<b>(700)</b>	<b>(860)</b>	<b>708</b>	<b>5 172</b>
Dépréciation	795	42					837
<b>Valeurs nettes</b>	<b>5 326</b>	<b>114</b>	<b>(252)</b>	<b>(700)</b>	<b>(860)</b>	<b>708</b>	<b>4 335</b>
Dont Exploitation	5 164						4 173
Dont Immobilier	162						162

<sup>(1)</sup> Les Autres Mouvements sur les dépôts et cautionnements et les instruments dérivés - actifs correspondent au reclassement de leur part courante.

Le détail des titres non consolidés se présente ainsi :

	30/06/2025	31/12/2024
SC Financière Vertavienne	774	774
LNA Ensemble	1 884	1 884
Codoc	400	400
Parts sociales Crédit Coopératif	306	306
Autres	72	46
<b>TOTAL</b>	<b>3 436</b>	<b>3 410</b>

Le Groupe ne détient pas le contrôle sur ces sociétés. Il n'existe aucun contrat entre le Groupe et ces sociétés.

Les dépréciations au 30 juin 2025, portent sur les titres non consolidés pour un montant de 795 milliers d'euros et sur des dépôts et cautionnements pour le solde.

L'échéancier des actifs financiers non courants s'analyse comme suit :

Echéancier	de 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 30/06/2025	1 637	3 534	5 172
Valeurs brutes au 31/12/2024	2 613	3 507	6 121

## Note 16. Droits d'utilisation des contrats de location et obligations locatives

Les droits d'utilisation concernent en totalité des locations immobilières.

La variation des droits d'utilisation s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2024	Entrées d'actifs	Amortissements et pertes de valeur	Résiliations	Effet des réévaluations d'hypothèses	30/06/2025
Valeur brute des droits d'utilisation	724 964	7 791		(2 601)	41 894	772 047
Amortissements des droits d'utilisation	(325 195)		(30 652)	2 431		(353 417)
<b>Total des droits d'utilisation nets</b>	<b>399 768</b>	<b>7 791</b>	<b>(30 652)</b>	<b>(170)</b>	<b>41 894</b>	<b>418 631</b>
Dont Exploitation	398 337					417 375
Dont Immobilier	1 431					1 256

L'effet des réévaluations d'hypothèses comprend la réévaluation des droits d'utilisation à la suite de la ré-indexation annuelle des loyers pour 11 435 milliers d'euros, et des réestimations de la durée probable de contrats (hypothèses d'exercice d'options de renouvellement principalement) pour 30 458 milliers d'euros.

La variation des dettes locatives s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2024	Entrées d'actifs	Remboursement	Résiliations	Effet des réévaluations d'hypothèses	30/06/2025
Dette locative	440 680	7 791	(30 291)	(194)	41 893	459 879
<b>Total des obligations locatives</b>	<b>440 680</b>	<b>7 791</b>	<b>(30 291)</b>	<b>(194)</b>	<b>41 893</b>	<b>459 879</b>
Dont Exploitation	439 101					458 484
Dont Immobilier	1 579					1 394
Dont non courant	380 613					397 671
Dont courant	60 067					62 207

L'impact net des résiliations pour 24 milliers d'euros figure au compte de résultat dans le poste « Autres produits et charges opérationnels » (cf. Note 6).

Les échéances des obligations locatives au 30 juin 2025 sont les suivantes :

Echéancier (en milliers d'euros)	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Durée résiduelle des dettes locatives	62 207	217 706	179 965	459 879

Les échéances des paiements restant à effectuer sur les contrats de location en cours sont les suivantes :

Echéancier (en milliers d'euros)	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Loyers restant à rembourser	77 627	265 217	204 472	547 316

## Note 17. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2024	Résultat	Autres éléments du résultat global	Autres Mouvements	30/06/2025
Impôts différés actifs	4 294	655	(15)		4 934
Impôts différés passifs	(83 545)	1 857	189	412	(81 087)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(79 251)</b>	<b>2 513</b>	<b>174</b>	<b>412</b>	<b>(76 153)</b>

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières s'élèvent à 2 635 milliers d'euros au 30 juin 2025 contre 2 165 milliers d'euros au 31 décembre 2024.

En milliers d'euros	31/12/2024	Résultat	Capitaux propres	Autres mouvements	30/06/2025
Déficits activés	(745)	636			(109)
Divergences fiscales	2 411	(1 449)			963
Contrats de location	10 997	61			11 058
Autres opérations	250	3 153	174	412	3 988
Autorisations d'exploiter	(84 455)	(72)			(84 526)
Ecart d'évaluation constructions	(5 899)	184			(5 715)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(1 810)				(1 810)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(79 251)</b>	<b>2 513</b>	<b>174</b>	<b>412</b>	<b>(76 153)</b>

Au 30 juin 2025, seuls les déficits fiscaux générés des sociétés étrangères ou des sociétés françaises hors du périmètre d'intégration fiscale dont le plan d'affaires est actuellement déficitaire n'ont pas été activés, pour un impôt estimé à 4,9 millions d'euros, contre un montant de 5,0 millions d'euros au 31 décembre 2024. Ces déficits n'ont pas été activés compte tenu des incertitudes sur leur recouvrabilité dans un délai proche.

