



ENSEMBLE, SOYONS FORCE DE VIE DES PLUS FRAGILES

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL 2025



1	Mot du Directeur général	3
2	Rapport semestriel d'activité	4
2.1	Activité et faits marquants	4
2.2	Chiffres clés	6
2.3	Principaux risques et incertitudes	10
2.4	Principales transactions entre parties liées	15
2.5	Événements postérieurs à la clôture	15
2.6	Perspectives	16
3	États financiers consolidés semestriels condensés au 30 juin 2025	17
	Compte de résultat consolidé	17
	État du résultat global consolidé	18
	Bilan consolidé	19
	Tableau des flux de trésorerie consolidés	20
	Variation des capitaux propres consolidés	21
	Notes annexes aux comptes consolidés semestriels condensés	22
4	Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle	74
5	Attestation du responsable du rapport financier semestriel	75



Le présent rapport financier semestriel est établi conformément aux articles L.451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-4 à 222-6 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Mot du Directeur général



LAURENT GUILLOT
DIRECTEUR GÉNÉRAL

Depuis le début de l'exercice 2025, nous poursuivons avec détermination la transformation d'*emeis*, dans la voie tracée par notre plan stratégique à cinq ans, partagé avec notre Conseil d'administration.

Grâce à l'engagement de nos équipes depuis trois ans, nous avons franchi une étape majeure **en devenant Société à mission**. Un statut en déclinaison de notre raison d'être « Ensemble, soyons force de vie des plus fragiles », qui donne du sens à ce que nous avons construit ensemble, en plaçant notre action au service des plus fragiles, de nos territoires et de la société.

Nos fondamentaux continuent de progresser sur tous les plans, reflétant une amélioration de notre performance sociale, médico-soignante et économique.

En matière de **ressources humaines**, le taux de rotation de nos collaborateurs est en baisse constante depuis 2022, témoignant d'une stabilisation de nos équipes. Le taux d'engagement de nos équipes, mesuré pour la première fois par une consultation interne auprès de l'ensemble des salariés du Groupe, s'élève à 62 %, traduisant un bon niveau d'adhésion à notre projet d'entreprise.

Les évolutions de nos indicateurs sont également favorables en matière de **qualité et de soin**.

Nous poursuivons la consolidation des fondamentaux du soin et de leur évaluation. 93 % des établissements du Groupe *emeis* ont ainsi obtenu une certification externe au premier semestre 2025, contre 60 % en 2021.

En conséquence de l'ensemble des politiques d'accompagnement menées, le **taux de satisfaction** des résidents s'élève à 93 % en 2024, soit 2 points de plus qu'en 2021. Dans nos cliniques, le taux de satisfaction générale est supérieur à 92 %.

Le **redressement de notre performance économique et opérationnelle** se poursuit. Notre chiffre d'affaires à fin juin est en croissance de 6,2 % en base organique, porté tant par un effet prix positif que par la progression du taux d'occupation, en croissance de 1,7 point sur un an, et la contribution des nouveaux établissements ouverts depuis début 2024. Cette dynamique est principalement portée par les maisons de retraite. Nos marges opérationnelles connaissent une réelle amélioration, avec des hausses à périmètre constant de + 20 % pour l'EBITDAR et + 79 % pour l'EBITDA hors IFRS 16 à périmètre constant sur une année.

En parallèle, nous avons désormais dépassé notre ambition en matière de **cessions** sur la période allant de mi-2022 à fin 2025, avec un volume d'opérations réalisées ou sécurisées à date de près de 2,1 Md€, traduisant une progression de la normalisation de notre bilan.

Laurent Guillot

Directeur général d'*emeis*

2

Rapport semestriel d'activité

2.1 Activité et faits marquants

Avec près de 83 500 experts et professionnels de la santé, du soin, et de l'accompagnement des plus fragiles, *emeis* est présent dans une vingtaine de pays et couvre cinq métiers : les cliniques psychiatriques, les cliniques de soins médicaux et de réadaptation, les maisons de retraite, les services et soins à domicile et les résidences services.

emeis accueille chaque année près de 280 000 résidents, patients et bénéficiaires. *emeis* s'engage et se mobilise pour relever un des enjeux majeurs de nos sociétés : l'augmentation du nombre des populations fragilisées par les accidents de la vie, par le grand âge ou encore par les maladies mentales.

2.1.1 Faits marquants

2.1.1.1 Acquisitions et cessions d'actifs

Au cours du 1^{er} semestre, *emeis* avait finalisé et donc encaissé 195 M€ de produits de cession, dont 65 M€ de cessions immobilières, le reste correspondant à l'encaissement des cessions d'actifs opérationnels.

À fin juin 2025, 219 M€ de cessions, principalement aux Pays-Bas en France et en Irlande) étaient également sous promesse de vente, mais n'ayant pas encore fait l'objet d'encaissements.

Les principales acquisitions et cessions d'actifs sont détaillées ci-dessous.

Allemagne

En janvier 2025, le groupe *emeis* a acquis l'intégralité du capital et des droits de vote de la société allemande Danuvius Pfaffenhofen GmbH qui détient un actif immobilier (maison de retraite représentant 80 lits). Le groupe *emeis* exploite cet établissement.

Irlande

En juin 2024, le groupe *emeis* avait signé un accord portant sur la cession de 100 % du capital et des droits de vote de trois sociétés irlandaises, détenant chacune un actif immobilier en cours de construction (représentant 332 lits de maison de retraite). En mai 2025, la deuxième de ces cessions, a été réalisée. Le groupe *emeis* exploite cet établissement, comme celui précédemment cédé. Il est prévu que la troisième cession intervienne en 2026 et que le Groupe exploite l'établissement correspondant.

République tchèque

En mars 2025, le groupe *emeis* a cédé l'intégralité du capital et des droits de vote de la société tchèque SeneCura Holding s.r.o. et de ses filiales. Suite à cette opération, le groupe *emeis* n'a plus d'activité en République tchèque.

Pays-Bas

En juillet 2023, avril et décembre 2024, le groupe *emeis* avait signé des accords portant sur :

- la cession d'un portefeuille immobilier de vingt-et-un actifs (maisons de retraite en cours de développement représentant 484 lits). À date, dix-neuf cessions ont été réalisées dont huit en 2023, huit en 2024 et trois en 2025. Le groupe *emeis* exploite ou exploitera ces établissements ;
- la cession d'un portefeuille immobilier de onze actifs (maisons de retraite récemment construites ou en cours de construction représentant 375 lits). À date, huit actifs ont été cédés. Le groupe *emeis* exploite ou exploitera ces établissements ;
- la cession d'un portefeuille immobilier de deux actifs (maisons de retraite existantes représentant 66 lits). À date, les deux actifs ont été cédés, la dernière cession ayant été réalisée en juin 2025. Le groupe *emeis* exploite ces établissements.

2.1.1.2 Obtention de *waivers* sur des lignes de financement

Au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord de prêteurs de lignes de crédit bilatérales ou multilatérales soumises à un *covenant* de levier permettant soit la suppression de ce *covenant* soit le report de la première date de test au 31 décembre 2026.

Au 30 juin 2025, l'encours de la dette concernée par ce *covenant* représentait 180 M€.

À noter que sur le premier semestre, 14,9 M€ de lignes de financement n'ont pas pu faire l'objet d'un *waiver* et ont donc fait l'objet d'un remboursement anticipé.

2.1.1.3 Poursuite de la transformation extra-financière du Groupe et reconnaissance de cette dynamique par les agences spécialisées

Adoption du statut de société à mission

L'Assemblée générale des actionnaires d'*emeis* a approuvé le 26 juin 2025, l'inscription dans les statuts de l'entreprise de quatre engagements matérialisant sa transformation en Société à Mission :

- « Œuvrer au changement de regard sur les plus fragiles et leurs proches pour une véritable inclusion », parce que le lien aux autres soigne, lui aussi ;
- « Contribuer à la juste reconnaissance et à l'attractivité de nos métiers », parce qu'ils n'ont jamais été aussi indispensables ;
- « Faire du soin aux plus fragiles, une contribution majeure au lien social de proximité et à la cohésion territoriale », parce qu'il est essentiel d'être aux côtés de tous ceux qui s'engagent ;
- « Innover pour contribuer à un soin respectueux de la planète et du vivant », parce que notre santé dépend aussi du monde qui nous entoure.

Amélioration de la notation extra-financière du Groupe

Depuis le début de l'année, certaines notations délivrées par les agences de notation extra financières avec qui *emeis* est en dialogue constant, ont été mises à jour. Le niveau de risque ainsi attribué au Groupe par Sustainalytics est maintenant qualifié de « moyen » (vs. « élevé » début 2024), en amélioration de 20 %. Le score ESG attribué au Groupe par S&P est, lui, en amélioration de 7 %.

Les évaluations de S&P (32), de ISS et de Sustainalytics (24,5) se situent déjà au-dessus de la moyenne du secteur, et le score CDP Climat (C) est lui en ligne avec la moyenne sectorielle.

Enquête collaborateurs Your Voice

La première édition de l'enquête collaborateur annuelle Your Voice @emeis – votre parole compte! (7-31 janvier 2025) a réuni 48 % de participation (jusqu'à 80 % dans certains pays comme en Irlande et en Pologne) et plus de 42 000 commentaires. Le niveau d'engagement ressort à 62 %, avec des perceptions globalement positives par rapport aux benchmarks externes : reconnaissance (+9 pts), qualité du leadership (+5 pts), entraide et esprit d'équipe (+4 pts), formation et développement (+5 à +8 pts).

Si l'adéquation des ressources dans un contexte de pénurie demeure un défi, cette première édition témoigne d'une mobilisation encourageante, notamment dans un Groupe où la majorité des collaborateurs ne sont pas connectés.

100 % des résultats ont été partagés avec les équipes et sont en cours de déploiement selon le principe « 3 x 3 » (trois actions à trois niveaux : pays / région / établissement). En France par exemple plus de 750 actions sont en cours.

Publication du premier rapport de durabilité du Groupe

emeis est soumis à la directive CSRD de l'Union Européenne et a transformé son reporting afin de se conformer aux exigences de la réglementation. Ce grand chantier a été l'occasion au sein du Groupe d'améliorer le suivi de sa performance ESG en élargissant le champ du reporting mais aussi de réévaluer en profondeur les sujets ESG matériels du Groupe en passant d'une analyse de simple matérialité à une analyse de double matérialité. Le premier rapport de durabilité du Groupe, résultat de ce travail, n'a fait l'objet d'aucune réserve de la part des auditeurs en charge de sa vérification. Le rapport est qualifié par des organismes indépendants comme étant aux meilleurs standards du SBF 120.

2.2 Chiffres clés

2.2.1 Résultats financiers

2.2.1.1 Évolution de la rentabilité opérationnelle

RÉSULTATS CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires	2 908	2 772
Résultat opérationnel courant	102	(14)
Résultat opérationnel	23	(25)
Résultat financier net	(160)	(176)
Résultat avant impôt	(137)	(202)
Charge d'impôt	0	(33)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	(1)	(24)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	(138)	(258)
Part revenant aux intérêts minoritaires	0	(1)
Part du Groupe	(137)	(257)

Chiffre d'affaires consolidé du groupe *emeis* au premier semestre 2025

Le groupe *emeis* a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 2 908 M€ au premier semestre 2025 (+ 4,9 % versus 2024, dont + 6,2 % en organique).

Cette hausse est le reflet de la combinaison de trois facteurs, tous favorablement orientés :

- effet prix positif, soutenant la croissance organique à hauteur de + 3,4 % ;
- progression du taux d'occupation moyen de l'ordre de + 1,7 point, qui contribue pour + 1,8 % à la croissance organique ;
- contribution des nouveaux établissements ouverts depuis début 2024 (18 mois), encore en phase de *ramp-up* (+ 1 %).

(en millions d'euros)	S1 2025	S1 2024	Var.
France	1 191	1 183	+ 0,7 %
Europe du Nord	870	796	+ 9,3 %
Europe Centrale	494	472	+ 4,6 %
Europe du Sud et Latam	232	211	+ 10,0 %
Autres pays et activités	121	110	+ 10,4 %
CHIFFRE D'AFFAIRES TOTAL	2 908	2 772	+ 4,9 %

Une croissance soutenue sur le périmètre des maisons de retraite

La croissance organique du chiffre d'affaires traduit ainsi la poursuite du redressement des activités d'*emeis* engagée depuis plus d'un an et qui porte aujourd'hui ses fruits. Depuis mi-2022 le Groupe a notamment travaillé à la segmentation de son offre, afin de toujours mieux adhérer aux besoins de ses résidents et patients, mais a également accru ses efforts sur la qualité des soins et les parcours de ses résidents. Des efforts qui ont été accompagnés par la mise en place d'une nouvelle marque, actant du renouveau du Groupe.

La dynamique est principalement portée par les maisons de retraite (près des deux tiers de l'activité du Groupe), dont le chiffre d'affaires croît de près de + 9 % en organique, sous l'effet d'une importante remontée du taux d'occupation moyen (d'un peu moins de + 2 points sur 12 mois).

L'activité Cliniques affiche cependant une performance plus modeste, en raison d'effets de base ayant défavorablement impacté le premier trimestre, mais également d'un nombre moins important de journées d'hospitalisation complètes en établissements de soins, minorant le volume d'affaires réalisé sur les chambres particulières.

En parallèle cependant l'hospitalisation de jour continue de se développer avec un nombre de patients moyen en hausse de + 10 % par rapport au premier semestre 2024 sur le SMR en France, en ligne avec les ambitions du Groupe.

Une croissance organique particulièrement solide en Europe du Nord et en Europe du Sud & Latam

La performance est particulièrement importante sur les marchés européens non domestiques, bénéficiant d'impacts tarifaires forts en Allemagne et en Autriche notamment mais également aux Pays-Bas et en Belgique, et d'une nette progression de l'occupation en particulier aux Pays-Bas et en Espagne. La contribution favorable des ouvertures récentes est principalement observée aux Pays-Bas mais contribue également significativement à la croissance en Espagne.

En France, bien que la dynamique se poursuive favorablement sur le périmètre des maisons de retraite, elle est plus modeste sur le périmètre des cliniques. La dynamique de croissance y est principalement tirée par la progression du taux d'occupation.

Il convient en outre de noter que la croissance du chiffre d'affaires en Europe Centrale (+ 4,6 %) est minorée par la cession des activités du Groupe en République tchèque, qui sont sorties du périmètre du Groupe le 31 mars 2025. À périmètre constant, le chiffre d'affaires de cette zone progresse de près de + 8 %.

RENTABILITÉ ET RÉSULTAT NET

IFRS (en millions d'euros)	30/06/2025	% du CA	30/06/2024	% du CA	Var. 2025/2024 (en %)
Chiffre d'affaires	2 908	100,0 %	2 772	100,0 %	4,9 %
EBITDAR ⁽¹⁾	401	13,8 %	339	12,2 %	18,4 %
EBITDA ⁽²⁾	380	13,1 %	316	11,4 %	20,2 %
Résultat opérationnel courant	102	3,5 %	(14)	- 0,5 %	- 744,4 %
Résultat opérationnel	23	0,8 %	(25)	- 0,9 %	- 192,1 %
Résultat financier net	(160)	- 5,5 %	(176)	- 6,3 %	- 9,0 %
Résultat avant impôt	(137)	- 4,7 %	(202)	- 7,3 %	- 32,1 %
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	(137)	- 4,7 %	(257)	- 9,3 %	- 46,5 %

(1) EBITDAR = Résultat opérationnel courant avant dotations aux amortissements et provisions et avant charges locatives.

(2) EBITDA = EBITDAR net des charges locatives sur les contrats ayant une durée à moins d'un an.

RÉCONCILIATION DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Résultat opérationnel	23	(25)
Neutralisation des produits et charges opérationnels non courant	79	12
Résultat opérationnel courant	102	(14)
Neutralisation des amortissements et provisions	278	330
EBITDA	380	316
Neutralisation des charges locatives	21	22
EBITDAR	401	339
IFRS 16 – Retraitement des loyers externes	(239)	(242)
IFRS 16 – Retraitement charges opérationnelles	(4)	(5)
EBITDA PRÉ-IFRS 16	158	92

L'EBITDAR s'établit à 401 M€ au premier semestre 2025, soit une marge de 18,2 %. Cette hausse traduit la dynamique de croissance de l'activité et la bonne maîtrise des charges opérationnelles.

(en millions d'euros)	EBITDAR 30/06/2025	EBITDAR 30/06/2024	Var. vs S1 2024	EBITDAR S1 2025 (en %)	EBITDAR S1 2024 (en %)	Var. vs S1 2024
France	129	121	8	10,9 %	10,2 %	+ 66 pts
Europe du Nord	147	118	29	16,9 %	14,8 %	+ 209 pts
Europe Centrale	94	88	5	19,0 %	18,7 %	+ 24 pts
Europe du Sud & Latam	23	24	(1)	10,0 %	11,3 %	(127) pts
Autres pays et activités	16	16	0	ns	ns	ns
Siège Groupe	(8)		(28)	20	ns	ns
TOTAL	401	339	62	13,8 %	12,2 %	+ 159 PTS

Cette dynamique observée est particulièrement encourageante, notamment en Europe du Nord avec une forte performance enregistrée en Allemagne et aux Pays-Bas. En masse, les deux principales zones contribuant à la croissance de l'EBITDAR du Groupe sont l'Europe du Nord et la France. Les pays d'Europe Centrale qui bénéficient d'une tendance toujours favorable, affichent des rentabilités opérationnelles en hausse, contribuant également à la croissance des marges opérationnelles du Groupe.

Ces performances reflètent ainsi l'effet de la croissance des opérations, renforcée par la maîtrise des charges opérationnelles dont la croissance demeure significativement moins importante

que celle du chiffre d'affaires. En conséquence le poids des charges opérationnelles ramenées au chiffre d'affaires continue de se réduire progressivement, conformément aux ambitions du Groupe.

L'EBITDA s'élève à 380 M€ soit une marge de 13,1 % du chiffre d'affaires. L'EBITDA pré-IFRS 16 s'élève à 158 M€, soit une marge de + 72,4 %, en progression de + 2,1 pb par rapport au premier semestre 2024.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 102 M€ contre (14) M€ au premier semestre 2024.