## Note 18. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	5 474		5 474	5 059		5 059
En-cours biens		199 905	199 905		183 592	183 592
Marchandises	239	24	263	189	27	216
<b>Valeurs brutes</b>	<b>5 713</b>	<b>199 929</b>	<b>205 642</b>	<b>5 247</b>	<b>183 619</b>	<b>188 866</b>
Dépréciations		10 644	10 644		9 860	9 860
<b>Valeurs nettes</b>	<b>5 713</b>	<b>189 284</b>	<b>194 998</b>	<b>5 247</b>	<b>173 759</b>	<b>179 006</b>

Les encours de production correspondent aux coûts engagés sur les opérations immobilières selon le niveau d'avancement.

La hausse des en-cours de biens Immobilier provient essentiellement de la progression de l'avancement sur les opérations immobilières en cours de réalisation.

La valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 176 419 milliers d'euros et s'élevait à 148 167 milliers d'euros au 31 décembre 2024.

Les dépréciations de stocks ne concernent que l'activité Immobilier et s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	30/06/2025
Dépréciations de stocks	9 860	784			10 644
<b>TOTAL</b>	<b>9 860</b>	<b>784</b>			<b>10 644</b>

Les dépréciations de stocks ont été estimées en fonction de la valeur probable de revente diminuée des coûts attendus pour la réalisation de la vente.

## Note 19. Actifs sur contrats, clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances clients brutes	90 104	2 343	92 447	76 940	2 213	79 153
Dépréciations des créances clients	(3 389)	(52)	(3 441)	(2 798)	(52)	(2 850)
<b>Valeurs nettes</b>	<b>86 715</b>	<b>2 291</b>	<b>89 006</b>	<b>74 143</b>	<b>2 161</b>	<b>76 304</b>

Les créances clients nettes s'élèvent à 89,0 millions d'euros au 30 juin 2025, en hausse de 12,7 millions d'euros. Celle-ci est la conséquence d'un retard de facturation sur le secteur Sanitaire France du fait du décalage de réception des nouveaux tarifs de la part des autorités, et ensuite de la hausse des séjours en HAD tirée par la dynamique d'activité.

Il n'existe pas d'actifs sur contrats à la clôture.

Toutes les créances clients sont à échéance à moins d'un an.

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2024	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	30/06/2025
Exploitation	2 798	1 304	(713)			3 389
Immobilier	52					52
<b>TOTAL</b>	<b>2 850</b>	<b>1 304</b>	<b>(713)</b>			<b>3 441</b>

Les dotations nettes aux dépréciations des créances clients s'élèvent à 591 milliers d'euros au 30 juin 2025, comptabilisés en résultat opérationnel courant, contre 36 milliers d'euros un an plus tôt, comptabilisés en résultat opérationnel courant.

## Note 20. Autres actifs courants

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	1 894	14	1 907	1 446	11	1 457
Créances fiscales hors IS	1 843	4 300	6 143	2 060	4 997	7 057
Instruments dérivés - actifs	707		707	1 168		1 168
Actifs financiers courants	43		43	35	13	47
Autres créances diverses	21 937	918	22 855	28 245	878	29 123
Charges constatées d'avance	5 188	282	5 471	3 393	171	3 564
<b>Valeurs brutes</b>	<b>31 612</b>	<b>5 514</b>	<b>37 127</b>	<b>36 346</b>	<b>6 069</b>	<b>42 415</b>
Dépréciations	(889)		(889)	(599)		(599)
<b>Valeurs nettes</b>	<b>30 724</b>	<b>5 514</b>	<b>36 238</b>	<b>35 747</b>	<b>6 069</b>	<b>41 817</b>

Toutes les créances et autres actifs courants ont une échéance inférieure à un an.

## Note 21. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

La trésorerie nette du Groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités	62 579	417	62 996	61 728	3 333	65 061
Équivalents de trésorerie	5 000		5 000	5 000		5 000
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>67 579</b>	<b>417</b>	<b>67 996</b>	<b>66 728</b>	<b>3 333</b>	<b>70 061</b>
Concours bancaires courants	(38)	(0)	(38)	(10)	(1)	(11)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>67 541</b>	<b>417</b>	<b>67 958</b>	<b>66 718</b>	<b>3 332</b>	<b>70 050</b>

Les équivalents de trésorerie sont constitués de comptes à terme rapidement disponibles et exposés à un risque négligeable d'évolution de juste valeur.

## Note 22. Capitaux propres du Groupe

### ■ 1. Composition du capital social

Le montant du capital social de la société LNA Santé s'élève au 30 juin 2024 à 21 418 832 euros, divisé en 10 709 416 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

### ■ 2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société LNA Santé s'élève au 30 juin 2025 à 99 590 256 euros.

### ■ 3. Actions Propres

Dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec un prestataire d'investissement, la société LNA Santé est amenée à détenir des actions propres.

Au 30 juin 2025, la société LNA Santé détenait 447 560 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 13 000 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2024, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 14 695 milliers d'euros correspondant à 484 377 actions auto-détenues.

### ■ 4. Dividendes

L'Assemblée Générale du 18 juin 2025 a approuvé la distribution de dividendes de 0,65 euro par action au titre de l'exercice 2025, soit un montant de 6 669 milliers d'euros, qui a été versée en numéraire le 10 juillet 2025.

## ■ 5. Titres par catégorie

	30/06/2025	31/12/2024
Nombre total d'actions	10 709 416	10 709 416
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	10 709 416	10 709 416
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	-	-
Nombre total d'actions ordinaires	4 570 036	4 961 447
Nombre total d'actions à droit de vote double	5 691 820	5 263 592
Nombre total d'actions privées du droit de vote	447 560	484 377
Valeur nominale en euros de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	21 418 832	21 418 832
Actions de la société détenues par le Groupe	447 560	484 377

## Note 23. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024		
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>11 359</b>	<b>10 635</b>		
Variations de périmètre	141			
Coût des services rendus	552	1 044		
Coût financier	203	361		
Prestations de retraite payées	(286)	(594)		
Revenus des actifs du régime	534			
Gains et pertes actuariels	(226)	(228)		
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>12 136</b>	<b>11 359</b>		
dont Exploitation	12 101	11 326		
dont Immobilier	35	32		
<b>Echéancier</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>de 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Engagements au 30/06/2025	952	2 939	8 246	12 136
Engagements au 31/12/2024	882	2 456	8 021	11 359

Les revenus des actifs du régime proviennent de contrats d'assurance externes dont les fonds ont été récupérés à la suite du départ à la retraite de salariés. Ces contrats d'assurance ne sont plus alimentés et sont progressivement clôturés.

Les gains et pertes actuariels s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Ecarts actuariels liés aux changements d'hypothèses financières	104	763
Ecarts actuariels liés aux changements d'hypothèses démographiques	(330)	(991)
<b>Gains et pertes actuariels</b>	<b>(226)</b>	<b>(228)</b>

Les écarts actuariels liés aux changements d'hypothèses financières découlent de la variation du taux d'actualisation retenu par rapport au 31 décembre 2024.

Les hypothèses de calcul de la provision pour engagements de retraite sont les suivantes :

Indicateurs	30/06/2025	31/12/2024
Taux d'actualisation	3,60%	3,38%
Evolution des salaires	2%-5%	2%-5%
Table de mortalité	INSEE 2024	INSEE 2024
Âge de départ volontaire	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire

Le taux d'actualisation est établi sur la base de l'observation du taux de rendement des obligations européennes privées de première catégorie membres de la zone euro à la clôture de l'exercice et de la duration de l'engagement.

Les probabilités d'être présents dans l'entreprise ont été estimées ainsi pour les établissements :

	30/06/2025	31/12/2024
Âge < 45 ans	0%	0%
Âge >= 45 ans	50%	50%
Âge >= 50 ans	75%	75%
Âge >= 55 ans	100%	100%

Les probabilités d'être présents dans l'entreprise s'analysent ainsi pour le siège :

	30/06/2025	31/12/2024
Âge < 30 ans	0%	0%
Âge >= 30 ans	30%	30%
Âge >= 35 ans	50%	50%
Âge >= 40 ans	75%	75%
Âge >= 45 ans	100%	100%

Une variation du taux d'actualisation de 1,00% n'entraînerait pas d'impact significatif sur les états financiers du Groupe.

## Note 24. Provisions pour risques

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques courantes	10 077	425	10 502	9 812	425	10 237
<b>TOTAL</b>	<b>10 077</b>	<b>425</b>	<b>10 502</b>	<b>9 812</b>	<b>425</b>	<b>10 237</b>

En milliers d'euros	31/12/2024	Dotations	Reprises <sup>(1)</sup>	Autres mouvements	30/06/2025
Litiges sociaux	1 515	354	(606)		1 263
Autres provisions	8 722	1 367	(494)	(356)	9 238
<b>TOTAL</b>	<b>10 237</b>	<b>1 721</b>	<b>(1 100)</b>	<b>(356)</b>	<b>10 502</b>

<sup>(1)</sup> Dont reprises de provisions utilisées : 467 milliers d'euros

Les provisions pour risques concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart à moins d'un an. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu.

Les autres provisions concernent principalement des risques liés aux départs de site, des litiges avec des promoteurs et des investisseurs immobiliers, et des écarts de facturation avec des praticiens.

Ces postes n'enregistrent aucun avantage à long terme et aucune indemnité de fin de contrat. Compte tenu des échéances à court terme des provisions, ces dernières n'ont pas été actualisées.

## Note 25. Emprunts et dettes financières

L'endettement du Groupe se compose de dettes bancaires et de dettes désintermédiaires, parmi lesquelles figurent les financements suivants :