2.2.1.2 Coût de l'endettement financier net

Le résultat financier ressort lui à (160) M€, soit une baisse de - 9 %, reflétant principalement la diminution du coût de l'endettement financier net.

2.2.1.3 Autres produits et charges opérationnels non courant

Les éléments non courants s'élèvent à (79) M€ à fin juin 2025 contre (12) M€ il y a un an. Ils intègrent principalement :

- les plus-values de cessions liées aux impacts de déconsolidation de sociétés sur la période ;
- les reprises sur provisions antérieures ;

- les dépréciations comptabilisées principalement sur des actifs destinés à être cédés ;
- les frais de conseil sur les projets menés actuellement par le groupe et autres charges non courantes individuellement non significatives.

2.2.1.4 Résultat avant impôts

Le résultat avant impôt s'élève à (137) M€, contre (202) M€ au premier semestre 2024.

2.2.1.5 Résultat net

Le résultat net part du Groupe au premier semestre reste négatif à (138) M€ bien qu'en amélioration notable de + 120 M€ par rapport au premier semestre 2024.

2.2.2 Structure financière, endettement et patrimoine immobilier

2.2.2.1 Actifs incorporels d'exploitation

Au 30 juin 2025, les *goodwill* s'élèvent à 1 217 M€, contre 1 306 M€ fin 2024. Les regroupements d'entreprises comptabilisés pendant le premier semestre 2025 comprennent principalement :

- le reclassement des actifs destinés à être cédés pour 88 M€ ;
- l'affectation du *goodwill* issu de la prise de contrôle de l'entité allemande Danuvius dont le *goodwill* provisoire s'élève à 9,4 M€ et est déprécié en totalité.

Au 30 juin 2025, l'allocation du prix d'acquisition demeure provisoire et fera l'objet d'une allocation définitive dans les 12 mois suivants cette acquisition.

2.2.2.2 Patrimoine immobilier

Au 30 juin 2025, la valeur comptable des immobilisations corporelles nettes s'élève à 4,5 Mds€. Il est ici rappelé que la Société a procédé fin 2022 à un changement de la méthode comptable appliquée aux ensembles immobiliers comptabilisés selon IAS 16, ceux-ci étant désormais exclus

du champ d'application de la norme. La Société publiera à fin 2025 une estimation de la valeur de marché des actifs immobiliers détenus, intégrant l'ensemble des paramètres de calcul (taux de rendement, taux sans risque, trajectoire de performance opérationnelle de chaque établissement).

2.2.2.3 Droits d'utilisation

Au 30 juin 2025, les droits d'utilisation s'élèvent à 2,1 Mds€, contre 2,8 Mds€ fin 2024. Cette évolution intègre principalement le reclassement des actifs destinés à être cédés sur la période.

2.2.2.4 Structure financière et endettement

Au 30 juin 2025, les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1,6 Md€ contre 1,7 Md€ à fin 2024.

Au 30 juin 2025, l'endettement net du Groupe s'élevait à 4,8 Mds€ (hors impact IFRS 16, IFRS 5, intérêts échus non payés et intérêts courus non échus (ligne « Autres ») et sa trésorerie et équivalents de trésorerie à 376 M€ (399 M€ y compris la trésorerie IFRS 5), contre 518 M€ fin 2024.

2.2.3 Flux de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Marge brute autofinancement	329	220
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	293	165
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	63	(1)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(499)	(155)
VARIATION DE TRÉSORERIE	(143)	8

TABLEAU DE FINANCEMENT PRÉ-IFRS 16

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
EBITDA pré-IFRS 16	158	92
Investissements de maintenance et d'IT	(60)	(60)
Autres flux opérationnels courants (dont variation de BFR)	(36)	(44)
Cash-flow opérationnel courant net	62	(12)
Investissements de développement immobiliers	(43)	(91)
Éléments non courants	(52)	(99)
Gestion du portefeuille d'actifs	166	143
Charge de la dette	(107)	(119)
Cash-flow net avant financement	26	(178)
Apport de capitaux propres en numéraire	-	390
Impact sur la dette nette des changements de périmètre	(29)	(7)
Variation des ajustements IFRS	236	12
Variation de la dette financière nette	233	217
TOTAL DETTE FINANCIÈRE NETTE	4 468	4 425

RÉCONCILIATION FLUX DE TRÉSORERIE

Le Groupe utilise le « cash-flow opérationnel courant net » comme indicateur de gestion. Le cash-flow opérationnel courant net correspond à la somme de l'EBITDA pré-IFRS 16, des éléments courants non-cash, de la variation du besoin

en fonds de roulement, des impôts sur les revenus payés, et des investissements de maintenance et d'IT. Cet indicateur se réconcilie comme suit avec les éléments du tableau de flux de trésorerie :

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Flux net de trésorerie générés par l'activité	293	165
Neutralisation impact P&L IFRS 16	(221)	(224)
Flux net de trésorerie générés par l'activité pré-IFRS 16	72	(60)
Variation de BFR – Reclassement de flux liés aux opérations d'investissements	-	8
Reclassement d'éléments financiers	-	-
Extourne des éléments non courants	52	99
Complément remboursement de dette IFRS 16	(2)	(0)
Investissements de maintenance et d'IT	(60)	(60)
CASH-FLOW OPÉRATIONNEL COURANT NET	62	(12)

Le Groupe utilise le « cash-flow libre » comme indicateur de gestion. Le cash-flow libre correspond à la somme du cash-flow opérationnel courant net, des investissements de développement, des éléments non-courants, des produits

et/ou coûts nets liés à la gestion du portefeuille d'actifs, et des charges financières. Cet indicateur se réconcilie comme suit avec les éléments du tableau de flux de trésorerie :

(en millions d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Cash-Flow Opérationnel Courant Net	62	(12)
Investissements de développement	(43)	(91)
Éléments non courants	(52)	(99)
Gestion du portefeuille d'actifs	166	143
Charge de la dette	(107)	(119)
CASH-FLOW LIBRE	26	(178)

2.3 Principaux risques et incertitudes

2.3.1 Facteurs de risques

Les principaux risques demeurent identiques à ceux présentés au chapitre 2, pages 48 et suivantes, du Document d'enregistrement universel 2024 déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 30 avril 2025 sous le numéro

D.25-0346 (le « **Document d'enregistrement universel 2024** »), étant toutefois précisé que les risques suivants sont mis à jour comme suit :

2.3.1.1 Risque de liquidité

Le paragraphe 2.1.2.1 « Risque de liquidité », présenté au chapitre 2, page 54, du Document d'enregistrement universel 2024, est mis à jour et remplacé comme suit :

« Au 30 juin 2025, l'endettement net du Groupe s'élevait à 4,8 Mds€ (hors impact IFRS 16, IFRS 5, intérêts échus non payés et intérêts courus non échus (ligne « Autres »)) et sa trésorerie et équivalents de trésorerie à 376 M€ (399 M€ y compris la trésorerie IFRS 5), contre 518 M€ fin 2024.

Identification du risque

Risques liés au Financement Complémentaire « new money debt »

Le Groupe a procédé au tirage de l'intégralité de la ligne de crédit renouvelable D1A (200 M€) et D1B (200 M€) le 7 octobre 2024. Cette ligne de crédit a été renouvelée en avril 2025 et peut être mise à disposition du Groupe jusqu'à sa maturité finale en juin 2026. Tant que cette ligne est utilisée ou peut l'être, le Groupe doit respecter certains engagements, notamment le ratio financier Niort 94 / Niort 95 (Ratio N94/95) LTV qui ne doit pas dépasser 50 % à chaque date de test, au 31 décembre.

Si le Groupe ne respecte pas ces engagements, les montants empruntés doivent être remboursés à la fin de la période d'intérêts en cours et ne pourront pas être renouvelés ou tirés à nouveau.

Le ratio financier était respecté au 31 décembre 2024 et la prochaine date de test est le 31 décembre 2025.

Par ailleurs, certaines dettes bilatérales sont soumises au respect de ratios financiers ayant fait l'objet d'admindements afin de refléter le niveau de levier consolidé du Groupe. Les lignes bilatérales de financement non modifiées ont été remboursées par anticipation pour un total de 14,9 M€ au cours du 1^{er} semestre 2025.

Risques liés au Contrat de Crédits Existant mis en place en juin 2022, amendé par l'Accord d'Étape du 17 mars 2023 et l'Avenant du 26 mai 2023

Dans le cadre du Contrat de Crédits Existant du 13 juin 2022, tel qu'amendé par l'Accord d'Étape du 17 mars 2023 et l'Avenant du 26 mai 2023, le Groupe s'est notamment engagé à :

- maintenir un niveau de trésorerie minimum disponible (augmentée des crédits non tirés du Groupe) de 300 M€ testé trimestriellement depuis le 31 mars 2024 ;
- réaliser 1,25 Md€ de cessions d'actifs immobiliers entre juin 2022 et fin 2025 (dont un cumul de 1,07 Md€ déjà réalisés ou sécurisés au 30 juin 2025). Les conditions d'utilisation des produits de cessions sont détaillées dans la note 3.14 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés « Tableau récapitulatif des conditions des tranches A, B et C » qui reprend les principaux termes du Contrat de Crédits Existant du 13 juin 2022 tels qu'amendés en vertu de l'Avenant.

Le non-respect par le Groupe de ses engagements au titre des financements susvisés serait de nature à générer des cas de défaut. Les prêteurs pourraient ainsi activer les sûretés dont ils bénéficient et qui affectent des actifs significatifs pour le Groupe, ce qui pourrait entraîner des conséquences significatives sur la situation financière du Groupe, son activité et son développement.

Autres risques liés aux financements du Groupe

Au 30 juin 2025, l'endettement du Groupe (cf. note 3.14 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés) comprend des engagements, notamment des garanties liées à des actifs, restreignant les possibilités du Groupe d'emprunter davantage en cas de difficultés.

Par ailleurs, certaines dettes bilatérales sont soumises au respect de ratios financiers ayant fait l'objet d'adjudicements afin de refléter le niveau de levier consolidé du Groupe. Les lignes bilatérales de financement non modifiées ont été remboursées par anticipation pour un total de 14,9 M€ au cours du 1^{er} semestre 2025 (cf. note 1.2 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés).

Gestion du risque

Les comptes consolidés semestriels condensés ont été établis en application du principe de continuité d'exploitation après avoir pris en compte les informations dont la direction dispose pour l'avenir et en particulier les prévisions de trésorerie établies pour les 12 prochains mois qui reposent sur les hypothèses structurantes suivantes :

- Plan de cessions dorénavant atteint et dépassé avec 2,1 milliards d'euros réalisées depuis mi 2022 ou sécurisées et restant subordonnées pour certaines transactions à la levée de conditions suspensives, dont 1,16 milliard d'euros restant à encaisser dans les mois qui viennent, par rapport à un objectif de cessions de 1,5 milliard d'euros entre mi 2022 et fin 2025. Ces cessions totales ou partielles sont principalement constituées d'opérations immobilières, mais également de cessions d'actifs opérationnels, dont un total de 1,4 milliard d'euros de cessions finalisées ou sécurisées à fin septembre et depuis le début de l'année 2025, comprenant :
 - 276 millions d'euros de cessions encaissées (195 M€ à fin juin 2025), dont :
 - 137 millions d'euros de cessions immobilières principalement en « *sale & lease back* », dont 65 millions d'euros ont été encaissés avant la fin du mois de juin, et le reste au courant des mois de juillet et août;
 - 139 millions d'euros de cessions opérationnelles principalement en République Tchèque encaissés à la fin du 1^{er} trimestre 2025 ;

- Près d'1,16 milliard d'euros d'opérations aujourd'hui sécurisées, restant à encaisser (cf. note 4. « Evénements postérieurs à la clôture ») :
- 761 millions d'euros devant en outre être encaissés d'ici au 4^{ème} trimestre 2025, provenant de la création d'un véhicule immobilier ouvert à des investisseurs tiers, représentant 62 % de la valeur expertisée d'un portefeuille pan européen de 68 actifs situés en France, en Espagne et en Allemagne et dont la mise en place nécessite une renégociation des sûretés octroyées dans le cadre des tranches « A/B/C et D » de la dette du Groupe. Dans cette perspective, le Groupe a initié des discussions avec les porteurs des dettes concernées qui devrait avoir pour effet des modifications des conditions de financement du Groupe (garanties, marges et échéanciers),
- 400 millions d'euros d'opérations immobilières signées à date, mais non encore encaissées ;
- Mise en place de nouveaux programmes de cessions de créances se rapportant aux dotations soins pour un montant maximal de 285 millions d'euros, dont :
 - 30 millions d'euros signés et débloqués au 30 juin 2025,
 - 110 millions d'euros signés et débloqués en juillet 2025
 - 70 millions d'euros signés et débloqués en septembre 2025
 - 75 millions d'euros en cours d'implémentation
- Augmentation régulière de la profitabilité opérationnelle du Groupe et de la génération de trésorerie dans les principaux pays inscrites dans les projections budgétaires 2025 et dans le plan d'affaires 2026, laquelle repose sur :
 - la poursuite des efforts du groupe pour maîtriser sa structure de coûts ;
 - une croissance de l'activité reposant notamment sur l'amélioration continue des taux d'occupation.

Ces plans d'action, dont l'objectif est de permettre au groupe de respecter ses ratios financiers (y compris un niveau minimum de trésorerie de 300 M€ testé trimestriellement), les hypothèses correspondantes ainsi que les prévisions de trésorerie en découlant, ont été approuvés par le Conseil d'administration du 14 janvier 2025, qui s'est assuré de leur caractère raisonnable.

Sur cette base, et en tenant compte de son appréciation du risque de liquidité reposant sur les éléments mentionnés ci-dessus, les comptes de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025 ont été établis par la direction et examinés par le conseil d'administration en application du principe de continuité d'exploitation.

2.3.1.2 Risque de taux d'intérêt

Le paragraphe 2.1.2.4 « Risque de taux d'intérêt », présenté au chapitre 2, page 56, du Document d'enregistrement universel 2024, est mis à jour et remplacé comme suit :

« Identification du risque

La dette nette du Groupe est commentée et détaillée dans la note 3.14 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés.

La structure de la dette financière du Groupe est majoritairement composée de dettes en euros à taux variable. Le crédit syndiqué sécurisé d'un montant de 3,2 Mds€ (tranches A, B, C et D) consenti au Groupe est également rémunéré sur la base de l'Euribor augmenté d'une marge.

Le Groupe est ainsi exposé au risque de hausse des taux de la zone euro. La grande majorité des couvertures du Groupe ont été soldées en septembre et octobre 2024.

Gestion du risque

Au 30 juin 2025, le montant nominal des instruments de couverture de taux d'intérêt utilisés par le Groupe s'élevait à 20,6 M€.

La stratégie de gestion du risque de taux est également exposée dans la note 3.16.1 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés.

Analyse de sensibilité de la situation du Groupe à l'évolution des taux

La dette financière du Groupe est composée de dettes à taux variable. Ainsi, une évolution de la courbe des taux affecterait :

- le montant des intérêts à servir sur la dette à taux variable ;
- la juste valeur des instruments dérivés.

Les analyses sont conduites en prenant pour hypothèse une évolution à la hausse de 1 % de la courbe des taux Euribor trois mois et de 1 % à la baisse.

La juste valeur des instruments dérivés est sensible à l'évolution de la courbe des taux et à l'évolution de la volatilité. Cette dernière est supposée constante dans l'analyse.

2.3.1.3 Risque de contentieux

Le paragraphe 2.1.4.1 « Risque de contentieux », présenté au chapitre 2, pages 58 et suivantes, du Document d'enregistrement universel 2024, est mis à jour et remplacé comme suit :

« Identification du risque

Le risque de contentieux résulte notamment des procédures judiciaires consécutives, d'une part, aux dysfonctionnements rapportés en 2022 notamment dans les maisons de retraite exploitées par le Groupe en France (les « **Faits Rapportés** ») et, d'autre part, à la crise financière qui s'en est suivie et qui a abouti à la restructuration financière intervenue en 2023 et 2024.

1) Risque contentieux à la suite des Faits Rapportés

Les démarches procédurales consécutives aux Faits Rapportés, si elles devaient aboutir à des procédures ou des poursuites exercées contre le Groupe, ses dirigeants ou ses salariés, anciens ou actuels, et au prononcé de condamnations civiles ou pénales à leur encontre, pourraient avoir un impact sur la trésorerie du Groupe et porter atteinte à son image et à sa réputation, ce qui aurait un impact défavorable sur son activité, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives de développement.

En particulier, deux procédures engagées en janvier 2025 devant le Tribunal des activités économiques de Paris par plusieurs prétendus anciens et actuels actionnaires du Groupe à l'encontre de certains de ses anciens dirigeants et actuels Commissaires aux comptes pourraient entacher la réputation du Groupe. Ces actions ont pour but d'obtenir la réparation d'un prétendu préjudice de perte de chance d'investir dans un autre placement qui aurait été subi par les demandeurs à la suite notamment de la révélation des Faits Rapportés. Aucune demande indemnitaire n'est cependant formée, aux termes des assignations, à l'encontre de la Société.

À ce jour, et à la connaissance du Groupe, toutes les procédures existantes demeurent au stade des investigations (procédures pénales) et/ou au stade de la mise en état (procédures civiles ou commerciales).

Procédure consécutive aux signalements et plaintes externes

Le 26 mars 2022, Mme Brigitte Bourguignon, alors ministre déléguée auprès du ministre des Solidarités et de la Santé, chargée de l'Autonomie a annoncé transmettre au procureur de la République le rapport de la mission conjointe de l'Inspection générale des affaires sociales (IGAS) et de l'Inspection générale des finances (IGF).

Au 30 juin 2025, le Groupe a une dette nette de 4 468 M€ (hors dettes de loyer IFRS 16) dont environ 13 % sont nativement à taux fixe après prise en compte des couvertures de taux résiduels, le solde étant à taux variable.