- un emprunt obligataire sous forme d'Euro-PP de 90 millions d'euros dont 45 millions d'euros à échéance 19 juillet 2028 et 45 millions d'euros à échéance 19 juillet 2029, destiné à refinancer en complément des emprunts bancaires à moyen ou long terme des titres de sociétés d'exploitation ou des autorisations d'exploiter. L'Euro-PP étant à taux fixe, il n'est pas soumis aux aléas de fluctuation des taux d'intérêt ;
- un programme de titres négociables à court terme (NEU CP, anciennement nommés billets de trésorerie) plafonné actuellement à 160,0 millions d'euros, servant en complément du crédit syndiqué et des crédits promotions à financer le portage et les travaux immobiliers avant cession. La documentation financière du programme est disponible sur le site de la Banque de France à l'adresse suivante : <https://eucpmtn.banque-france.fr/public/#/liste-des-emetteurs/dd8b9dec-b611-ea11-80f7-001dd8b71ea9> ;
- un emprunt syndiqué bancaire de 265,0 millions d'euros à échéance juin 2028. Il s'agit d'une ligne de crédit revolving non amortissable (RCF) destinée au portage des opérations en phase de construction et de restructuration, à savoir le financement d'autorisations non exploitées et d'établissements en phase de restructuration, ainsi que le portage d'immobiliers existants en attente de commercialisation ;
- adossée à l'emprunt syndiqué, une tranche de Prêt à Terme (Term Loan) à échéance juin 2027 de 34,5 millions d'euros, utilisée pour le portage immobilier des établissements normands. A taux variable, elle est totalement couverte à hauteur de 34,5 millions d'euros au 30 juin 2025 ;
- des emprunts à moyen ou long terme d'une durée de 5 à 15 ans pour financer les investissements de maintien du Groupe. Ils sont soit à taux fixe, soit à taux variable couvert ;
- des emprunts à long terme d'une durée de 7 à 10 ans servant à financer des titres de sociétés d'exploitation ou des autorisations d'exploiter. Il s'agit dans la majorité des cas d'opérations de refinancement, les prêts amortissables étant mis en place dès lors que les actifs d'exploitation sont en état de générer les cashflows suffisants pour rembourser les échéances d'emprunts. Ces emprunts sont à taux fixe ou à taux variable couvert ;
- un préfinancement des dotations soins en EHPAD, correspondant à 6 mois de dotations, permettant au Groupe d'optimiser son BFR en disposant d'une trésorerie complémentaire. Ce préfinancement de 57,3 millions d'euros au 30 juin 2025, à taux variable, est totalement couvert ;
- des financements de portage immobilier avant cession de l'immobilier en l'état (dans le cas où le Groupe décide de déménager l'exploitation dans de nouveaux locaux) ou lancement d'un programme de promotion immobilière. Ces financements sont à 89% à taux fixe ou à taux variable couvert ;

- des crédits à court terme de promotion immobilière servant à financer les opérations de construction et de rénovation-extension pendant des périodes de 12 à 18 mois avant livraison et cession de l'immobilier. Ces crédits ne sont pas couverts, mais leurs frais financiers sont inclus dans le prix de vente des ensembles immobiliers.

Les autres dettes financières sont quant à elles principalement composées des éléments suivants :

- Les cautions versées par les résidents des établissements à leur entrée ;
- Les autres dettes financières diverses.

Au 30 juin 2025, l'endettement du Groupe est couvert ou à taux fixe à hauteur de 299 millions d'euros.

La partie non couverte s'élève à 128 millions d'euros, qu'il faut comparer à la trésorerie nette de 68 millions d'euros dont dispose le Groupe. Le risque sur le montant non couvert s'en trouve donc réduit : l'impact d'une hausse de taux d'intérêt se traduisant par une hausse de la charge d'intérêt d'une part, et par une hausse des produits d'intérêt générés par les placements de trésorerie, d'autre part.

La dette résiduelle non couverte se limite ainsi 60 millions d'euros, soit 13% de la dette brute, et concerne principalement la dette immobilière à court terme, à savoir les encours de travaux avant cession.

## 1. Variation des dettes

L'ensemble des dettes courantes et non courantes s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2024	Emissions	Rembst	Var. de périmètre	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti <sup>(1)</sup>	Autres Mouvements <sup>(2)</sup>	30/06/2025
Euro PP	89 732					34		89 766
<i>Titres négociables à court terme</i>	38 000		(4 800)					33 200
<b>Total dettes désintermédiais</b>	<b>127 732</b>		<b>(4 800)</b>			<b>34</b>		<b>122 966</b>
Crédit syndiqué RCF	142 951	15 500				150		158 601
Crédit syndiqué Term-Loan	47 792		(13 500)			42		34 333
Emprunts auprès des établits de crédit	45 585	6 000	(6 116)					45 469
Préfinancement des dotations soins	48 897	8 403						57 300
Crédits portage immobilier	5 403		(527)					4 876
Crédits promotion immobilière	2 850	305						3 155
<b>Total emprunts bancaires</b>	<b>293 477</b>	<b>30 208</b>	<b>(20 143)</b>			<b>192</b>		<b>303 734</b>
Instruments dérivés	1 285				301			1 586
Cautions résidents	11 872	2 331	(2 074)					12 129
Autres dettes financières diverses	101	84	(74)					110
Concours bancaires courants	39					(1)		38
Intérêts courus non échus	1 257					1 307		2 564
<b>TOTAL</b>	<b>435 762</b>	<b>32 623</b>	<b>(27 091)</b>		<b>301</b>	<b>225</b>	<b>1 306</b>	<b>443 127</b>
Non courants	315 841							318 801
Courants	119 921							124 326

<sup>(1)</sup> Les effets du coût amorti sont présentés en Note 7 – Coût de l'endettement financier net.

<sup>(2)</sup> Les autres mouvements correspondent aux variations nettes des dettes financières à court terme.

La réconciliation de la variation des dettes diverses avec la variation présentée dans le tableau des flux de trésorerie est la suivante :

Flux de financement sur dettes diverses	1er Semestre 2025	1er Semestre 2024
Augmentation des cautions résidents	2 331	2 417
Augmentation des dettes financières diverses	84	
<b>Flux d'augmentation présenté dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>2 414</b>	<b>2 417</b>
Remboursement des cautions résidents	(2 074)	(2 060)
Remboursement des dettes financières diverses	(74)	(3)
Apports en comptes courants hors Groupe	(126)	(225)
<b>Flux de remboursement présenté dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>(2 274)</b>	<b>(2 288)</b>

## 2. Analyse des dettes courantes et non courantes

L'ensemble des dettes non courantes s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Euro PP	89 833		89 833	89 800		89 800
Emprunts auprès des établissements de crédit	33 835	184 798	218 633	33 003	183 086	216 089
Cautions résidents	9 097		9 097	8 904		8 904
Autres dettes financières diverses	110		110	101		101
Instruments dérivés	1 128		1 128	947		947
<b>TOTAL</b>	<b>134 002</b>	<b>184 798</b>	<b>318 801</b>	<b>132 755</b>	<b>183 086</b>	<b>315 841</b>

L'ensemble des dettes courantes s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Euro PP	(68) <sup>(1)</sup>		(68)	(68) <sup>(1)</sup>		(68)
Emprunts auprès établissements de crédit	10 567	14 079	24 647	11 323	14 318	25 642
Préfinancement des dotations soins	57 300		57 300	48 897		48 897
Cautions résidents	3 032		3 032	2 968		2 968
Instruments dérivés	458		458	338		338
Crédits promotion immobilière		3 155	3 155		2 850	2 850
Titres négociables à court terme		33 200	33 200		38 000	38 000
Concours bancaires courants	38	0	38	26	13	39
Intérêts courus non échus	2 556	8	2 564	1 248	8	1 257
<b>TOTAL</b>	<b>73 884</b>	<b>50 442</b>	<b>124 326</b>	<b>64 732</b>	<b>55 189</b>	<b>119 921</b>

### 3. Echéances des dettes

L'échéancier des dettes courantes et non courantes s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	73 884	50 442	124 326	64 732	55 189	119 921
De plus de 1 an à 5 ans	127 174	182 605	309 779	125 802	180 676	306 478
Supérieur à 5 ans	6 829	2 193	9 021	6 953	2 410	9 363
<b>TOTAL</b>	<b>207 887</b>	<b>235 240</b>	<b>443 127</b>	<b>197 487</b>	<b>238 275</b>	<b>435 762</b>

Le total des remboursements futurs non actualisés des emprunts bancaires, de l'Euro PP et des titres négociables à court terme s'analyse de la manière suivante (capital et intérêts) :

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	71 732	52 907	124 639	58 227	59 116	117 343
De plus de 1 an à 5 ans	125 742	192 503	318 245	128 778	195 412	324 190
Supérieur à 5 ans	6 783	2 401	9 184	10 833	2 649	13 482
<b>TOTAL</b>	<b>204 258</b>	<b>247 810</b>	<b>452 068</b>	<b>197 838</b>	<b>257 177</b>	<b>455 015</b>
Maturité moyenne hors préfinancement des dotations soins (en années)	4,11	2,96	3,38	4,43	3,40	3,77

### 4. Structure financière

La structure de l'endettement liée aux emprunts auprès des établissements de crédit et auprès des investisseurs financiers sur le marché se présente comme suit :

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2025			En %			31/12/2024			En %	
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total				
Euro PP	89 766		89 766	21%	89 732		89 732	21%			
Titres négociables à court terme		33 200	33 200	8%		38 000	38 000	9%			
Prêts à taux fixe	26 320	4 091	30 411	7%	24 272	4 534	28 806	7%			
Prêts à taux variable couvert	75 278	103 452	178 730	42%	58 756	106 872	165 629	39%			
Prêts à taux variable non couvert	104	94 490	94 594	22%	10 196	88 847	99 043	24%			
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>191 468</b>	<b>235 233</b>	<b>426 700</b>	<b>100%</b>	<b>182 955</b>	<b>238 254</b>	<b>421 209</b>	<b>100%</b>			
Dont non courant	123 668	184 798	308 466	72%	122 803	183 086	305 889	73%			
Dont courant	67 800	50 434	118 234	28%	60 152	55 168	115 320	27%			

Le taux moyen d'intérêts des dettes, y compris instruments de couverture, s'élève à 3,36 % pour la période close au 30 juin 2025, à comparer à 3,30 % au 30 juin 2024.

L'endettement financier net du Groupe s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	Notes	30/06/2025			31/12/2024		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts et dettes financières		207 886	235 240	443 127	197 487	238 275	435 762
Comptes courants internes		(18 568)	18 568		(9 460)	9 460	
Instruments dérivés actifs	15. / 20.	(1 202)		(1 202)	(2 062)		(2 062)
Trésorerie et équivalents de trésorerie	21.	(67 579)	(417)	(67 996)	(74 303)	(752)	(75 055)
<b>Endettement net</b>		<b>120 537</b>	<b>253 391</b>	<b>373 929</b>	<b>111 662</b>	<b>246 983</b>	<b>358 645</b>
Engagements sur contrats de crédit-bail immobilier				18 348	18 348		
<b>Endettement net selon covenants</b>		<b>120 537</b>	<b>271 739</b>	<b>392 277</b>	<b>111 662</b>	<b>266 083</b>	<b>377 745</b>