Compte tenu des couvertures mises en place :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1 % (100 points de base) augmenterait la charge financière du Groupe (avant impôt et activation des frais financiers) d'un montant de 20,5 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 1 % (100 points de base) baisserait la charge financière de 20,5 M€.

En avril 2022, des avocats se présentant comme représentant des familles de résidents et patients des établissements du Groupe ont annoncé avoir déposé plusieurs plaintes visant diverses qualifications pénales d'atteintes à la personne. Le Groupe n'a pas eu connaissance de la teneur ou du nombre exact de ces plaintes.

Sur la base des informations publiquement disponibles, il semblerait que le procureur de la République de Nanterre ait initialement été en charge, d'une part, des investigations relatives au signalement des autorités et, d'autre part, de certaines des plaintes ainsi déposées. Dans ce cadre, le siège et plusieurs établissements du Groupe ont fait l'objet de perquisitions, en juin et novembre 2022. Le 7 janvier 2024, un article du Parisien faisait état de ce que le procureur de la République de Nanterre aurait ouvert, le 22 novembre 2023, une information judiciaire contre X des chefs d'homicide involontaire, blessures involontaires, non-assistance à personne en danger et mise en danger d'autrui. Cette information ferait suite à la réception d'un signalement du gouvernement fin mars 2022, consécutif au rapport conjoint de l'IGF et de l'IGAS et à 53 plaintes de familles de résidents reçues à partir d'avril 2022. L'ouverture d'une information judiciaire des chefs précités a été confirmée à l'AFP par le procureur de la République de Nanterre le 8 janvier 2024.

À ce jour, le Groupe n'est pas partie à cette information judiciaire et n'a pas accès au dossier. Ni le Groupe, ni ses dirigeants et salariés actuels n'ont été visés, à la connaissance du Groupe, par des actes d'investigation les présentant comme mis en cause.

Procédure consécutive aux plaintes et compléments de plaintes déposés par le Groupe

Le 2 mai 2022, le Groupe a annoncé avoir déposé plainte contre personnes non dénommées auprès du procureur de la République pour des faits et opérations passés – sans aucun lien avec les conditions d'accueil et de soins des résidents – susceptibles de poser question au regard de l'intérêt social de la Société et découverts à la suite d'investigations internes. Le 20 décembre 2022, la Société a déposé une plainte à l'encontre de M. Yves Le Masne, ancien Directeur général de la Société, visant des faits susceptibles de caractériser des infractions d'abus des biens ou du crédit de la Société, d'abus de confiance, complicité, recel ou blanchiment. La Société a poursuivi ses investigations et a déposé des plaintes complémentaires contre d'autres personnes dénommées.

Le 30 juin 2023, le Groupe a pris connaissance, par voie de presse, d'un communiqué du procureur de la République de Nanterre, qui faisait état de ce que, à la suite des plaintes déposées par la Société :

- une enquête préliminaire avait été ouverte par le procureur de la République de Nanterre, pour des faits d'abus de confiance, escroqueries, abus de biens sociaux, blanchiment en bande organisée et corruption privée ;
- dans le cadre de cette enquête, l'ancien Directeur général du Groupe, l'ancien Directeur financier et l'ancien Directeur général délégué du Groupe avaient été placés en garde à vue le 27 juin 2023 ;
- le Parquet de Nanterre avait requis l'ouverture d'une information judiciaire ;
- les personnes susmentionnées avaient été présentées le 29 juin 2023 devant les juges d'instruction du pôle économique et financier du tribunal judiciaire de Nanterre et mises en examen (sans que le communiqué ne précise les faits reprochés à chacun d'eux) ; et
- l'ancien Directeur général du Groupe et l'ancien Directeur financier avaient été placés en détention provisoire à l'issue de cette mise en examen, tandis que l'ancien Directeur général délégué du Groupe avait été placé sous contrôle judiciaire.

Le 26 janvier 2024, le procureur de la République de Nanterre a annoncé, *via* une dépêche de l'Agence France Presse, que des opérations de perquisition étaient intervenues mi-janvier 2024 simultanément en Belgique, Italie, au Portugal, au Luxembourg, en Suisse et en France, dans le cadre de ce dossier, et que des auditions avaient été menées par les quatre juges d'instruction saisis du dossier au tribunal judiciaire de Nanterre. Le Groupe a précisé en réponse à la dépêche que, parmi les différentes opérations menées en France et à l'étranger, celles dont la Société a eu connaissance ne visaient pas le Groupe mais certains de ses anciens dirigeants, salariés ou partenaires, dans le cadre de la procédure initiée par les plaintes déposées par la Société.

Le 16 février 2024, le procureur de la République de Nanterre a indiqué que l'ancien Directeur général du Groupe avait été remis en liberté sous contrôle judiciaire.

La Société est constituée partie civile dans ce dossier. Le Groupe a pris et continuera de prendre toute mesure de nature à y faire valoir ses droits.

2) Risque contentieux lié à la restructuration financière d'*emeis*

À compter de l'ouverture d'une seconde procédure de conciliation par ordonnance du président du Tribunal de commerce spécialisé de Nanterre (le « **Tribunal** ») du 25 octobre 2022 puis de l'annonce et de la mise en œuvre de son projet de plan de restructuration financière, certains créanciers isolés ou actionnaires minoritaires de la Société ont initié des procédures judiciaires à son encontre afin de tenter de mettre en échec les procédures de conciliation puis l'adoption de son projet de plan de restructuration financière. Ces procédures judiciaires ont principalement été introduites dans l'objectif de remettre en cause les étapes de la restructuration financière de la Société ainsi que les accords conclus avec ses créanciers financiers. À ce jour, aucune d'entre elles n'a abouti.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2022, trois actions judiciaires ont été initiées à l'encontre de la Société.

Les juridictions (en première instance, appel et Cour de cassation selon le cas) ont suivi la position d'*emeis* dans chacune d'entre elles et ont rejeté l'ensemble des demandes formées contre la Société. Ces procédures sont terminées à ce jour.

Au cours des exercices clos les 31 décembre 2023 et 31 décembre 2024, ces mêmes créanciers et/ou actionnaires ont continué à contester les différentes étapes et modalités de la restructuration financière de la Société. Sur les douze procédures engagées, seules trois d'entre elles sont toujours en cours (la première devant la Cour de cassation après le rejet de l'ensemble des demandes formées contre la Société en appel concernant la dérogation accordée par l'AMF, la deuxième devant le Tribunal de commerce de Paris concernant la validité de l'Accord de *Lock-Up* – toujours au stade de la mise en état depuis plusieurs années, et la troisième aux Etats-Unis liée à une demande de *discovery* sans avancées particulières entre les parties depuis plusieurs mois). Les autres ont été définitivement gagnées par la Société.

Le risque d'impact de ces contentieux en cours sur les opérations de restructuration effectuées apparaît très limité dès lors que (i) le pourvoi en cassation en cours n'a pas d'effet suspensif et, sur le fond, la procédure a déjà fait l'objet d'une décision favorable en appel sans que les arguments présentés par les parties devant la Cour de cassation soient différents de ce qui a été soutenu devant les premiers juges, (ii) la procédure étrangère aux États-Unis n'est pas susceptible d'impacter la restructuration directement et (iii) s'agissant de la demande liée à l'Accord de *Lock-Up*, le Tribunal s'est déjà prononcé en faveur de la validité de cet accord dans une procédure parallèle – étant précisé en tout état de cause qu'il est peu probable qu'une remise en cause de l'Accord de *Lock-Up* (si elle devait avoir lieu) puisse avoir un effet pratique sur les opérations de restructuration, qui ont d'ores et déjà été implémentées.

Gestion du risque

Dès le début du mois de février 2022, le Conseil d'administration a mandaté les cabinets Grant Thornton France et Alvarez & Marsal à l'effet de conduire une mission indépendante d'évaluation sur les Faits Rapportés. Les 27 mai et 27 juin 2022, les cabinets Grant Thornton et Alvarez & Marsal ont remis au Conseil d'administration leurs rapports finaux sur, respectivement, les volets relatifs à l'utilisation des fonds publics et aux relations commerciales avec des tiers, et notamment certains agents publics, d'une part, et les volets relatifs à la qualité de la prise en charge et des relations sociales d'autre part. Les constatations de ces investigations indépendantes permettent d'écarter l'allégation de système de maltraitance généralisée. Elles infirment notamment l'existence d'un rationnement des protections ainsi que plusieurs allégations concernant les repas et la nourriture. En revanche, elles font état de manquements et d'insuffisances ponctuelles notamment dans le traitement des événements indésirables, le système d'incitations managériales et la gestion des ressources humaines eu égard au secteur d'activité de la Société.

La Société a par ailleurs collaboré avec la mission conjointe de l'IGAS et de l'IGF, qui lui a transmis son rapport définitif le 26 mars 2022, lequel met en lumière certains dysfonctionnements.

La Société a, dès avant la remise des conclusions des rapports précités, entrepris une série de mesures de remédiation visant à corriger ses processus internes avec l'objectif d'éradiquer les pratiques déviantes identifiées, lorsqu'elles existaient, de se doter des ressources humaines et d'affecter les ressources financières nécessaires à cet effet.

Des mesures ont immédiatement été prises afin d'écarter les personnes susceptibles d'être impliquées dans les fraudes mentionnées ci-dessus et renforcer le contrôle interne du Groupe. Aussi, de nombreuses procédures disciplinaires ont été mises en œuvre à l'encontre de plusieurs cadres du Groupe, procédures qui font l'objet de contestations judiciaires initiées par les salariés concernés.

Le 1^{er} juillet 2022, M. Laurent Guillot a pris ses fonctions de Directeur général du Groupe et a notamment été chargé d'élaborer et de mettre en œuvre un plan de transformation permettant de recentrer l'entreprise sur son cœur de métier. Il a par ailleurs été nommé membre du Conseil d'administration par l'Assemblée générale mixte du 28 juillet 2022, qui a également entériné un profond renouvellement du Conseil d'administration.

En suite de l'arrivée d'une nouvelle équipe de direction chargée de la transformation du Groupe, M. Laurent Guillot a présenté au marché le Plan de refondation « ORPEA change avec vous et pour vous ! » le 25 novembre 2022, un plan ambitieux au service de la principale mission du Groupe : prendre soin des personnes les plus fragiles, qui se décline en quatre axes :

1. avec les collaborateurs et plus particulièrement les soignants. Il faut prendre soin de ceux qui soignent et leur donner envie et les moyens de bien faire leur métier ;

2. avec les patients et les résidents, afin de répondre aux nouvelles attentes et de développer ensemble les réponses aux enjeux de soins et d'accompagnement de demain ;
3. avec la Société, le Groupe doit avoir un impact économique et social positif ;
4. avec nos différents partenaires ; sur ce volet, la bonne gestion du parc immobilier est un point essentiel.

L'ensemble de ces axes sont déclinés au plus près du terrain et des équipes par la mise en œuvre des politiques qualité, médicale, ressources Humaines, et RSE au travers de feuilles de route opérationnelles.

Par ailleurs, le Groupe a revu en profondeur ses processus achats et comptables.

Le 20 mars 2024, le Groupe a franchi une nouvelle étape de son histoire : une nouvelle identité (*emeis*) et une raison d'être au service du soin et de l'accompagnement personnalisés pour chaque personne fragilisée (« Ensemble, soyons force de vie des plus fragiles »). Cette nouvelle étape a engagé la Société sur le chemin de l'entreprise à mission. Ce changement de statut a été adopté par les actionnaires de la Société lors de l'Assemblée générale annuelle 2025.

En outre, dans le cadre de l'ensemble des procédures en cours, la Société coopère étroitement avec les autorités et est accompagnée de cabinets d'avocats de renom pour veiller à la protection de ses intérêts. »

2.3.1.4 Risque de non réalisation du plan de cession d'actifs

Identification du risque

Afin de poursuivre son désendettement et de respecter ses engagements envers ses partenaires bancaires, *emeis* a relevé en octobre 2024, ses ambitions de cessions sur la période allant de juin 2022 à décembre 2025, les portant à 1,5 milliard d'euros, contre 1,25 milliard d'euros initialement prévu. À cette occasion, *emeis* a par ailleurs indiqué que ces cessions pourraient dorénavant porter sur des actifs tant immobiliers qu'opérationnels.

La capacité du Groupe à réaliser ces cessions est soumise à divers aléas, incertitudes et risques, dont les détails sont exposés dans le chapitre 2.1 du Document d'enregistrement universel 2024. Parmi ces facteurs, certains sont directement liés au marché, tels que l'évolution des taux d'intérêt, les politiques monétaires des banques centrales, ainsi que l'appétit des investisseurs pour les actifs du secteur de la santé tandis que d'autres sont liés à des facteurs intrinsèques, comme la capacité du Groupe à identifier les actifs les plus pertinents à céder (par rapport à la performance des actifs ou à leurs perspectives futures). En outre, si le Groupe ne disposait pas du soutien de cabinets de conseil ou d'avocats spécialisés pour accompagner ces opérations, cela pourrait accroître les risques associés.

Le succès de ces cessions dépend également de la capacité du Groupe à identifier des offres attractives et à mener des négociations efficaces. Des conditions défavorables ou un échec dans les négociations pourraient diminuer les produits de cession de l'opération concernée, voire entraîner leur non-réalisation. Cela pourrait affecter la capacité du Groupe à atteindre ses objectifs de cessions, pouvant avoir des conséquences sur les financements du Groupe et un impact significatif et négatif sur sa situation financière.

Gestion du risque

Le 30 septembre 2025, le Groupe a annoncé avoir atteint et même largement dépassé ses objectifs de cessions, avec 2,1 Mds€ de cessions réalisées depuis mi-2022 ou sécurisées à date :

- 931 M€ de cessions encaissées depuis mi-2022, dont 273 M€ depuis le début de l'année 2025 (195 M€ à fin juin 2025), et
- 1,16 Mds€ de cessions sécurisées ⁽¹⁾ à date, dont 761 M€ au titre du partenariat immobilier sécurisé au mois de septembre, détaillé au paragraphe 2.5.1.1 ci-dessous.

Ces cessions démontrent la capacité d'*emeis* à déployer le plan de cession d'actifs annoncé.

Pour garantir la bonne exécution de ces cessions, *emeis* s'appuie systématiquement sur des banques d'affaires, des cabinets de conseil et des avocats de premier plan.

2.3.2 Procédures judiciaires et d'arbitrage

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées au chapitre 5, pages 360 et 361, du Document d'enregistrement universel 2024.

(1) Ou cessions partielles.

2.4 Principales transactions entre parties liées

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées au chapitre 6, note 5.3, page 424, du Document d'enregistrement universel 2024.

Il convient également de se référer à la note 5.3 des annexes aux comptes consolidés semestriels condensés.

2.5 Événements postérieurs à la clôture

2.5.1 Acquisitions et cessions d'actifs

Au 29 septembre 2025, le volume des cessions encaissées depuis le début de l'année est porté à 276 M€, dont 137 € au titre d'opérations immobilières. A cette même date, le volume d'opérations de cessions faisant l'objet de promesses de cession s'élève désormais à 1,16 Mds€.

En conséquence, depuis la fin du 1^{er} semestre 2025 :

- le volume de cessions finalisées (ayant fait l'objet d'encaissements) a cru de + 68 M€. Ce montant correspond principalement à la signature de la vente d'un portefeuille de murs de cliniques en France pour 56 M€, auprès du fonds d'investissement immobilier LeadCrest ;

- le volume de cessions faisant l'objet de promesses de cession ou de protocole d'accord, par rapport à fin juin 2025, s'inscrit également en très forte augmentation. Cette hausse de près de 1 Mds€ est très largement attribuable à :

- l'accord relatif à la création d'une foncière avec des investisseurs tiers pour 761 M€) obtenus auprès des fonds Farallon Capital et Twenty-Two Real Estate, et
- dans une moindre mesure, la signature de promesses de cession de portefeuilles immobiliers principalement en France et en Irlande dont la réitération devrait intervenir d'ici la fin de l'année 2025.

La principale opération intervenue est détaillée ci-dessous.

2.5.1.1 Création par *emeis* d'une foncière dédiée à l'immobilier de santé opéré en Europe ⁽¹⁾

Les fonds d'investissements Farallon Capital, en qualité d'investisseur principal, et TwentyTwo Real Estate se sont fermement engagés ce jour auprès d'*emeis* sur la création d'une foncière dédiée à des actifs immobiliers de santé opérés par le Groupe. Ils investiront 761 M€ autour de la fin de l'année ⁽²⁾, représentant 62 % de la valeur expertisée à fin 2024 des actifs détenus par ce véhicule.

Cette opération permet de **dépasser l'ambition du Groupe en matière de cessions ⁽³⁾** (de 1,5 Md€ entre mi 2022 et fin 2025) (...) L'apport des investisseurs réduirait ainsi **l'endettement net d'*emeis* de près de 700 M€**. L'opération pose également les bases de la **stratégie immobilière du Groupe à plus long terme** et permettra de conserver une part potentiellement significative du bénéfice de la création de valeur future du véhicule, avec la reprise du cycle immobilier sur les actifs de santé qui sembleraient se dessiner aujourd'hui. Cette foncière permettra à *emeis* de maintenir son parc immobilier aux meilleurs standards et de répondre au mieux aux attentes et besoins des résidents, avec une offre de soins adaptée.

Le patrimoine immobilier de cette foncière est composé de 68 actifs, d'une valeur expertisée de 1 220 M€ ⁽⁴⁾ à fin 2024, reflétant un taux de rendement moyen de l'ordre de 6 % hors droits. Les actifs, qui resteront intégralement opérés par *emeis* sont situés à 68 % en France, 19 % en Allemagne et 13 % en Espagne. Au global, 48 % de ce portefeuille immobilier est constitué de murs de maisons de retraite et 52 % de cliniques.

Dès lors que les procédures d'information et de consultation des instances représentatives du Groupe auront été accomplies et que les conditions suspensives ⁽⁵⁾ auront été levées, ce consortium d'investisseurs consentira un investissement au profit d'*emeis* de 761 M€. Cette opération sera structurée par la souscription de titres financiers (dont actions de préférence).

Le versement d'une rémunération sur décision du Groupe *emeis* permettra aux investisseurs d'atteindre un rendement cible d'au moins 6 % par an. Sur la durée de vie de l'instrument, les investisseurs anticipent au global un taux de rendement interne de l'ordre de 12 % et *emeis* conservera 90 % de la création de valeur potentielle supplémentaire.

(1) Extrait du communiqué de presse du 23 septembre 2025.

(2) Au travers d'un véhicule ad hoc.

(3) Cessions totales ou partielles.

(4) Hors droits.

(5) Il est rappelé que, les instances représentatives du personnel compétentes du Groupe seront dûment informées et consultées préalablement à la constitution de la foncière et à la réorganisation juridique nécessaire, avec pour objectif de réaliser l'opération envisagée d'ici la fin de l'année 2025. A ce stade, *emeis* bénéficie de l'engagement ferme des investisseurs de réaliser l'opération décrite. Cette opération serait également soumise à des conditions suspensives usuelles en ce compris une condition suspensive d'accomplissement de la réorganisation nécessaire des actifs au sein du véhicule et une condition suspensive d'autorisation de l'opération par certains des partenaires bancaires d'*emeis*. L'accord avec ces investisseurs fait suite à un processus formel et compétitif de revue des différentes options stratégiques mené par *emeis*.

Ce partenariat est envisagé pour une durée de cinq ans, et pourrait être prolongé de deux années supplémentaires. Il pourra être également écourté sur décision d'*emeis*. À l'issue de ce partenariat, plusieurs scénarii sont envisageables. *emeis* pourrait in fine notamment s'appuyer sur de nouveaux partenaires en capital qui accompagneraient le développement de cette foncière, référence de l'immobilier d'*emeis* sur le long terme.

Le véhicule, qui sera contrôlé par *emeis* (qui restera en charge de la gestion des actifs immobiliers), sera consolidé par intégration globale.

2.5.1.2 Nouveaux programmes d'affacturage

Afin de renforcer sa liquidité, le Groupe a mis en place les programmes d'affacturage suivants :

- le 24 juillet 2025, signature, avec Natixis, d'un programme de cession de certaines créances de soins médicaux et de réadaptation pour un montant maximum de 120 M€ (liquidité supplémentaire nette de 109 M€ à date) ;
- le 18 septembre 2025, signature, avec La Banque Postale Leasing & Factoring, d'un programme de cession de certaines créances de soins psychiatriques pour un montant maximum de 75 M€ (liquidité supplémentaire nette de 69 M€ à date).

2.6 Perspectives

Les perspectives des marchés de références du Groupe à moyen terme sont particulièrement porteuses pour les activités de soins et d'accompagnement des personnes les plus fragiles.

La population des séniors âgés de plus de 75 ans devrait croître de plus de + 30 % d'ici 10 ans pour représenter 14 % de la population. Le déficit structurel d'offre sur les marchés des maisons de retraites s'accroîtra en conséquence chaque année, pour atteindre un déficit de l'ordre de 550 000 lits d'ici 2030 et de 800 000 lits d'ici 2035 sur les cinq principaux marchés d'*emeis*. A titre d'illustration permettant de mesurer l'importance de cette carence future de l'offre, le marché français compte aujourd'hui 650 000 lits au total.

La prévalence des troubles psychologiques et des maladies chroniques continue également de croître significativement, créant là encore un risque d'offre insuffisante dans les années qui viennent.

Cette situation de pénurie majeure offre au Groupe *emeis* une solide visibilité pour les années qui viennent, avec une offre correspondant à une demande en forte croissance.

- **A court terme**, la trajectoire de reprise opérationnelle se confirme, notamment depuis le second semestre 2024. Cette tendance se prolonge en 2025 sous les effets combinés d'un redressement des taux d'occupation, de la capture d'effets prix favorables et de la meilleure maîtrise des charges opérationnelles.

En 2025, le Groupe anticipe ainsi un EBITDAR en hausse de + 15 % à + 18 % à périmètre constant sur l'année (excluant les effets des cessions opérationnelles déjà réalisées ou qui seraient réalisées en 2025) par rapport à 2024, prolongeant et accentuant ainsi la dynamique d'amélioration de la performance engagée depuis mi 2024.

- **A plus long terme**, le Groupe anticipe que l'amélioration de la performance financière embarquée depuis le second semestre 2024, devrait se poursuivre. D'ici 2028, la dynamique de croissance des marges opérationnelles sera soutenue par une normalisation progressive des taux d'occupation aux standards du secteur (soit au-delà de 90 %), la poursuite de la capture d'effets prix favorables, et la maîtrise des charges opérationnelles dont le Groupe anticipe que la croissance demeure inférieure à celle de son chiffre d'affaires.

La trajectoire à périmètre constant (hors impact des cessions opérationnelles potentiellement réalisées entre début 2025 et 2028) pour le chiffre d'affaires et la marge d'EBITDAR entre 2024 et 2028 devrait poursuivre la dynamique attendue en 2025.

Ainsi :

- le taux de croissance annuel moyen (TCAM) du chiffre d'affaires à périmètre constant est attendu **entre + 4 % et + 5 % entre 2024 et 2028** ;
- le taux de croissance annuel moyen (TCAM) de l'EBITDAR du Groupe à périmètre constant est attendu **entre + 12 % et + 16 % entre 2024 et 2028**.

3

États financiers consolidés semestriels condensés au 30 juin 2025

Compte de résultat consolidé

(en milliers d'euros)

	Notes	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires	3.21	2 908 190	2 771 750
Achats consommés et autres charges externes		(551 445)	(537 539)
Charges de personnel		(1 960 477)	(1 896 392)
Impôts et taxes		(24 075)	(35 752)
Amortissements et provisions		(277 966)	(329 992)
Autres produits opérationnels courants		61 785	149 016
Autres charges opérationnelles courantes		(54 044)	(134 868)
Résultat opérationnel courant	3.23	101 967	(13 778)
Autres produits et charges opérationnels non courants	3.24	(78 917)	(11 687)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		23 049	(25 465)
Coût de l'endettement financier net		(171 541)	(200 143)
Autres produits et charges financiers nets		11 372	23 940
Résultat financier net	3.25	(160 168)	(176 203)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT		(137 119)	(201 668)
Charge d'impôt	3.26	183	(32 586)
Quote-part de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	3.5	(722)	(23 692)
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ		(137 658)	(257 946)
Part revenant aux intérêts minoritaires		(189)	(886)
Part du Groupe		(137 468)	(257 060)
Nombre moyen pondéré d'actions	3.11.2	161 103 485	150 736 945
Résultat net part du Groupe consolidé par action (en euros)	3.11.2	(0,85)	(1,71)
Résultat net part du Groupe consolidé dilué par action (en euros)	3.11.2	(0,85)	(1,71)

État du résultat global consolidé

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Résultat net de l'exercice	(137 658)	(257 946)
Variation des écarts de conversion	7 804	(1 966)
Couverture des flux de trésorerie	(17 141)	704
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	4 427	(92)
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	(4 910)	(1 354)
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	(142 568)	(259 300)
Gains et pertes actuariels	1 249	2 068
Effet d'impôt sur les éléments non susceptibles d'être reclassés en résultat	(3 497)	(744)
Total des éléments non susceptibles d'être reclassés en résultat	(2 247)	1 324
Résultat global après éléments non susceptibles d'être reclassés en résultat	(144 815)	(257 976)
Autres éléments du résultat global (après impôt)	(7 158)	(30)
RÉSULTAT GLOBAL	(144 815)	(257 976)
Part revenant aux intérêts minoritaires	(189)	(886)
Part du Groupe	(144 626)	(257 090)

Bilan consolidé

ACTIF

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Goodwill	3.1.2	1 216 701	1 305 894
Immobilisations incorporelles nettes	3.1.3	1 526 542	1 660 416
Immobilisations corporelles nettes	3.3	3 986 505	4 473 517
Immobilisations en cours de construction	3.3	522 342	513 484
Droits d'utilisation des actifs	3.4	2 089 027	2 779 603
Participation dans les entreprises et coentreprises	3.5	11 623	5 072
Actifs financiers non courants	3.6	105 212	110 150
Actifs d'impôts différés	3.26	545 851	680 406
Actif non courant		10 003 804	11 528 543
Stocks	3.7	15 335	16 232
Créances clients et comptes rattachés	3.8	572 473	523 982
Autres créances et comptes de régularisation	3.9	652 688	503 265
Trésorerie et équivalent de trésorerie	3.15	375 521	518 716
Actif courant		1 616 017	1 562 195
Actifs destinés à être cédés	3.10	1 532 270	317 848
TOTAL ACTIF		13 152 091	13 408 585

PASSIF

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	31/12/2024
Capital		1 614	1 611
Réserves consolidées		1 692 516	2 089 638
Écart de réévaluation		30 748	45 710
Résultat de l'exercice		(137 468)	(412 065)
Capitaux propres - part du Groupe	3.11	1 587 410	1 724 894
Intérêts minoritaires		(1 348)	(2 969)
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		1 586 062	1 721 925
Dettes financières à long terme	3.14	4 171 955	4 703 567
Dettes des loyers à long terme	3.4	2 515 594	3 272 668
Provisions	3.12	259 850	285 172
Provisions retraites et engagements assimilés	3.13	70 539	71 105
Passifs d'impôts différés	3.26	605 223	730 740
Passif non courant		7 623 071	9 063 253
Dettes financières à court terme	3.14	671 795	516 303
Dettes des loyers à court terme	3.4	318 735	365 880
Provisions	3.12	11 823	11 384
Fournisseurs et comptes rattachés	3.17	313 674	405 811
Dettes fiscales et sociales	3.18	558 691	508 868
Passif d'impôt exigible	3.26	54 591	48 224
Autres dettes et comptes de régularisation	3.19	809 921	651 423
Passif courant		2 739 321	2 507 892
Passifs destinés à être cédés	3.10	1 203 636	115 515
TOTAL DU PASSIF		13 152 091	13 408 585

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en milliers d'euros)	Notes	30/06/2025	30/06/2024
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'ACTIVITÉ			
Résultat net de l'ensemble consolidé		(137 658)	(257 946)
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité *		147 890	132 009
Amortissements et dépréciations sur droits d'utilisation des actifs (IFRS 16)		156 561	176 730
Charges financières (hors IFRS 16)	3.25	99 006	104 751
Charges financières sur dettes des loyers (IFRS 16)	3.25	63 340	64 461
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		329 139	220 005
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
• Stocks	3.7	203	(463)
• Créances clients	3.8	100 333	(229 524)
• Autres créances	3.9	(271 710)	(15 161)
• Dettes fiscales et sociales	3.18	61 743	49 402
• Fournisseurs	3.17	(20 644)	(58 137)
• Autres dettes	3.19	93 905	198 550
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		292 968	164 672
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT ET DE DÉVELOPPEMENT			
Investissements corporels et incorporels d'exploitation		(59 952)	(59 600)
Investissements de développements immobiliers		(43 047)	(90 689)
Cessions immobilières	1.1 / 3.2	194 718	159 454
Autres acquisitions et cessions		(28 373)	(10 399)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		63 345	(1 234)
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentations de capitaux propres – part cash	1.1	(365)	389 670
Encaissements liés aux autres emprunts	3.14	63 511	41 321
Remboursements liés aux autres emprunts	3.14	(158 868)	(181 010)
Remboursements liés aux contrats de crédit-bail	3.14	(50 468)	(62 628)
Remboursements des dettes des loyers (IFRS 16)	3.4	(222 924)	(221 782)
Résultat financier net et autres variations	3.25	(130 308)	(120 010)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(499 422)	(155 580)
VARIATION DE TRÉSORERIE		(143 108)	7 859
Trésorerie à l'ouverture au 1 ^{er} janvier de l'exercice		518 781	644 955
Trésorerie à la clôture		375 672	652 813
Trésorerie	3.15	331 311	541 548
Équivalents de trésorerie	3.15	44 211	111 265

* Ce poste comprend essentiellement les amortissements et dépréciations.

Variation des capitaux propres consolidés

		Écarts de réévaluation								
(en milliers d'euros sauf le nombre d'actions)	Nombre d'actions		Réserves liées au capital	Couvertures de flux de trésorerie futurs	Écarts actuariels IAS 19	Autres réserves	Résultat	Total part du Groupe	Minoritaires	Total
31/12/2023	129 866 915 696	1 298 669	1 100 629	56 568	15 386	(1 939 593)	1 354 899	1 886 558	1 870	1 888 428
Engagements de retraite					4 154			4 154		4 154
Instruments financiers				(40 077)				(40 077)		(40 077)
Écart de conversion						(8 024)		(8 024)		(8 024)
Distribution de dividendes								0		0
Impact de la valorisation des impôts différés				10 350	(671)			9 679		9 679
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	(29 727)	3 483	(8 024)	0	(34 268)	0	(34 268)
Réduction de capital										
Augmentations de capital	29 324 787 415	293 248	95 065	0	0		0	388 313	0	388 313
Actions liées à l'exercice de bons de souscription d'actions	1 900 181	19						19		19
Réduction de capital	(159 032 511 408)	(1 590 325)	1 590 325							
Reclassements								0		0
Affectation du résultat			(458 824)			1 813 780	(1 354 899)	57		57
Résultat 31 décembre 2024							(412 065)	(412 065)	(3 392)	(415 457)
Autres						(104 607)		(104 607)	(1 447)	(106 054)
Annulation des actions propres						887		887		887
31/12/2024	161 091 884	1 611	2 327 195	26 841	18 869	(237 557)	(412 065)	1 724 894	(2 969)	1 721 925
Engagements de retraite					1 250			1 250		1 250
Instruments financiers				(17 141)				(17 141)		(17 141)
Écart de conversion						7 804		7 804		7 804
Distribution de dividendes								0		0
Impact de la valorisation des impôts différés				4 427	(3 497)			930		930
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	(12 714)	(2 247)	7 804	0	(7 158)	0	(7 158)
Augmentations de capital	348 166	3	0	0	0		0	3	0	3
Actions liées à l'exercice de bons de souscription d'actions								0		0
Réduction de capital		0						0	0	0
Reclassements								0		0
Affectation du résultat			81 838			(493 903)	412 065	0		0
Résultat 30 juin 2025							(137 468)	(137 468)	(189)	(137 658)
Autres *						9 303		9 303	1 811	11 114
Annulation des actions propres						(2 165)		(2 165)		(2 165)
30/06/2025	161 440 050	1 614	2 409 033	14 126	16 622	(716 517)	(137 468)	1 587 409	(1 348)	1 586 061

* A la suite de travaux d'analyse et de justification des comptes, principalement en lien avec des écritures relatives aux périodes antérieures pour un impact net de 9 M€.

Notes annexes aux comptes consolidés semestriels condensés

1	Faits marquants de la période	23	3.12	Provisions	36
1.1	Acquisitions et cessions d'actifs	23	3.13	Avantage au personnel	36
1.2	Obtention de waivers sur des lignes de financement	23	3.14	Dettes financières (hors dettes de loyers IFRS 16)	38
2	Principes comptables et base de préparation	24	3.15	Trésorerie et risque de liquidité	45
2.1	Risques de liquidité et continuité d'exploitation	24	3.16	Instruments financiers	45
2.2	Principes comptables	25	3.17	Fournisseurs et comptes rattachés	47
2.3	Estimations et jugements significatifs retenus par la direction dans le contexte de l'arrêté des comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2025	26	3.18	Dettes fiscales et sociales	47
3	Notes annexes	26	3.19	Autres dettes et comptes de régularisation	47
3.1	Goodwill et immobilisations incorporelles	26	3.20	Compte de résultat simplifié	48
3.2	Tests de dépréciation périodiques	27	3.21	Chiffre d'affaires	48
3.3	Immobilisations corporelles	28	3.22	Information sectorielle	49
3.4	Contrats de location	29	3.23	Résultat opérationnel courant	50
3.5	Participations dans les entreprises associées et coentreprises	30	3.24	Autres produits et charges opérationnels non courants	50
3.6	Actifs financiers non courants	31	3.25	Résultat financier net	51
3.7	Stocks	32	3.26	Charge d'impôt	51
3.8	Créances clients et comptes rattachés	32	4	Événements post-clôture	52
3.9	Autres créances et comptes de régularisation	32	4.1	Création par <i>emeis</i> d'une foncière dédiée à l'immobilier de santé opéré en Europe	52
3.10	Actifs destinés à être cédés et passifs associés	33	4.2	Nouveaux programmes d'affacturage	52
3.11	Capitaux propres	33	5	Informations complémentaires	53
			5.1	Engagements et passifs éventuels	53
			5.2	Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7	53
			5.3	Opérations avec les parties liées	54
			5.4	Périmètre de consolidation au 30 juin 2025	54

Les montants sont exprimés en milliers d'euros sauf mention contraire.

Les états financiers consolidés semestriels du groupe *emeis* pour le premier semestre 2025 ont été examinés par le Conseil d'administration du 29 septembre 2025.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2024 ont été approuvés par l'Assemblée générale des actionnaires du 26 juin 2025.

emeis SA est une société de droit français ayant son siège social au 12, rue Jean-Jaurès, 92813 Puteaux Cedex. Elle est la société mère d'un groupe acteur mondial de référence, expert de l'accompagnement de toutes les fragilités. L'activité du Groupe se déploie dans une vingtaine de pays et couvre cinq métiers que sont les cliniques psychiatriques, les cliniques de soins médicaux et de réadaptation, les maisons de retraite, les services et soins à domicile et les résidences services.

1. Faits marquants de la période

1.1 Acquisitions et cessions d'actifs

Conformément à son Plan de refondation, *emeis* met en œuvre une politique de détention d'actifs rigoureuse et ciblée en accord avec sa stratégie.

À fin juin 2025, le volume de cessions signées depuis mi-2022 s'élève à 1,07 Md€, principalement constitué d'opérations de « *sales & lease back* », mais également des cessions d'actifs opérationnels. Les cessions immobilières réalisées en 2025 font ressortir des plus-values de cessions de l'ordre de 5 M€.