## 5. Covenants bancaires

Au titre de ses emprunts, le Groupe doit respecter un certain nombre d'obligations. En cas de non-respect, les banques pourraient obliger le Groupe à rembourser totalement, partiellement ou renégocier les conditions de financement. Les principaux covenants du Groupe à la clôture se décrivent ainsi :

Covenants		Seuil à respecter	Au 30/06/2025
Levier :			
Endettement net d'Exploitation / EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16 <sup>(1)</sup>		≤ 4,25	1,64
Gearing :			
Endettement net d'Exploitation / Fonds propres d'Exploitation ajustés <sup>(2)</sup>		≤ 1,25	0,25
Endettement net immobilier		< 340 M€	271,7 M€
EBITDA Immobilier hors IFRS 16		> 0	4,1 M€

<sup>(1)</sup> Sur la base d'un EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16 pro forma pour la contribution en année pleine des acquisitions à l'EBITDA d'Exploitation hors IFRS 16.

<sup>(2)</sup> Les fonds propres d'Exploitation ajustés sont constitués des fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, hors impacts IFRS 16, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation, hors impacts IFRS 16, liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.

Au 30 juin 2025, les covenants sont respectés.

Par ailleurs, l'Euro-PP et le crédit syndiqué prévoient une clause de changement de contrôle lié au pacte d'actionnaires de LNA Santé. Ainsi, si les signataires du Pacte venaient à détenir ensemble

moins de 50,1% des droits de vote aux assemblées générales, les contrats prévoient les impacts suivants :

- Euro-PP : chaque porteur aurait la faculté, à son gré, d'exiger de LNA Santé qu'elle rembourse ou, au choix de la société, qu'elle rachète ou fasse racheter la totalité des obligations qu'elle détient ;
- Crédit syndiqué : le remboursement anticipé de la totalité des sommes dues au titre du crédit syndiqué et la résiliation de la totalité des engagements des prêteurs.

Au 30 juin 2025, les signataires du pacte d'actionnaires de LNA Santé détiennent plus de 50,1%, cette clause n'est donc pas applicable.

## Note 26. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont la comptabilisation en résultat est opérée au rythme d'amortissement des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 12 960 milliers d'euros au 30 juin 2025 contre 10 949 milliers d'euros au 31 décembre 2024.

## Note 27. Autres passifs courants

En milliers d'euros	30/06/2025			31/12/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	1 000		1 000	1 877		1 877
Dettes fiscales hors IS	7 939	2 746	10 684	6 329	1 808	8 136
Dettes sociales	81 705	442	82 147	77 593	550	78 143
Autres dettes diverses	32 574	50	32 625	32 193	53	32 246
Passifs sur contrats	22 308	37	22 345	22 023	115	22 138
<b>TOTAL</b>	<b>145 526</b>	<b>3 276</b>	<b>148 802</b>	<b>140 014</b>	<b>2 526</b>	<b>142 541</b>

Toutes les autres dettes et comptes de régularisation sont à une échéance inférieure à un an. L'augmentation des autres passifs courants provient principalement de l'augmentation des dettes sociales qui suivent celles des charges de personnel.

## Note 28. Instruments dérivés

LNA Santé a souscrit des swaps et des caps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable. Les caractéristiques de ces instruments sont les suivantes :

En milliers d'euros	30/06/2025		31/12/2024	
	Nominal	Taux		
Nominal		179 796		166 889
Taux		0,00 % - 6,00 %		0,00 % - 4,99 %
Échéance		11/01/2026 - 10/12/2031		07/01/2025 - 25/06/2031

Les produits d'intérêts constatées au titre des instruments financiers sur le premier semestre 2025 s'élèvent à 608 milliers d'euros.

La juste valeur des instruments dérivés s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	31/12/2024	Variation en capitaux propres	Variation par résultat	30/06/2025
Juste valeur des instruments de couverture	(30)	(899)	(49)	(978)
Juste valeur des instruments dérivés non qualifiés de couverture	808		(213)	594
<b>Juste valeur des intruments financiers</b>	<b>778</b>	<b>(899)</b>	<b>(262)</b>	<b>(383)</b>

## Note 29. Engagements hors bilan

- 1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2025	31/12/2024
Cautions données sur les emprunts	10 384	18 526
Nantissement de fonds sur les emprunts	9 308	3 911
Nantissement de titres des sociétés consolidées sur les emprunts	255	1 016
<b>Engagements hors bilan liés aux opérations de financement</b>	<b>19 946</b>	<b>23 453</b>
Garanties données sur les prêts promoteurs	39 106	45 792
Cautions LNA Santé	18 656	19 276
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	20 450	26 516
Garanties données sur les loyers	14 798	13 391
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	3 692	2 875
Cautions LNA Santé aux propriétaires immobiliers	11 106	10 516
Autres garanties données	3 068	3 508
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	1 811	1 883
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles et stocks	13 132	11 299
Engagements contractuels d'acquisition de titres mis en équivalence	397	397
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>	<b>72 311</b>	<b>76 271</b>
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>92 257</b>	<b>99 724</b>
Cautions bancaires	4 442	3 350
Engagements contractuels reçus pour vente d'immobilisations	200	3 528
Part non utilisée des crédits corporate et crédit syndiqué	105 500	121 000
Part non utilisée des crédits promotion	6 845	12 650
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>116 987</b>	<b>140 528</b>

La diminution des engagements hors bilan donnés est essentiellement due à la baisse des cautions données sur les emprunts et des garanties données sur les prêts promoteurs à la suite de la livraison de l'EHPAD de Meaux.