Au premier semestre 2025, un total de 407 M€ de cessions ont été finalisées ou étaient à fin juin 2025 sécurisées, comprenant :

- 195 M€ de cessions immobilières et opérationnelles finalisées au cours de l'exercice, dont 85 % des cessions immobilières en « *sales & lease back* » avec un taux de capitalisation moyen de 5,3 % ;
- 212 M€ d'opérations immobilières signées et sécurisées à fin juin 2025, mais non encore encaissées.

Il est par ailleurs rappelé qu'afin de poursuivre son désendettement et assurer les engagements pris vis-à-vis des partenaires bancaires, le Groupe a relevé son ambition de cessions à 1,5 Md€ (cumul sur une période allant de mi-2022 à fin 2025) intégrant la cession d'actifs immobiliers (PropCo) et opérationnels (OpCo).

Les transactions décrites ci-dessous concernent uniquement les opérations significatives définitivement réalisées entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2025.

Allemagne

En janvier 2025, le groupe *emeis* a acquis l'intégralité du capital et des droits de vote de la société allemande Danuvius Pfaffenhofen GmbH qui détient un actif immobilier (maison de retraite représentant 80 lits). Le groupe *emeis* exploite cet établissement.

Irlande

En juin 2024, le groupe *emeis* avait signé un accord portant sur la cession de 100 % du capital et des droits de vote de trois sociétés irlandaises, détenant chacune un actif immobilier en cours de construction (représentant 332 lits de maison de retraite). En mai 2025, la deuxième de ces cessions, a été réalisée. Le groupe *emeis* exploite cet établissement, comme celui précédemment cédé. Il est prévu que la troisième cession intervienne en 2026 et que le Groupe exploite l'établissement correspondant.

République tchèque

En mars 2025, le groupe *emeis* a finalisé la cession de l'intégralité du capital et des droits de vote de la société tchèque SeneCura Holding s.r.o. et de ses filiales. Suite à cette opération, le groupe *emeis* n'a plus d'activité en République tchèque.

Pays-Bas

En juillet 2023, avril et décembre 2024, le groupe *emeis* avait signé des accords portant sur :

- la cession d'un portefeuille immobilier de vingt-et-un actifs (maisons de retraite en cours de développement représentant 484 lits). À date, dix-neuf cessions ont été réalisées dont huit en 2023, huit en 2024 et trois en 2025. Le groupe *emeis* exploite ou exploitera ces établissements ;
- la cession d'un portefeuille immobilier de onze actifs (maisons de retraite récemment construites ou en cours de construction représentant 375 lits). À date, huit actifs ont été cédés. Le groupe *emeis* exploite ou exploitera ces établissements ;
- la cession d'un portefeuille immobilier de deux actifs (maisons de retraite existantes représentant 66 lits). À date, les deux actifs ont été cédés, la dernière cession ayant été réalisée en juin 2025. Le groupe *emeis* exploite ces établissements.

1.2 Obtention de *waivers* sur des lignes de financement

Au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord de prêteurs de lignes de crédit bilatérales ou multilatérales soumises à un *covenant* de levier ⁽¹⁾ permettant soit la suppression de ce *covenant* soit le report de la première date de test au 31 décembre 2026.

Au 30 juin 2025, l'encours de la dette concernée par ce *covenant* représentait 180 M€.

À noter que sur le premier semestre, 14,9 M€ de lignes de financement n'ont pas pu faire l'objet d'un *waiver* et ont donc fait l'objet d'un remboursement anticipé.

(1) Dette financière nette hors IFRS 16/EBITDA pré-IFRS 16.

2. Principes comptables et base de préparation

2.1 Risques de liquidité et continuité d'exploitation

Au 30 juin 2025, l'endettement net du Groupe s'élevait à 4,8 Mds€ (hors impact IFRS 16, IFRS 5, intérêts échus non payés et intérêts courus non échus (ligne « Autres »)) et sa trésorerie et équivalents de trésorerie à 376 M€ (399 M€ y compris la trésorerie IFRS 5), contre 518 M€ fin 2024.

Identification du risque

Risques liés au Financement Complémentaire « new money debt »

Le Groupe a procédé au tirage de l'intégralité de la ligne de crédit renouvelable D1A (200 M€) et D1B (200 M€) le 7 octobre 2024. Cette ligne de crédit peut être mise à disposition du Groupe jusqu'à sa maturité finale en juin 2026. Tant que cette ligne est utilisée ou peut l'être, le Groupe doit respecter certains engagements, notamment le ratio financier Niort 94 / Niort 95 (Ratio N94/95) LTV ⁽¹⁾ qui ne doit pas dépasser 50 % à chaque date de test, au 31 décembre.

Si le Groupe ne respecte pas ces engagements, les montants empruntés doivent être remboursés à la fin de la période d'intérêts en cours et ne pourront pas être renouvelés ou tirés à nouveau. Le ratio financier était respecté au 31 décembre 2024, et le prochain contrôle aura lieu le 31 décembre 2025.

Risques liés au Contrat de Crédits Existant mis en place en juin 2022, amendé par l'Accord d'Étape du 17 mars 2023 et l'Avenant du 26 mai 2023

Dans le cadre du Contrat de Crédits Existant du 13 juin 2022, tel qu'amendé par l'Accord d'Étape du 17 mars 2023 et l'Avenant du 26 mai 2023, le Groupe s'est notamment engagé à :

- maintenir un niveau de trésorerie minimum disponible (augmentée des crédits non tirés du Groupe) de 300 M€, testé trimestriellement à compter du 31 mars 2024 ;
- réaliser 1,25 Md€ de cessions d'actifs immobiliers entre juin 2022 et fin 2025 (dont un cumul de 1,07 Md€ déjà

réalisés ou sécurisés au 30 juin 2025). Les conditions d'utilisation des produits de cessions sont détaillées dans la note 3.14 « Tableau récapitulatif des conditions des tranches A, B et C » qui reprend les principaux termes du Contrat de Crédits Existant du 13 juin 2022 tels qu'amendés en vertu de l'Avenant.

Le non-respect par le Groupe de ses engagements au titre des financements susvisés serait de nature à générer des cas de défaut. Les prêteurs pourraient ainsi activer les sûretés dont ils bénéficient et qui affectent des actifs significatifs pour le Groupe, ce qui pourrait entraîner des conséquences significatives sur la situation financière du Groupe, son activité et son développement.

L'engagement pris par le Groupe de réaliser des cessions d'actifs immobiliers dans une période de temps limitée pourrait par ailleurs conduire le Groupe à réaliser des cessions à un prix inférieur à leur valeur nette comptable, ce qui pourrait obliger le Groupe à constater des pertes de valeur sur les actifs concernés.

Autres risques liés aux financements du Groupe

Au 30 juin 2025, l'endettement du Groupe (cf. note 3.14) comprend des engagements, notamment des garanties liées à des actifs, restreignant les possibilités du Groupe d'emprunter davantage en cas de difficultés.

Par ailleurs, certaines dettes bilatérales sont soumises au respect de ratios financiers ayant fait l'objet d'amendements afin de refléter le niveau de levier consolidé du Groupe. Les lignes bilatérales de financement non modifiées ont été remboursées par anticipation pour un total de 14,9 M€ au cours du 1^{er} semestre 2025 (cf. note 1.2).

Continuité d'exploitation

La trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe au 30 juin 2025 s'établit à 376 M€ et à 399 M€ y compris la trésorerie IFRS 5.

Les comptes consolidés semestriels condensés ont été établis en application du principe de continuité d'exploitation après avoir pris en compte les informations dont la direction dispose pour l'avenir et en particulier les prévisions de trésorerie établies pour les 12 prochains mois qui reposent sur les hypothèses structurantes suivantes :

- Plan de cessions dorénavant atteint et dépassé avec 2,1 milliards d'euros réalisées depuis mi 2022 ou sécurisées et restant subordonnées pour certaines transactions à la levée de conditions suspensives, dont 1,16 milliard d'euros restant à encaisser dans les mois qui viennent, par rapport

à un objectif de cessions de 1,5 milliard d'euros entre mi 2022 et fin 2025. Ces cessions totales ou partielles sont principalement constituées d'opérations immobilières, mais également de cessions d'actifs opérationnels, dont un total de 1,4 milliard d'euros de cessions finalisées ou sécurisées à fin septembre et depuis le début de l'année 2025, comprenant :

- 276 millions d'euros de cessions encaissées (195M€ à fin juin 2025), dont :
 - 137 millions d'euros de cessions immobilières principalement en « sale & lease back », dont 65 millions d'euros ont été encaissés avant la fin du mois de juin, et le reste au courant des mois de juillet et août;

(1) Désigne le ratio de la Dette Consolidée N94/95 sur la Valeur Brute des Actifs N94/95, où « Dette Consolidée N94/95 » désigne, à la date de test concernée : le montant total de l'encours principal au titre de l'endettement financier externe (en ce compris les Crédits et les contrats de location-financement, mais à l'exclusion des avances en compte courant et des prêts intragroupes qui sont subordonnés et au titre de la convention de subordination et à l'exclusion de l'endettement financier contracté au titre de tout accord de cash pooling au niveau du Groupe) de Niort 94, Niort 95 et de leurs filiales identifiées comme devant être prises dans ce calcul (les « Filiales LTV ») ; et « Valeur Brute des Actifs N94/95 » désigne la valeur brute totale des actifs détenus par Niort 94, Niort 95 et leurs Filiales LTV (à l'exception des LMP et des minoritaires si aucune évaluation tierce n'est disponible), évaluée par des évaluateurs indépendants.

- 139 millions d'euros de cessions opérationnelles principalement en République Tchèque encaissés à la fin du 1^{er} trimestre 2025 ;
- Près d'1,16 milliard d'euros d'opérations aujourd'hui sécurisées, restant à encaisser (cf. note 4. « Evènements postérieurs à la clôture ») :
 - 761 millions d'euros devant en outre être encaissés d'ici au 4^{ème} trimestre 2025, provenant de la création d'un véhicule immobilier ouvert à des investisseurs tiers, représentant 62% de la valeur expertisée d'un portefeuille pan européen de 68 actifs situés en France, en Espagne et en Allemagne et dont la mise en place nécessite une renégociation des sûretés octroyées dans le cadre des tranches « A/B/C et D » de la dette du Groupe. Dans cette perspective, le Groupe a initié des discussions avec les porteurs des dettes concernées qui devrait avoir pour effet des modifications des conditions de financement du Groupe (garanties, marges et échéanciers).
 - 400 millions d'euros d'opérations immobilières signées à date, mais non encore encaissées ;
- Mise en place de nouveaux programmes de cessions de créances se rapportant aux dotations soins pour un montant maximal de 285 millions d'euros, dont :
 - 30 millions d'euros signés et débloqués au 30 juin 2025.
 - 110 millions d'euros signés et débloqués en juillet 2025
 - 70 millions d'euros signés et débloqués en septembre 2025
 - 75 millions d'euros en cours d'implémentation

- Augmentation régulière de la profitabilité opérationnelle du Groupe et de la génération de trésorerie dans les principaux pays inscrites dans les projections budgétaires 2025 et dans le plan d'affaires 2026, laquelle repose sur :
 - la poursuite des efforts du groupe pour maîtriser sa structure de coûts ;
 - une croissance de l'activité reposant notamment sur l'amélioration continue des taux d'occupation.

Ces plans d'action, dont l'objectif est de permettre au groupe de respecter ses ratios financiers (y compris un niveau minimum de trésorerie de 300 M€ testé trimestriellement), les hypothèses correspondantes ainsi que les prévisions de trésorerie en découlant, ont été approuvés par le Conseil d'administration du 14 janvier 2025, qui s'est assuré de leur caractère raisonnable.

Sur cette base, et en tenant compte de son appréciation du risque de liquidité reposant sur les éléments mentionnés ci-dessus, les comptes de la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2025 ont été établis par la direction et examinés par le conseil d'administration en application du principe de continuité d'exploitation.

2.2 Principes comptables

Base de préparation des états financiers consolidés

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, le groupe *emeis* (« le Groupe ») a établi ses comptes consolidés semestriels condensés au titre de période allant du 1^{er} janvier au 30 juin 2025 conformément aux normes et interprétations IFRS publiées par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) telles qu'adoptées par l'Union européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces comptes semestriels, en particulier selon les dispositions de la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes.

Les comptes consolidés semestriels condensés n'incluent dès lors pas toutes les notes et informations requises par les IFRS pour les états financiers consolidés annuels et doivent donc être lus conjointement avec les états financiers consolidés de l'exercice 2024, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes consolidés semestriels condensés décrites ci-après.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS) et les interprétations de l'IFRIC (*International Financial Reporting Interpretations Committee*).

Pour l'établissement des comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2025, le Groupe a appliqué les mêmes principes et méthodes comptables que dans ses comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024, à l'exception des normes et/ou amendements de normes décrits ci-après, adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2025.

Normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union européenne et d'application obligatoire à partir de l'exercice ouvert au 1^{er} janvier 2025

La première application, à compter du 1^{er} janvier 2025, de l'amendement à IAS 21 « Absence de convertibilité » n'a pas eu d'incidence significative sur les états financiers semestriels consolidés condensés au 30 juin 2025.

Normes, amendements de normes et interprétations publiés mais non encore entrés en vigueur

Le Groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2025. Il s'agit principalement des textes suivants (Textes non encore adoptés par l'Union européenne (date d'application sous réserve d'adoption par l'UE)) :

- Amendement IFRS 7 et IFRS 9 « Classement et évaluation des instruments financiers » ;
- IFRS 18 « Présentation des états financiers et informations à fournir ».

Le Groupe est en cours d'analyse des impacts de ces normes, amendements de normes et interprétations publiés mais non encore entrés en vigueur.

2.3 Estimations et jugements significatifs retenus par la direction dans le contexte de l'arrêté des comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2025

L'établissement des états financiers consolidés selon le référentiel IFRS nécessite d'effectuer des estimations et de formuler des hypothèses qui affectent les montants figurant dans ces états financiers. Les estimations peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou par suite de nouvelles informations. Les résultats réels peuvent être différents de ces estimations.

Les comptes consolidés semestriels condensés ont été établis par référence à l'environnement actuel, notamment pour les estimations présentées ci-après :

- hypothèses de flux de trésorerie futurs et continuité d'exploitation (cf. note 2.1) ;
- hypothèses de flux de trésorerie futurs, des valorisations d'experts immobiliers et des taux d'actualisation retenues pour les tests de dépréciation (IAS 36) des *goodwill*, immobilisations incorporelles et corporelles ainsi que les

droits d'utilisation sur la base d'un plan d'affaires révisé en 2025 approuvé par le Conseil d'administration du Groupe le 14 janvier 2025 (cf. note 3.3) ;

- valorisation des paiements fondés sur des actions (IFRS 2) (cf. note 3.11.3) ;
- évaluation des provisions (IAS 37) (cf. note 3.12) ;
- évaluation des engagements liés aux avantages postérieurs à l'emploi (IAS 19) (cf. note 3.13) ;
- estimation des durées des contrats de location et du taux d'actualisation des loyers futurs (IFRS 16) (cf. note 3.4) ;
- valorisation de certains instruments financiers à la juste-valeur (IFRS 9) (cf. note 3.16) ;
- détermination de la charge d'impôt sur les sociétés et des hypothèses de recouvrabilité des impôts différés (IAS 12) (cf. note 3.26).

3. Notes annexes

3.1 *Goodwill* et immobilisations incorporelles

3.1.1 *Goodwill*

Les principaux mouvements de la période entre l'ouverture et la clôture s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Goodwill net à l'ouverture	1 305 894	1 385 962
Reclassement <i>goodwill</i> destinés à être cédés	(88 362)	(24 843)
Regroupement d'entreprises	9 607	35 390
Ajustements des <i>goodwill</i> antérieurs, sorties de périmètre et autres	(778)	64
Dépréciations	(9 429)	(89 295)
Écart de conversion	(231)	(1 384)
GOODWILL NET À LA CLÔTURE	1 216 701	1 305 894

Les regroupements d'entreprises comptabilisés pendant le premier semestre 2025 comprennent l'affectation du *goodwill* issu de l'acquisition des parts de l'entité allemande Danuvius dont le *goodwill* provisoire s'élève à 9,4 M€ (déprécié en totalité).

Au 30 juin 2025, l'allocation du prix d'acquisition demeure provisoire et fera l'objet d'une allocation définitive dans les 12 mois suivants cette acquisition.

Au 30 juin 2025, la répartition des *goodwill* net par secteur opérationnel se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
France	524 428	524 428
Europe du Sud et Latam	16 024	16 024
Europe du Nord	654 688	655 290
Europe de l'Est	5 225	93 567
Autres géographies	16 336	16 585
GOODWILL NET À LA CLÔTURE	1 216 701	1 305 894

3.1.2 Immobilisations incorporelles

Les postes d'immobilisations incorporelles brutes et les amortissements cumulés correspondant sont les suivants :

(en milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Brut	Amortissements et provisions	Net
Incorporels d'exploitation	2 955 900	(1 413 189)	1 542 711	2 982 555	(1 413 992)	1 568 562
Acomptes et avances	7 152	(2 246)	4 906	3 931	(2 278)	1 653
Autres immobilisations incorporelles	277 456	(172 928)	104 528	302 267	(188 607)	113 660
Immobilisations incorporelles destinées à être cédées	(234 178)	108 520	(125 603)	(28 324)	4 866	(23 459)
TOTAL	3 006 331	(1 479 843)	1 526 542	3 260 429	(1 600 012)	1 660 416

Au 30 juin 2025, le poste « Incorporels d'exploitation » contient principalement les autorisations d'exploitation non amortissables. L'affectation de ces actifs incorporels par secteur opérationnel est présentée dans le tableau ci-dessous :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
France	931 700	930 413
Europe du Sud et Latam	62 230	62 288
Europe du Nord	125 973	125 971
Europe de l'Est	300 908	327 695
Autres géographies	121 899	122 195
AUTORISATIONS D'EXPLOITATION NETTES À LA CLÔTURE	1 542 711	1 568 562

La variation des immobilisations incorporelles par catégorie d'immobilisation s'analyse de la façon suivante (en valeur nette) :

(en milliers d'euros)	Autorisations d'exploitation	Avances et acomptes	Autres	Immobilisations incorporelles destinées à être cédées	Total
Au 31/12/2023	1 364 637	427	150 102	(2 192)	1 512 974
Augmentation	110	2 641	14 243		16 994
Diminution	(2 749)	(311)	(474)		(3 533)
Amortissements et provisions	201 307	(692)	6 878		207 493
Reclassement et autres	7 536	(411)	(57 273)	(23 458)	(73 546)
Variations de périmètre	(2 279)	(0)	184	2 192	97
Au 31/12/2024	1 568 563	1 653	113 659	(23 458)	1 660 416
Augmentation	2	591	3 412		4 005
Diminution	0	0	(2 094)		(2 094)
Amortissements et provisions	(5 000)	0	5 444		444
Reclassement et autres	2 992	2 662	(15 878)	(126 016)	(136 241)
Variations de périmètre	(23 845)	0	(16)	23 875	14
AU 30/06/2025	1 542 711	4 906	104 528	(125 599)	1 526 542

3.2 Tests de dépréciation périodiques

En fin d'exercice 2024, des tests de dépréciation ont été effectués sur les unités génératrices de trésorerie (UGT) incluant les immobilisations incorporelles non amortissables, les droits d'utilisation et les immobilisations corporelles et au niveau des pays (correspondant à un regroupement d'UGT) incluant le *goodwill*, conformément à IAS 36.