La variation des engagements hors bilan reçus est quant à elle principalement liée à la part non utilisée du crédit syndiqué et des crédits promotion.

- 2. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2025	31/12/2024
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

Il n'existe pas, à la connaissance du Groupe et de ses conseils, de litige non provisionné susceptible d'impacter significativement l'activité, les résultats ou la situation financière du Groupe au 30 juin 2025.

## Note 30. Autres informations

### ■ 1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Médico-Social France	Sanitaire France	International Métier	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>30/06/2025</b>						
Chiffre d'affaires	162 738	243 508	20 755	15 813	3 627	446 441
EBITDA <sup>(1)</sup>	37 950	37 079	3 971	2 786	(3 640)	78 147
EBITDA hors IFRS 16	14 069	25 865	1 278	4 091	(4 498)	40 805
<b>En milliers d'euros</b>						
<b>30/06/2024</b>						
Chiffre d'affaires	150 398	213 409	19 025	3 324	3 465	389 621
EBITDA <sup>(1)</sup>	38 600	32 247	3 231	3 068	(2 105)	75 041
EBITDA hors IFRS 16	15 492	21 444	618	4 372	(2 986)	38 940

<sup>(1)</sup> EBITDA : Résultat opérationnel avant autres produits et charges opérationnels, dotations aux amortissements et provisions, après dotations et reprises sur dépréciations de stocks immobilier.

Le passage du résultat opérationnel à l'EBITDA et de l'EBITDA à l'EBITDA hors IFRS 16 est le suivant :

En milliers d'euros	30/06/2025			30/06/2024		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>32 646</b>	<b>199</b>	<b>32 844</b>	<b>32 231</b>	<b>869</b>	<b>33 099</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	40 172	2 615	42 787	37 639	2 338	39 978
Dotations nettes aux dépréciations des créances clients	591		591	134	(98)	36
Provision engagements de retraite	798	2	800	813	3	816
Autres produits et charges d'exploitation	(7 866)	754	(7 112)	(9 947)	524	(9 423)
Subventions d'exploitation	6 589		6 589	9 612		9 612
Autres produits et charges d'exploitation à caractère d'EBITDA	1 650		1 650	1 237		1 237
Dépréciations de stocks immobiliers		(784)	(784)		(563)	(563)
Autres produits et charges opérationnels	781		781	253	(5)	249
<b>EBITDA</b>	<b>75 361</b>	<b>2 786</b>	<b>78 147</b>	<b>71 972</b>	<b>3 068</b>	<b>75 041</b>
Impact de l'élimination des loyers IFRS 16	(38 647)	1 305	(37 342)	(37 404)	1 304	(36 100)
<b>EBITDA hors IFRS 16</b>	<b>36 714</b>	<b>4 091</b>	<b>40 805</b>	<b>34 568</b>	<b>4 372</b>	<b>38 940</b>

### ■ 2. Parties liées

Il n'y a pas d'évolutions significatives des transactions et des soldes entre les sociétés du Groupe, avec les autres parties liées ni dans les modalités de rémunération des dirigeants par rapport aux éléments décrits dans le document d'enregistrement universel 2024 en Note 31.2.

## Note 31. Actifs et passifs financiers

La juste valeur d'un actif ou d'un passif est le prix qui serait convenu entre des parties libres de contracter et opérant aux conditions du marché. A la date de la transaction, elle correspond généralement au prix de transaction. La détermination de la juste valeur doit ensuite être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

La juste valeur des dérivés est déterminée sur la base des flux contractuels actualisés en utilisant les données de marché observables à la clôture.

Pour la période close au 30 juin 2025, la valeur comptable des actifs et passifs financiers ne présente pas d'écart significatif avec leur juste valeur.

## Note 32. Périmètre de consolidation au 30 juin 2025

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2025 est identique à celui décrit dans le document d'enregistrement universel 2024 en Note 35, aux exceptions suivantes :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode de Consolidation	Siren/n°d'entreprise	Siège social
<b>I - ACTIVITE EXPLOITATION:</b>					
ERYLIA	100,00%	68,85% (1)	IG	830 327 383	7 boulevard Auguste Priou, 44120 VERTOU
NAL Echiré	100,00%	100,00% (1)	IG	498 963 529	94 rue des 4 Marie, 79410 ECHIRE
<b>II - ACTIVITE IMMOBILIERE:</b>					
MF LANDERNEAU 29	100,00%	90,00% (2)	IG	817 481 997	7 boulevard Auguste Priou, 44120 VERTOU

(1) Sociétés absorbées par la société Nal Crèches

(2) Société dissoute

Les variations de la période sont décrites au paragraphe 3. Périmètre de consolidation.