Dans le cadre de l'arrêté des comptes semestriels et en lien avec la communication financière du 30 juillet 2025, le Groupe n'a pas identifié à date d'indices de perte de valeur à l'exception de certains pays qui présentaient des décalages d'EBITDAR par rapport aux estimations FY2025 à FY2029 des plans d'affaires à cinq ans construits fin 2024, à savoir : la France, la Belgique, le Luxembourg, l'Italie, l'Autriche et l'Irlande. Ces pays ont fait l'objet d'un test de dépréciation au 30 juin 2025.

Outre cette analyse, le Groupe n'a pas identifié à date d'indices de perte de valeur au niveau des autres pays qui nécessiteraient des tests complémentaires.

Pour chacun des six pays concernés, les tests de dépréciation ont été réalisés au niveau du pays, intégrant les *goodwills* qui leur sont attribuables.

Les tests ont été réalisés à travers la mise en œuvre de modèles d'actualisation des flux de trésorerie au 30 juin 2025 et des expertises immobilières réalisées à fin 2024 (le Groupe n'a pas effectué de nouvelles expertises sur la période, ces dernières étant conduites annuellement sur

le second semestre). Les modèles utilisés sont basés notamment sur les éléments suivants :

- les plans d'affaires à cinq ans par pays utilisés pour la mise en œuvre des tests de dépréciation au 31 décembre 2024, ajustés pour refléter les nouvelles estimations de la direction au 30 juin 2025 ;
- les taux d'actualisation qui sont déterminés à partir du coût moyen pondéré du capital du Groupe et à partir d'une approche par pays (voir tableau ci-dessous) ;
- le taux de croissance à long terme qui correspond au taux d'inflation prévisionnel 2029 publié par le Fonds monétaire international (FMI) en avril 2025 (voir tableau ci-dessous).

Pays	Taux d'actualisation		Taux de croissance à long terme	
	30/06/2025	31/12/2024	30/06/2025	31/12/2024
France	7,3 %	7,2 %	1,9 %	1,8 %
Belgique	7,2 %	7,1 %	1,9 %	1,9 %
Luxembourg	6,6 %	6,6 %	2,1 %	2,1 %
Irlande	7,4 %	7,4 %	2,0 %	2,0 %
Autriche	7,0 %	7,0 %	2,1 %	2,1 %
Italie	8,0 %	8,0 %	2,0 %	2,0 %

La méthode d'estimation des taux d'actualisation au 30 juin 2025 est identique à celle mise en œuvre au 31 décembre 2024. La variation des taux d'actualisation entre le 31 décembre 2024 et le 30 juin 2025 résulte essentiellement de la baisse des taux d'emprunt observée sur le semestre.

À titre de sensibilité et toutes choses égales par ailleurs :

- une hausse de 50 bp des taux d'actualisation ne conduirait pas à constater de dépréciation complémentaire ;

- une baisse de 50 bp des taux de croissance à long terme ne conduirait pas à constater de dépréciation complémentaire ;
- une baisse de 100 points de base des prévisions de taux de marge d'EBITDAR conduirait à constater une dépréciation complémentaire de 74 M€.

Cette mise à jour des tests de dépréciation par pays ne présage pas des résultats des tests de dépréciation qui seront mis en œuvre sur le deuxième semestre 2025 sur la base des nouveaux plans d'affaires qui seront révisés par établissement.

3.3 Immobilisations corporelles

Variation des immobilisations corporelles et immobilisations en cours de construction

Les postes d'immobilisations corporelles brutes, incluant les immobilisations en cours de construction, et les amortissements cumulés correspondants sont les suivants :

(en milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Brut	Amortissements et provisions	Net
Ensembles immobiliers	7 126 491	(3 052 131)	4 074 360	7 101 850	(2 890 017)	4 211 833
Installations techniques	1 198 694	(926 740)	271 953	1 190 805	(887 172)	303 633
Immobilisations en cours de construction	810 621	(214 269)	596 352	859 756	(227 688)	632 068
Autres immobilisations corporelles	317 840	(245 035)	72 806	323 628	(243 300)	80 327
Immobilisations corporelles destinées à être cédées	(886 320)	379 696	(506 624)	(392 524)	151 665	(240 860)
TOTAL	8 567 326	(4 058 479)	4 508 847	9 083 514	(4 096 513)	4 987 001

Les amortissements sont comptabilisés en « Amortissements et provisions » au compte de résultat.

Les immobilisations corporelles destinées à être cédées correspondent à des ensembles immobiliers dont la cession est programmée dans les 12 mois et s'élèvent au 30 juin 2025 à 507 M€.

La variation de la valeur nette des immobilisations s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	Ensembles immobiliers	Installations techniques	Immobilisations en cours de construction	Autres immobilisations corporelles	Immobilisations corporelles destinées à être cédées	Total
Au 31/12/2023	4 228 071	282 885	607 005	96 084	(438 670)	4 775 375
Augmentations	214 949	51 663	192 447	32 190		491 249
Diminutions	(312 835)	(7 645)	(165 954)	(27)		(486 462)
Amortissements et provisions	(111 035)	(58 178)	119 835	(41 506)		(90 884)
Reclassements et autres	116 281	35 567	(174 089)	(6 622)	182 932	154 068
Variations de périmètre	76 402	(660)	52 824	199	14 878	143 645
Au 31/12/2024	4 211 833	303 633	632 068	80 327	(240 860)	4 987 001
Acquisitions	61 372	16 268	80 495	10 141		168 275
Cessions et sorties	(20 845)	(112)	(44 728)	(84)		(65 768)
Amortissements et provisions	(170 875)	(53 305)	(4 757)	(12 168)		(241 105)
Reclassements et autres	63 081	6 962	(52 016)	(5 383)	(342 163)	(329 519)
Variations de périmètre	(70 205)	(1 493)	(14 709)	(28)	76 398	(10 037)
AU 30/06/2025	4 074 360	271 953	596 352	72 806	(506 624)	4 508 847

Les principales variations de la période comprennent principalement :

- les variations de périmètre relatives notamment à l'entrée de l'entité allemande Danuvius ;

- les investissements nécessaires à l'exploitation courante des établissements ;

- les investissements dans de nouveaux immeubles ou extensions ;

- les ensembles immobiliers en cours de construction.

Traitement des crédits-baux selon la norme IFRS 16

Pour le financement des ensembles immobiliers acquis, pour leur restructuration ou pour la construction de nouveaux ensembles, le Groupe a fréquemment utilisé dans le passé et continue d'utiliser des contrats de crédit-bail avec ses partenaires financiers.

Les montants au 30 juin 2025 relatifs à ces transactions sont respectivement de 1 450 M€ en immobilisations corporelles et de 641 M€ en dettes financières (cf. note 3.14).

Les contrats de crédit-bail entraînent une cession juridique des ensembles immobiliers mais ne donnent pas lieu à la décomptabilisation de l'actif. En effet, le Groupe conserve le contrôle de l'actif, s'agissant d'une opération de financement. Ces montages financiers étant des achats en substance d'actifs et non des locations, les actifs immobiliers sont considérés comme des immobilisations corporelles conformément à IAS 16 (cf. note 3.4) et les dettes correspondantes sont considérées comme des dettes financières au sens de la norme IFRS 9 (cf. note 3.9).

3.4 Contrats de location

3.4.1 Droits d'utilisation

La variation des droits d'utilisation au 30 juin 2025 se constitue comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Ouverture	2 779 603	3 084 005
Augmentation	104 375	425 065
Diminution	(25 337)	(483 159)
Amortissements	(146 092)	(180 682)
Dépréciation	(10 391)	(56 447)
Reclassement et autres	(612 535)	(9 201)
Variations de périmètre	(596)	23
CLÔTURE	2 089 027	2 779 603

3.4.2 Dettes des loyers

La répartition par échéance des dettes des loyers se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Dettes des loyers	2 834 329	318 735	1 123 309	1 392 337
TOTAL	2 834 329	318 735	1 123 309	1 392 337

La variation des dettes de loyers se décompose comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Ouverture	3 638 548	3 873 882
Actualisation	68 719	125 150
Nouveaux contrats et augmentation	108 620	422 856
Remboursements et intérêts	(220 150)	(468 590)
Diminutions liées aux modifications	(35 383)	(304 813)
Reclassements et autres	(725 321)	(9 952)
Variations de périmètre	(704)	16
CLÔTURE	2 834 329	3 638 548

3.5 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2025, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises (en milliers d'euros)	Avec application du % de détention	À 100 %	IDS et sociétés immobilières codétenues avec IDS	Sociétés immobilières conservées suite aux Sales & Lease Back	Âge Partenaires	Autres
Pourcentage de détention des titres			50 %	entre 10 % et 49 %	50 %	entre 49 % et 75 %
Actifs non courants	112 052	291 883	144 822	140 242	1 182	5 637
Actifs courants	15 880	31 362	27 217	2 696	(111)	1 560
TOTAL ACTIF	127 932	323 245	172 039	142 938	1 071	7 197
Capitaux propres	26 968	68 209	55 369	15 470	(2 602)	(28)
Passifs non courants	45 110	109 021	59 056	46 388	0	3 577
Passifs courants	55 854	146 015	57 614	81 079	3 674	3 648
TOTAL PASSIF	127 932	323 245	172 039	142 937	1 072	7 197
Chiffre d'affaires	1 743	3 856	1 071	2 045	0	740
COMPTE DE RÉSULTAT						
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents	(23 178)		(26 978)	(3 023)	5	6 819
Résultat des entités mises en équivalence à 100 %		(829)	478	1 039	(2 346)	0
Autres éléments de résultat global						
Résultat global net	0	(829)	478	1 039	(2 346)	0
Quote-part de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	(722)		239	112	(1 173)	100
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE						
Actifs destinés à être cédés (cf. note 3.10)						
Participation dans les entreprises et coentreprises	11 623		7 552	3 566	(15)	520
Créances parties liées (cf. note 3.9)		28 384	0	2 716	0	25 668
Valeur comptable des participations	35 523		34 292	6 477	1 154	(6 398)

Eu égard au montant des investissements individuels, des flux financiers existants avec ces sociétés et de la stratégie globale du groupe *emeis* en France et à l'international, la direction du Groupe estime que ces participations ne sont pas individuellement significatives.

Au 31 décembre 2024, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises (en milliers d'euros)	Avec application du % de détention	À 100 %	IDS et sociétés immobilières codétenues avec IDS	Sociétés immobilières conservées suite aux Sales & Lease Back	Âge Partenaires	Autres
Pourcentage de détention des titres			50 %	entre 10 % et 49 %	50 %	entre 49 % et 75 %
Actifs non courants	133 252	334 793	173 162	141 396	3 410	16 826
Actifs courants	9 966	20 235	10 503	4 725	89	4 918
TOTAL ACTIF	143 218	355 028	183 665	146 121	3 499	21 743
Capitaux propres	31 008	76 343	68 430	15 080	(258)	(6 909)
Passifs non courants	50 329	120 018	68 354	47 810	0	3 854
Passifs courants	61 881	158 668	46 881	83 232	3 757	24 798
TOTAL PASSIF	143 218	355 028	183 665	146 121	3 499	21 743
Chiffre d'affaires	9 910	22 365	15 529	5 160	0	1 676
COMPTE DE RÉSULTAT						
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents	27 870		24 422	(3 371)	0	6 819
Résultat des entités mises en équivalence à 100 %		(51 048)	(51 401)	348	5	0
Autres éléments de résultat global						
Résultat global net	0	(51 048)	(51 401)	348		0
Quote-part de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	(26 836)		(25 700)	38	3	(1 193)
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE						
Actifs destinés à être cédés (cf. note 3.10)	0					
Participation dans les entreprises et coentreprises	5 072		766	3 704	0	603
Créances parties liées (cf. note 3.9)		11 206	0	1 497	0	9 709
Valeur comptable des participations	4 039	0	2 044	7 037	(3)	(5 023)

3.6 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

(en milliers d'euros)	30/06/2025 Net	31/12/2024 Net
Titres non consolidés	366	7 525
Prêts	45 280	42 116
Dépôts et cautionnements	59 162	60 111
Instruments financiers dérivés	404	398
TOTAL	105 212	110 150

Les titres non consolidés sont constitués par des participations dans des sociétés sur lesquelles le Groupe n'exerce pas d'influence notable ainsi que par des participations mutualistes bancaires.

Les « Prêts » sont principalement constitués des prêts en cours au titre de l'effort de construction au niveau des filiales françaises.

Le poste « Dépôts et cautionnements » comprend les dépôts et cautionnements de toute nature que le Groupe peut être amené à verser dans l'exercice de son exploitation.

Les « Instruments financiers dérivés » se composent de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois (swap).

3.7 Stocks

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Alimentation	3 740	4 514
Produits d'entretien	219	219
Pharmacie	7 767	7 835
Autres	3 608	3 663
TOTAL	15 335	16 232

3.8 Créances clients et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Créances clients	572 473	523 982
TOTAL	572 473	523 982

La hausse sur le poste des créances clients s'explique principalement par une augmentation du volume d'activité sur la France.

3.9 Autres créances et comptes de régularisation

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Créances liées au développement	9 750	10 956
Créances sur cession immobilières	8 478	10 114
Créances fiscales	397 619	198 279
Avances et acomptes versés sur commandes	3 729	7 047
Comptes courants (associés et parties liées)	28 384	11 206
Instruments dérivés de taux actif	57	110
Débiteurs divers	82 948	96 825
Fournisseurs débiteurs	58 697	101 533
Charges constatées d'avance d'exploitation	63 027	67 193
TOTAL	652 688	503 265

Les postes ci-dessus sont présentés nets des dépréciations.

Les comptes courants se composent principalement des montants versés aux entités mises en équivalences et sont détaillés dans la note 3.5.

Les autres créances se composent principalement des financements publics reçus et des dotations soins. La hausse de ce poste au 30 juin 2025 s'explique notamment

par la reconnaissance de produits à recevoir sur les dotations File Active et populationnelle (champs PSY et SMR). En l'absence de la réception du circulaire budgétaire C1 à la date de clôture, les acomptes reçus au premier semestre 2025 ont été comptabilisés au passif (cf. note 3.19 « Autres dettes et comptes de régularisation ») pour environ le même montant.

3.10 Actifs destinés à être cédés et passifs associés

Au 30 juin 2025, les actifs disponibles et passifs destinés à être cédés se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Goodwill	92 343	28 128
Immobilisations incorporelles	125 603	23 459
Immobilisations corporelles	428 427	114 899
Immobilisations en cours de construction	78 197	125 961
Immobilisations financières	471	6 790
Autres actifs	807 228	18 610
Total d'actifs destinés à être cédés	1 532 270	317 848
Emprunt auprès des établissements de crédit	340 220	86 511
Autres passifs	863 416	29 004
Total de passifs liés à des actifs destinés à être cédés	1 203 636	115 515

Pour les catégories « immobilisations corporelles » et « immobilisations en cours de construction », les actifs destinés à être cédés concernent principalement les zones géographiques suivantes :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
France	247 668	124 693
Hors France	258 954	116 167
TOTAL	506 624	240 860

La catégorie « emprunts auprès des établissements de crédit » concerne principalement les zones géographiques détaillées ci-après :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
France	79 678	49 264
Hors France	260 542	37 247
TOTAL	340 220	86 511

3.11 Capitaux propres

3.11.1 Capital social

	30/06/2025	31/12/2024
Nombre total d'actions	161 440 050	161 091 884
Nombre d'actions émises	161 440 050	161 091 884
Valeur nominale de l'action (en euros)	0,01	0,01
Capital social (en euros)	1 614 401	1 610 919
Actions de la Société détenues par le Groupe	176 211	133 677

Depuis le 31 décembre 2024, diverses opérations sur le capital ont fait évoluer le capital et les primes comme suit :

(en milliers d'euros)	Nombre cumulé d'actions	Montant du capital	Réserves liées au capital
Capital au 31/12/2024	161 091 884	1 611	2 327 195
Réduction de capital			
Augmentations de capital	348 166	3	
Actions liées à l'exercice de bons de souscription d'actions			
Regroupement d'actions			
Affectation du résultat 2024			81 838
CAPITAL AU 30/06/2025	161 440 050	1 614	2 409 033

NOMBRE CUMULÉ D'ACTIONS

(en unités)	Nombre cumulé d'actions
Au 31/12/2024	161 091 884
Augmentation de capital	348 166
AU 30/06/2025	161 440 050

3.11.2 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé à partir du nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant l'exercice. Les actions d'autocontrôle sont déduites des capitaux propres pour leur coût d'acquisition.

Le résultat net par action après dilution est calculé en retenant les instruments donnant un accès différé au capital d'*emeis* (options et bons de souscription d'actions ou obligations convertibles en actions) lorsque ceux-ci sont susceptibles d'avoir un effet dilutif, ce qui est le cas, pour les options et bons de souscription, lorsque leurs prix d'exercice sont inférieurs au prix du marché.

CALCUL DU NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D'ACTIONS DÉTENUES

	30/06/2025		30/06/2024	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Actions ordinaires	161 271 768	161 271 768	150 775 069	150 775 069
Actions d'autocontrôle	(168 283)	(168 283)	(38 123)	(38 123)
Autres actions		1 760 455		1 349 312
Actions liées à l'exercice de bons de souscription d'actions		0		2 333 167
NOMBRE MOYEN PONDÉRÉ D'ACTIONS	161 103 485	162 863 940	150 736 945	154 419 424

RÉSULTAT NET PAR ACTION

	30/06/2025		30/06/2024	
(en euros)	De base	Dilué	De base	Dilué
Résultat net – part du Groupe	(0,85)	(0,85)	(1,71)	(1,71)

3.11.3 Paiement fondé sur des actions / Actions propres

Les actions *emeis* détenues par la société mère sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition en actions d'autocontrôle et viennent en déduction des capitaux propres et sont maintenues à leur coût d'acquisition jusqu'à leur cession.

Les gains (pertes) découlant de la cession des actions propres sont ajoutés (déduits) des réserves consolidées pour leur montant net d'impôt.

Au 30 juin 2025, *emeis* détenait 176 211 actions propres.

Le Conseil d'administration a approuvé la mise en place de plans d'attribution gratuite d'actions, au profit de mandataires sociaux et de certains salariés de la Société ou de sociétés qui lui sont liées, qui se détaillent ainsi :

Informations sur les attributions gratuites d'actions	Plan n° 16	Plan n° 17	Plan n° 18	Plan n° 19	Plan n° 20
Date de l'Assemblée générale	23/06/2020	28/07/2022	22/12/2023	25/06/2024	26/06/2025
Date du Conseil d'administration	13/06/2022	28/07/2022	16/04/2024	25/06/2024	26/06/2025
Nombre total maximum d'actions pouvant être attribuées gratuitement	193 906	27 676	559 387	791 051	616 169
Date d'acquisition des actions	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Date de fin de période de conservation	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Conditions de performance	Réduction du taux de fréquence des accidents du travail, réduction du turnover des salariés, certification des établissements au niveau mondial, EBITDAR	Atteinte de six objectifs de la feuille de route RSE, évolution du cours de Bourse dividende inclus, évolution du bénéfice net par action	Transformation réussie en société à mission, baisse du taux de fréquence des accidents du travail, parité hommes/femmes au sein des Comités exécutifs du Groupe, analyse du risque d'exposition aux conséquences du dérèglement climatique et réduction des émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2, évolution du chiffre d'affaires	Réduction du turnover, augmentation et promotion des femmes suite à une absence de longue durée, augmentation de l'indice de qualité des soins, réduction de la part des ordures ménagères traitées comme des déchets résiduels, croissance de l'EBITDAR, hausse du cours de Bourse, hausse du chiffre d'affaires	Réduction du turnover, participation à l'enquête d'engagement et amélioration du taux de satisfaction, réduction des non-conformités des <i>mandatories</i> du soin, réduction du gaspillage alimentaire, croissance de l'EBITDAR, baisse du ratio dette nette/EBITDA, hausse du cours de Bourse
Nombre d'actions acquises à date	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Nombre cumulé d'actions annulées ou caduques	193 615	27 662	77 568	128 889	-
Actions attribuées gratuitement pas encore acquises au 30/06/2025	291	14	481 819	662 162	616 169

Conformément aux dispositions d'IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », les plans mis en place après le 7 novembre 2002 font l'objet d'une valorisation à la date d'attribution et d'une comptabilisation en charge de personnel sur la période d'acquisition des droits par les bénéficiaires. Cette charge, représentant la valeur de marché de l'option à la date de son attribution, est enregistrée en contrepartie d'une augmentation des réserves.

Pour chaque plan, l'évaluation de la juste valeur IFRS 2 des avantages accordés aux bénéficiaires a été réalisée par un actuaire indépendant. Elle tient compte de la valeur de marché de l'action attribuée, diminuée pour tenir compte à la fois du fait qu'aucun dividende n'est perçu jusqu'à

la fin de la période d'acquisition et de l'incessibilité du titre pendant deux ans après la date d'acquisition. La charge totale est ensuite calculée en tenant compte des probabilités de présence des bénéficiaires et du nombre probable d'actions qui leur seront attribuées en fonction de la réalisation des critères de performance et de la durée d'acquisition du plan.

La juste valeur IFRS 2 des plans (JV corrigée des actions tombées et plans caduques) s'élève à 11,1 M€ au 30 juin 2025. Au 31 décembre 2024, la JV indiquée dans l'annexe était de 11,9 M€ et elle correspondait à la JV corrigée des actions tombées et plans caduques. La charge comptable au titre du premier semestre 2025 est de 1,3 M€ (hors charges sociales).

3.12 Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	Variations de périmètre et autres	Reclassement	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		30/06/2025
					Provisions utilisées	Provisions non utilisées	
Provisions pour risques	274 469	(1 561)	7 258	17 497	(5 002)	(38 807)	253 858
Provisions restructuration	22 088	(26)	(4 141)	442	(221)	0	17 815
TOTAL	296 556	(1 587)	3 117	17 940	(5 223)	(38 807)	271 673

Les principales provisions sont constituées de :

- provisions pour risques au titre du rapport IGAS-IGF pour 60 M€ ;
- provisions pour litiges sociaux pour 56 M€ ;
- provisions pour modulation d'activité à hauteur de 31,5 M€ ;
- provisions pour risques fiscaux pour 22 M€ ;
- provision sur les sociétés mises en équivalence pour 6 M€. Pour les sociétés mises en équivalence qui ont subi des pertes, la valeur comptable de l'investissement est ramenée à zéro et toute perte supplémentaire a été provisionnée dans la limite de l'obligation du Groupe à financer ses pertes (IAS 28 § 38 et § 39) ;
- provisions pour restructuration pour 18 M€, constituées principalement de provisions constatées lors des opérations d'entrées de périmètre.

Provision pour risques comptabilisée à la suite du rapport IGAS-IGF et de l'annonce par le Gouvernement de la saisie du procureur de la République

Le détail par nature de risques se présente comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprises de l'exercice		30/06/2025
			Provisions utilisées	Provisions non utilisées	
Excédents 2017-2020	20 049			(20 049)	0
Excédents 2021	41 054				41 054
Excédents 2022	8 909				8 909
Déficits 2023	(8 948)				(8 948)
Ajustement excédents Soins par site	18 963				18 963
TOTAL PROVISIONS POUR EXCÉDENTS	80 027	0	0	(20 049)	59 977

Cette provision porte sur le risque sur les écarts entre les sommes versées par l'administration au titre des dotations soins et dépendances et les moyens mis en œuvre par le Groupe. Au 30 juin 2025, cette provision est devenue sans objet.

3.13 Avantage au personnel

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
France	50 363	50 542
International	20 176	20 563
TOTAL	70 539	71 105

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite France et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	(50 542)			(44 115)		
Coût des services courants	(2 266)	(2 266)		(4 652)	(4 001)	
Charges d'intérêt (désactualisation)	(788)	(788)		(652)	(1 301)	
Écarts actuariels	1 250		1 250	(4 407)		(4 407)
Coûts des services passés	0	0		2	2	
Prestations de retraite payées	1 980	1 980		3 279	3 279	
Variations de périmètre	(0)			1		
Autres				3		
CLÔTURE	(50 363)	(1 074)	1 250	(50 542)	(2 021)	(4 407)

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite à l'international et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30/06/2025			31/12/2024		
	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	(20 563)			(29 338)		
Coût des services courants	(354)	(354)		(11 031)	(11 031)	
Écarts actuariels	0		0	8 626		8 626
Coûts des services passés	7	7		0	0	
Prestations de retraite payées	1 009	1 009		10 439	10 439	
Variations de périmètre	(0)			1		
Écart de conversion	(22)			292		
Autres	(226)			449		
CLÔTURE	(20 180)	662	0	(20 563)	(592)	8 626

Les principales hypothèses actuarielles sont les suivantes :

	30/06/2025		31/12/2024	
	France	International	France	International
Taux d'actualisation	3,69 %	entre 1,50 % et 3,70 %	3,38 %	entre 1,50 % et 3,70 %
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	2,50 %	entre 2,05 % et 3 %	2,50 %	entre 2,05 % et 3 %
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	entre 1 % et 1,2 %	NA	entre 1 % et 1,2 %
Âge de départ en retraite	64 ans	65 ans	64 ans	65 ans
Taux de charges sociales	taux moyen réel		taux moyen réel	

3.14 Dettes financières (hors dettes de loyers IFRS 16)

L'endettement financier net d'emeis se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Emprunts obligataires	31 500	31 500
Dettes <i>Schuldschein</i>	60 000	73 500
Financement bancaire de juin 2022 et mai 2023	3 227 447	3 227 447
Autres dettes bancaires	359 408	347 035
Dettes hypothécaires	851 590	927 773
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	646 363	691 775
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	(340 221)	(86 511)
Autres ⁽¹⁾	7 662	7 351
Total dettes financières brutes	4 843 750	5 219 869
Trésorerie	(337 424)	(340 492)
Équivalents de trésorerie	(61 421)	(183 805)
Trésorerie et équivalents détenus en vue de la vente	23 324	5 581
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NETTES	4 468 229	4 701 154

(1) La ligne « Autres » inclut principalement les intérêts courus non échus.

Le montant des dettes financières au 30 juin 2025 hors impact IFRS (ligne « Actifs non courants détenus en vue de la vente ») et hors intérêts échus non payés et courus non échus (ligne « Autres ») s'élève à 5,2 Mds€.

Pour information, le montant des dettes financières au 30 juin 2025 soumises à une clause de changement de contrôle s'élève à 3,9 Mds€.

Au 30 juin 2025, les variations des dettes financières se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre et autres	30/06/2025
Emprunts obligataires	31 500				31 500
Dettes <i>Schuldschein</i>	73 500		(13 500)		60 000
Financement bancaire de juin 2022 et mai 2023 ⁽¹⁾	3 227 447	400 000	(400 000)		3 227 447
Autres dettes bancaires ⁽²⁾	347 035	61 592	(49 218)		359 409
Dettes hypothécaires ⁽³⁾	927 773	3 421	(45 132)	(34 472)	851 590
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail ⁽⁴⁾	691 775	32 004	(77 416)		646 363
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	(86 511)	38 660	(292 370)		(340 221)
Autres ⁽⁵⁾	7 351	1 292	(980)		7 662
Total dettes financières brutes	5 219 869	536 969	(878 616)	(34 472)	4 843 750
Trésorerie et équivalents	(524 297)		125 452		(398 845)
Trésorerie et équivalents détenus en vue de la vente	5 581	(5 581)	23 324		23 324
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NETTES	4 701 154	531 387	(729 840)	(34 472)	4 468 229

(1) Les lignes de dettes financières présentent les montants du capital restant dû.

(2) L'augmentation « autres dettes bancaires » correspond principalement aux 30 M€ liés à l'augmentation du plafond d'affacturage sur les maisons de retraite France ainsi qu'à l'emprunt Belfius en Belgique pour 31 M€.

(3) La variation de périmètre négative correspond à la cession des activités de la République tchèque.

(4) L'augmentation des « dettes correspondant à des contrats de crédit-bail » correspond à l'activation d'un CBI sur le site de Vincennes.

(5) La ligne « Autres » inclut principalement les intérêts courus non échus.

La répartition par échéance de la dette nette en juin 2025 se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	< 1 an	1-5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires	31 500		31 500	
Dettes <i>Schuldschein</i>	60 000	22 000	38 000	
Financement bancaire de juin 2022 et mai 2023	3 227 447	700 000	2 527 447	
Autres dettes bancaires	359 408	85 332	71 578	202 499
Dettes hypothécaires	851 590	75 099	307 853	468 638
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	646 363	121 488	293 708	231 167
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	(340 221)	(340 221)		
Autres	7 662	8 097	(435)	
Total dettes financières brutes	4 843 750	671 795	3 269 652	902 303
Trésorerie et équivalents	(398 845)	(398 845)		
Trésorerie et équivalents détenus en vue de la vente	23 324	23 324		
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NETTES	4 468 229	296 274	3 269 652	902 303

Le détail des échéances à plus d'un an et moins de cinq ans en juin 2025 se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	1-5 ans	S2 2026	2027	2028	2029	S1 2030
Emprunts obligataires	31 500	31 500				
Dettes <i>Schuldschein</i>	38 000	22 000	5 000	10 000	1 000	
Financement bancaire de juin 2022 et mai 2023	2 527 447	200 000	2 327 447			
Autres dettes bancaires	71 578	17 439	8 259	27 109	14 321	4 450
Dettes hypothécaires	307 853	41 441	74 104	78 200	75 485	38 624
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	293 708	58 584	81 590	65 400	57 152	30 982
TOTAL DETTES FINANCIÈRES BRUTES	3 270 086	370 963	2 496 401	180 709	147 958	74 056

Le taux d'intérêt moyen pondéré des passifs financiers du Groupe est de 4,29 % pour juin 2025 avant prise en compte des instruments de couverture et 3,63 % après prise en compte des instruments de couverture. La dette soumise à taux variable représente 87 % de la dette totale.

La répartition par échéance de la dette nette en décembre 2024 se présentait ainsi :

(en milliers d'euros)	31/12/2024	< 1 an	1 - 5 ans	> 5 ans
Emprunts obligataires	31 500		31 500	
Dettes <i>Schuldschein</i>	73 500		73 500	
Financement bancaire de juin 2022 et mai 2023	3 227 447	300 000	2 927 447	
Autres dettes bancaires	347 035	69 097	93 019	184 918
Dettes hypothécaires	927 773	91 556	328 450	507 768
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	691 775	134 219	317 464	240 093
Passifs liés à des actifs destinés à être cédés	(86 511)	(86 511)		
Autres	7 351	7 942	(591)	
Total dettes financières brutes	5 219 869	516 303	3 770 788	932 778
Trésorerie et équivalents	(524 297)	(524 297)		
Trésorerie et équivalents détenus en vue de la vente	5 581	5 581		
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NETTES	4 701 154	(2 413)	3 770 788	932 778

Le développement du Groupe s'est concrétisé au travers des investissements d'exploitation et des investissements immobiliers.

Ces investissements ont été jusqu'en 2022 majoritairement financés par des ressources externes diversifiées :

- prêts bancaires bilatéraux amortissables sur cinq, six ou sept ans alloués aux acquisitions d'établissements en exploitation, d'autorisations d'exploiter, de parts de sociétés d'exploitation, etc. ;

- prêts relais immobiliers constitués de lignes de financement dédiées à un projet ainsi que de lignes globales préfinançant des ensembles immobiliers récemment acquis ou en cours de restructuration ou de construction en attente de refinancement ;
- crédits-baux et des prêts hypothécaires amortissables sur des durées de douze à quinze ans finançant ou refinançant des opérations immobilières dédiées ;
- obligations publiques ou privées ainsi que des *Schuldscheindarlehen* dont le produit est globalement alloué aux investissements immobiliers.

Covenants bancaires

Certains emprunts sont soumis à des *covenants* devant être respectés. Au 30 juin 2025, les *covenants* suivants sont appliqués :

- Trésorerie minimum/engagements non tirés de 300 M€ : selon l'engagement prévu par le Contrat de Crédits Existant, le Groupe doit disposer d'une trésorerie minimale de 300 M€. Ce seuil minimum est testé tous les trimestres à compter du 31 mars 2024. Pour l'exécution de cet engagement, la liquidité du Groupe correspond à la somme de (i) la trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe, et de (ii) tous les engagements immédiatement disponibles et non tirés au titre des financements existants du Groupe.
- Ratio Niort 94/Niort 95 LTV : le ratio ne doit pas dépasser le seuil de 50 % au 31 décembre 2024 et au 31 décembre de chaque année suivante (cf. note 3.1).
- Le nouveau Ratio R1/R2 (ratio de levier maximum), décrit ci-après.

Au 31 mars 2025 et au 30 juin 2025, le *covenant* relatif à la trésorerie minimum de 300 M€ a été respecté.

Par ailleurs, au 30 juin 2025, les dettes financières soumises aux différents *covenants* décrits ci-dessus s'élevaient respectivement à :

- 2 827 M€ pour le *covenant* de trésorerie minimum (i.e. 300 M€ testé trimestriellement) ;
- 400 M€ pour le Ratio Niort 94/Niort 95 LTV ;
- 180 M€ pour le nouveau Ratio R1/R2.

Pour rappel, concernant le nouveau Ratio R1/R2, afin de prévenir d'un non-respect du *covenant* pour la première date de test au 30 juin 2025, le Groupe avait négocié et signé plusieurs avenants avec ses partenaires bancaires permettant :

- le remplacement du nouveau ratio R1/R2 par le *covenant* de trésorerie minimum ; ou
- le report du nouveau Ratio R1/R2 pour une première date de test au plus tôt au 31 décembre 2026.

À noter le remboursement par anticipation en juin 2025 de 14,9 M€ de dettes soumises à un ratio de levier, n'ayant pas fait l'objet d'un amendement.

Selon les amendements signés, le nouveau Ratio R1/R2 a été remplacé par les *covenants* suivants :

- pour 159 M€ de dette : introduction du *covenant* de trésorerie minimum avec une définition et un seuil identique au *covenant* présenté ci-avant, soit 300 M€ :
 - dont 60 M€ de dette : mise en place d'un ratio de levier au niveau de la société SeneCura Kliniken, défini comme le ratio de dette nette (excluant les dettes intragroupe) / EBITDA pré IFRS 16 (ratio de levier inférieur au seuil de 4,8x). Il sera testé semestriellement jusqu'en décembre 2026 avec une dégressivité jusqu'à 3,5x. Par ailleurs, un seuil minimum de trésorerie de 20 M€ doit être également maintenu au niveau de la société SeneCura Kliniken. Ce *covenant* de trésorerie sera testé trimestriellement jusqu'en décembre 2026. Ce ratio de levier et ce *covenant* de trésorerie ont été testés pour la première fois au 30 juin 2025 et ont été respectés.
- pour 21 M€ de dette : un report du nouveau Ratio R1/R2 pour une première date de test au 31 décembre 2026.