---

# Rapport des Commissaires aux Comptes

---

# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2025

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2025 au 30 Juin 2025

---

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels de la société, relatifs à la période du 1er janvier 2025 au 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels ont été établis sous la responsabilité du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

## I - Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

## II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Les Commissaires aux Comptes  
NANTES et SAINT-HERBLAIN, le 25 septembre 2025

KPMG SA

IN EXTELENDO AUDIT

Vincent BROYE  
Associé

Françoise GRIMAUD PORCHER & Erwann HUBY  
Associée

Associé

---

# Attestation du Responsable du Rapport Financier

---

# **ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2025 au 30 Juin 2025

---

Nantes, le 25 septembre 2025

Messieurs les commissaires aux comptes,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés, sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité figurant en page 3 présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Willy SIRET  
Directeur Général

---

# Glossaire

---

**BFR** : Besoin de Fonds de Roulement

**CA** : Chiffre d’Affaires

**Capex** : Investissements de maintien, hors investissements de développement de nouvelles activités et d’actifs immobiliers à céder

**CPOM** : Contrat Pluriannuel d’Objectifs et de Moyens

**Croissance organique** : 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.

**CVAE** : Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises

**Dette financière nette** : Dette financière brute, hors obligations locatives au sens d’IFRS 16, diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des instruments dérivés actifs, et augmentée des engagements de crédit-bail immobilier. Il s’agit d’un indicateur alternatif de performance fréquemment utilisé dans le secteur d’activité du Groupe, et suivi par les prêteurs.

**Dette financière nette d’Exploitation** : Dette financière brute d’Exploitation, hors obligations locatives au sens d’IFRS 16, diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des instruments dérivés actifs, et augmentée des fonds propres apportés à l’activité immobilière et des engagements de crédit-bail immobilier. Il s’agit d’un indicateur alternatif de performance fréquemment utilisé dans le secteur d’activité du Groupe, et suivi par les prêteurs.

**EBITDA**: (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization): Résultat opérationnel avant autres produits et charges opérationnels, dotations aux amortissements et provisions, après dotations et reprises sur dépréciations de stocks immobilier. Il s’agit d’un indicateur alternatif de performance fréquemment utilisé dans le secteur d’activité du Groupe.

**EBITDA d’Exploitation** : EBITDA de l’activité Exploitation. Il s’agit d’un indicateur alternatif de performance utilisé par le Groupe pour suivre la performance de son activité principale.

**EBITDA hors IFRS 16** : EBITDA avant élimination des loyers selon IFRS 16. Il s’agit d’un indicateur alternatif de performance fréquemment utilisé dans le secteur d’activité du Groupe.

**EHPAD** : Établissement d’Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes

**Établissements en régime de croisière** : établissements conformes au modèle d’exploitation LNA Santé (qualité de la prise en charge, taille cible d’établissement, état neuf de l’immobilier, management formé et impliqué, organisation efficiente).

**Établissements en restructuration ou en phase d’ouverture** : établissements repris ou ouverts depuis environ un an et ayant les caractéristiques suivantes :

- Travaux en cours de rénovation et/ou agrandissement
- Mise en œuvre des standards du Groupe

**ETP** : Équivalent Temps Plein.

**Fonds propres d'Exploitation ajustés ou Fonds propres et quasi-fonds propres d'Exploitation** : représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, hors impacts de la norme IFRS 16, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation, hors impacts IFRS 16, liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation. Il s'agit d'un indicateur alternatif de performance utilisé par les prêteurs du Groupe pour déterminer les ratios d'endettement de celui-ci.

**Gearing d'Exploitation** : Ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur les fonds propres d'Exploitation ajustés. Il mesure le risque de la structure financière de l'entreprise. Il s'agit d'un indicateur alternatif de performance utilisé par les prêteurs du Groupe.

**HAD** : Hospitalisation à Domicile

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

**Levier d'Exploitation ou ratio de levier** : représente le ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur l'EBITDA d'Exploitation. Il s'agit d'un indicateur alternatif de performance utilisé par les prêteurs du Groupe.

**Lits à installer** : Lits autorisés mais non encore exploités.

**Marge Brute d'Autofinancement (MBA)** : correspond au résultat net d'ensemble retraité des amortissements et provisions, du coût de l'endettement financier net, des charges d'impôt, des résultats de cessions, des dividendes reçus et des autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie.

**Médico-Social France** : secteur opérationnel regroupant l'activité des EHPAD en France.

**MOC : Marge Opérationnelle Courante** : rapport du Résultat Opérationnel Courant sur le chiffre d'affaires

**MRPA** : Maison de Repos pour Personnes Âgées. Lits intégrés dans les Maisons de Repos et réservés aux personnes âgées.

**NEU-CP** : *Negotiable European Commercial Paper* : titres négociables à court terme, anciennement dénommés billets de trésorerie

**OCI : Other Comprehensive Income** : autres éléments du résultat global.

**PSY** : Clinique Psychiatrique

**RCF** : Revolving Credit Facility : crédit syndiqué fonctionnant par tirages

**Reprise en cours d'exercice** : Établissements qui n'étaient pas présents au premier Janvier N ou créations ouvertes en cours d'exercice.

**ROC** : Résultat Opérationnel Courant

**ROP** : Résultat Opérationnel

**Sanitaire France** : secteur opérationnel regroupant l'activité des SMR, la psychiatrie, la chirurgie et les HAD

**SMR** : Soins Médicaux et de Réadaptation

**Trésorerie nette** : disponibilités et équivalents de trésorerie diminués des concours bancaires courants

**UGT** : Unité Génératrice de Trésorerie