Financement

Les principaux termes des Crédits peuvent être synthétisés comme suit :

RÉCAPITULATIF DES CONDITIONS DES TRANCHES A, B ET C

	Avenant				
	Crédit A			Crédit B	Crédit C1/C2
	Crédit A1	Crédit A2/A3	Crédit A4		
Objet	Besoins généraux du Groupe et coûts associés au financement			Refinancement des échéances de dettes du groupe bancaire principal non garanties par des sûretés réelles hors dette obligataire et <i>Schuldschein</i> du second semestre 2022 et coûts associés	Refinancement des dettes non garanties par des sûretés réelles (hors dettes obligataires et <i>Schuldschein</i>) et coûts associés
Montant principal	700 M€	600 M€	200 M€	229 M€	1 500 M€
Nombre de tirages permis	Deux maximum	Deux (Crédit A2 et Crédit A3)	Unique	Mensuellement en fonction des échéances à refinancer (avec le cas échéant des tirages concomitants avec les mises à disposition de Crédit C1 par le groupe bancaire principal)	En fonction des confirmations d'engagement
Marge	2,00 % par an				
Date de maturité	31/12/2027 avec les dates de maturité suivantes par sous-tranche afin de refléter les Amortissements tels qu'exposés ci-dessous :			31/12/2027	31/12/2027
	31/12/2027 (ou, en cas de Premiers Produits Nets de Cession (tel que défini ci-dessous), le 31/10/2026)	31/12/2027	31/12/2023		
Amortissements	<ul style="list-style-type: none"> 31/10/2024 : 200 M€ 31/10/2025 : 200 M€ Cette échéance sera augmentée du montant total des produits nets de cession perçus par le Groupe après la Date d'Entrée en Vigueur jusqu'à 100 M€ (les « Premiers Produits Nets de Cession ») <ul style="list-style-type: none"> 31/10/2026 : 200 M€ 	À maturité	31/12/2023 : 200 M€	À maturité	À maturité
Engagements relatifs à la cession d'actifs opérationnels et immobiliers	<ul style="list-style-type: none"> Engagement de cession d'actifs immobiliers de 1,25 Md€ (en valeur brute hors droits) d'ici au 31 décembre 2025 				
Engagement de trésorerie minimum	L'engagement sera testé pour la première fois le dernier jour du premier trimestre calendaire complet se terminant après la Date d'Entrée en Vigueur, soit, au regard du calendrier indicatif envisagé, le 31 mars 2024. Par ailleurs, pour l'exécution de cet engagement, la « Liquidité du Groupe » correspondra désormais à la somme de (i) la trésorerie et équivalents du Groupe, et de (ii) tous les engagements immédiatement disponibles et non tirés au titre des financements existants du Groupe.				

Avenant	
Crédit A	
Crédit A1	Crédit A2/A3
Crédit A4	Crédit B
Crédit C1/C2	
Engagements relatifs au remboursement anticipé des crédits	<p>Cash sweep annuel sur la base des cessions</p> <p><i>emeis</i> s'engagera à effectuer des remboursements anticipés obligatoires le 30 juin de chaque année N (et pour la première fois le 30 juin 2025) au titre du Crédit A1, du Crédit A2/A3 et du Crédit B d'un montant égal à :</p> <ul style="list-style-type: none"> 75 % des produits nets de cession d'actifs opérationnels et immobiliers (tels que décrits ci-contre s'agissant du Contrat de Crédits Existant) perçus par les membres du Groupe depuis la Date d'Entrée en Vigueur et jusqu'au 31 décembre de l'exercice N-1 ; moins le montant total des Amortissements, des remboursements anticipés volontaires et des remboursements anticipés obligatoires (auxquels s'ajoutent tous Premiers Produits Nets de Cession, perçus par tout membre du Groupe, même s'ils n'ont pas encore été affectés au remboursement anticipé des Crédits) à partir de la Date d'Entrée en Vigueur jusqu'au 31 décembre de l'exercice N-1, <p>étant précisé que ce montant sera réduit dans la mesure nécessaire pour s'assurer que la Liquidité du Groupe (telle que définie ci-dessous) pro forma ce remboursement anticipé soit au moins égale à 300 M€ jusqu'au 31 décembre de l'exercice N. Ce remboursement anticipé sera appliqué dans l'ordre chronologique des amortissements prévus au titre du Crédit A1 en 2025 et 2026, et pour le solde, le cas échéant, sur les amortissements prévus en 2027 au titre des Crédit A1, Crédits A2/A3 et Crédit B (<i>pari passu</i> et sur une base pro rata).</p> <p>Produits nets des souscriptions en cas d'émissions de nouvelle dette sur les marchés des capitaux</p> <p>Conformément au Contrat de Crédits Existant, sous réserve que ce remboursement anticipé soit appliqué dans l'ordre chronologique des amortissements prévus au titre du Crédit A1 en 2025 et 2026, et pour le solde, le cas échéant, sur les amortissements prévus en 2027 au titre des Crédit A1, Crédits A2/A3 et Crédit B (<i>pari passu</i> et sur une même base).</p>
Exécution des sûretés	<p>Tant que les prêteurs initiaux au titre du contrat de Crédits et les établissements figurant sur une liste convenue de prêteurs potentiels (dans chaque cas avec leurs affiliés) détiennent plus de 66,2/3 % des encours et engagements non tirés à cette date au titre des Crédits (autres que le Crédit C2) :</p> <ul style="list-style-type: none"> Défaut de paiement au titre des Crédits Non-respect de l'engagement de trésorerie consolidée minimum décrit ci-après Insolvabilité et procédures collectives Non-respect des engagements relatifs à la cession d'actifs opérationnels et d'actifs immobiliers décrits ci-dessus ou à la préservation des périmètres apportés en garantie Défaut de paiement et déchéance du terme (<i>cross-default</i>) croisé au-delà d'un seuil cumulé de 100 M€ Refus de certification des comptes consolidés du groupe <i>emeis</i> ou existence de réserves sur la continuité d'exploitation du Groupe par les Commissaires aux comptes Si les prêteurs initiaux au titre du contrat de Crédits et les établissements figurant sur une liste convenue de prêteurs potentiels (dans chaque cas avec leurs affiliés) détiennent moins de 66,7 % des encours et engagements non tirés à cette date au titre des Crédits (autres que le Crédit C2) : Défaut de paiement au titre des Crédits Insolvabilité et procédures collectives Les Nantissements de Second Rang ne seront réalisables qu'une fois les Crédits A1, A2/A3, A4, B et C1 remboursés dans les mêmes circonstances (par référence aux engagements au titre du Crédit C2)
Cas de défaut (sous réserve des seuils de matérialité et des périodes de remède habituels, le cas échéant)	<ul style="list-style-type: none"> Défaut de paiement au titre des Crédits Non-respect du minimum de trésorerie consolidée du Groupe d'au moins 300 M€ le dernier jour de chaque trimestre à compter du premier trimestre complet après la réalisation de l'augmentation de capital par le Groupement. Défaut de paiement et déchéance du terme (<i>cross-acceleration</i>) croisé au-delà d'un seuil cumulé de 40 M€ Insolvabilité et procédures collectives Procédures d'exécution à compter d'un seuil cumulé de 40 M€ Refus de certification des comptes consolidés du groupe <i>emeis</i> par les Commissaires aux comptes Contentieux de nature administrative, arbitrale, gouvernementale ou réglementaire raisonnablement de nature (i) à avoir un effet défavorable significatif ou (ii) à remettre en cause les engagements relatifs à la cession d'actifs opérationnels et d'actifs immobiliers
Sûretés, garantie et engagement d'apports en fonds propres	<ul style="list-style-type: none"> Un nantissement de premier rang consenti par ORESC 27, une société nouvellement activée, entièrement détenue par <i>emeis</i>, portant sur 100 % des titres émis par, une société nouvellement activée, ORESC 26 entièrement détenue par ORESC 27, et détenant directement 100 % du capital et des droits de vote de Niort 94 et Niort 95 Un nantissement de créances devant être consenti par <i>emeis</i> sur l'ensemble des créances qu'<i>emeis</i> détient ou détiendrait à l'égard de Niort 94 et Niort 95 ainsi que leurs filiales respectives au titre de prêts intragroupe/avances accordés par <i>emeis</i> à ces entités Garantie autonome conformément à l'article 2321 du Code civil garantissant un montant égal à la somme du principal et des intérêts dus au titre du Crédit D1, du Crédit D2 et du Crédit D3 Un engagement d'apport de fonds propres conformément à l'article 2322 du Code civil (assorti d'une obligation de résultat) souscrit par <i>emeis</i> au profit de Niort 94 et Niort 95, afin de restaurer et maintenir une position nette positive ainsi que de couvrir tout manque de liquidités en lien avec (x) le service de la dette au titre des Crédits et (y) les coûts de structure et frais généraux supportés par ces entités Une cession Dailly à titre de garantie par Niort 94 et Niort 95 portant sur l'ensemble des créances détenues ou pouvant être détenues à l'égard de toutes filiales (directe ou indirecte) au titre de prêts intragroupe/avances accordés par <i>emeis</i> à ces entités Privilège de <i>post-money</i> s'agissant des emprunts faits par <i>emeis</i> au titre du Crédit D1B, du Crédit D2 et du Crédit D3

RÉCAPITULATIF DES CONDITIONS DE LA TRANCHE D1

Crédit D1 (remboursé volontairement avec les produits de l'Augmentation de Capital Groupement)

Objet	Financer ou refinancer (directement ou indirectement) (x) les besoins généraux de Niort 94/Niort 95 (en ce compris, sans que cela soit limitatif, le remboursement de la dette intragroupe, le service de la dette et les dépenses d'investissement) et (y) l'ensemble des commissions, coûts et dépenses relatifs aux Crédits.
Montant en principal maximum (euros)	400 M€, répartis comme suit : <ul style="list-style-type: none"> • Crédit D1A : 200 M€ • Crédit D1B : 200 M€
Marge annuelle	2,00 % par an
Date d'échéance finale	Crédit D1A/D1B : 30 juin 2026
Période de disponibilité	À compter de la date de signature et jusqu'à un mois précédant la date de maturité du Crédit D1.
Sûretés, garantie et engagement d'apport de fonds propres	<ul style="list-style-type: none"> • Un nantissement de premier rang devant être consenti par ORESC 27, une société nouvellement activée, entièrement détenue par <i>emeis</i> SA, portant sur 100 % des titres émis par, une société nouvellement activée, ORESC 26 entièrement détenue par ORSEC 27, et détenant directement 100 % du capital et des droits de vote de Niort 94 et Niort 95. • Un nantissement de créances devant être consenti par la Société sur l'ensemble des créances qu'elle détient ou détiendrait à l'égard de Niort 94 et Niort 95 ainsi que leurs filiales respectives au titre de prêts intragroupe/ avances (autres qu'au titre de <i>cash-pooling</i> ou déjà cédées en garantie des Crédits de juin 2022) accordés par la Société à ces entités. • Garantie autonome conformément à l'article 2321 du Code civil garantissant un montant égal à la somme du principal et des intérêts dus au titre des Crédits. • Un engagement d'apport de fonds propres conformément à l'article 2322 du Code civil (assorti d'une obligation de résultat) souscrit par la Société au profit de Niort 94 et Niort 95, afin de restaurer et maintenir une position nette positive ainsi que de couvrir tout manque de liquidités en lien avec (x) le service de la dette au titre des Crédits et (y) les coûts de structure et frais généraux supportés par ces entités. • Une cession Dailly à titre de garantie par Niort 94 et Niort 95 portant sur l'ensemble des créances détenues ou pouvant être détenues à l'égard de toutes filiales (directe ou indirecte) au titre de prêts intragroupe/ avances accordés par la Société à ces entités. • Privilège de <i>post-money</i> s'agissant des emprunts faits par la Société au titre du Crédit D1B, du Crédit D2 et du Crédit D3.

La documentation de financement prévoit des cas de défaut usuels (sous réserve de seuils de matérialité et délais de remédiation usuels le cas échéant), dont notamment :

- tout défaut de paiement au titre des Crédits ;
- non-respect du Ratio N94/95 LTV décrit ci-avant ;
- défaut de paiement croisé (*cross-payment default*) et échéance du terme (*cross-acceleration*) croisé au-delà d'un seuil cumulé de 40 M€ ;

- insolvabilité et procédures collectives ;
- procédures d'exécution à compter d'un seuil cumulé de 40 M€ ;
- refus de certification des comptes consolidés du groupe *emeis* par les commissaires aux comptes ;
- contentieux de nature administrative, arbitrale, gouvernementale ou réglementaire raisonnablement de nature à avoir un effet défavorable significatif.

Principaux engagements d'*emeis*, ORESC 26, ORESC 27, N94 et N95

La Société et certaines de ses filiales ont notamment consenti les principaux engagements suivants (en excluant les engagements pris au cours de l'année 2023 au titre des Crédits D2 et D3, lignes de crédit qui n'existent plus) :

Engagements relatifs à l'ensemble des produits nets perçus au titre de tout endettement financier contractés dans le cadre de financements externes

La Société, Niort 94 et Niort 95 se sont engagées à ce que l'ensemble des produits nets perçus par Niort 94 et Niort 95 ou par l'une quelconque de leurs filiales au titre de tout endettement financier contracté dans le cadre de tout financement externe soit affecté pour 50 % de ces produits au remboursement définitif anticipé ou à la réduction définitive de la capacité de tirage du Crédit D1. Pour l'exercice 2025, le remboursement lié aux produits nets de cession sera de 100 M€ (plafond maximum de remboursement des 300 M€).

Engagement de maintenir un Ratio N94/95 LTV

La Société, Niort 94 et Niort 95 se sont engagées à ce que le ratio N94/95 LTV ne dépasse pas 50 % au 31 décembre 2024 et chaque année suivante, le « Ratio N94/95 LTV » étant défini comme suit :

- « Ratio N94/95 LTV » désigne le ratio de la Dette Consolidée N94/95 sur la Valeur Brute des Actifs N94/95 ;

- « Dette Consolidée N94/95 » désigne, à la date de test concernée : le montant total de l'encours principal au titre de l'endettement financier externe (en ce compris les Crédits et les contrats de location-financement, mais à l'exclusion des avances en compte courant et des prêts intragroupes qui sont subordonnés et au titre de la convention de subordination et à l'exclusion de l'endettement financier contracté au titre de tout accord de *cash pooling* au niveau du Groupe) de Niort 94, Niort 95 et de leurs filiales identifiées comme devant être prises dans ce calcul (les « Filiales LTV ») ;
- « Valeur Brute des Actifs N94/95 » désigne la valeur brute totale des actifs détenus par Niort 94, Niort 95 et leurs Filiales LTV (à l'exception des LMP et des minoritaires si aucune évaluation tierce n'est disponible), évaluée par des évaluateurs indépendants.

Emprunts obligataires

L'intégralité des emprunts obligataires émis par la Société a été apurée dans le cadre de l'Augmentation de Capital d'Apurement, mise en œuvre dans le cadre de sa restructuration financière, à l'exception de la partie sécurisée d'un emprunt obligataire « Euro PP » portant intérêt à un

taux de 5,250 % et arrivant à échéance le 4 décembre 2026. Cette partie sécurisée de l'emprunt obligataire « Euro PP » 2026, d'un montant de 31,5 M€, a été conservée à l'identique dans ses termes et conditions dans le cadre du Plan de Sauvegarde Accélérée.

Autres emprunts et dettes financières

Crédits-baux

Les crédits-baux mobiliers et immobiliers souscrits par le Groupe s'élèvent à 646 M€ au 30 juin 2025. Les dettes associées aux contrats de crédit-bail sont comptabilisées en tant que passifs financiers, conformément à la norme IFRS 9 (cf. note 3.9).

Dettes hypothécaires

Le groupe *emeis* a souscrit des prêts hypothécaires sur une durée de 12 ans en moyenne. Le solde s'élève à 852 M€ au 30 juin 2025.

Les sûretés associées à ces dettes sont des actifs immobiliers.

Les dettes hypothécaires par pays se présentent comme suit :

(en milliers d'euros)	Dettes hypothécaires
Allemagne	1 959
Autriche	133 841
Belgique	111 783
Croatie	15
Espagne	60 167
France	347 803
Italie	9 042
Luxembourg	4 808
Pologne	8 467
Slovénie	8 094
Suisse	165 611
TOTAL DETTES FINANCIÈRES NETTES	851 590

Dettes *Schuldscheindarlehen*

Les *Schuldscheindarlehen* émis par certaines filiales du Groupe s'élèvent à 60 M€ au 30 juin 2025.

Autres dettes bancaires

À l'exclusion du financement bancaire de juin 2022 et mai 2023, les autres dettes bancaires consistent principalement en des dettes bilatérales chirographaires pour un montant global de 359 M€ au 30 juin 2025.

Financements garantis par des créances futures

En fonction d'opportunités, le Groupe a pu amener à garantir des lignes de financement par des cessions de créances. Au 30 juin 2025, le Groupe dispose ainsi d'une ligne de financement de 160 M€ garantie par des créances futures auprès de diverses Caisses primaires d'assurance maladie et relatives aux maisons de retraite. À noter que le

plafond de ce programme est passé de 130 M€ à 160 M€ au 30 juin 2025, offrant par conséquent de la liquidité supplémentaire au Groupe à hauteur de 30 M€.

Ce financement est comptabilisé en dette financière à hauteur de 160 M€ au 30 juin 2025.

3.15 Trésorerie et risque de liquidité

3.15.1 Trésorerie

Le montant figurant à l'actif du bilan dans le poste « Trésorerie et équivalents de trésorerie » comprend la trésorerie (montants en caisse, dépôts à vue), ainsi que les équivalents de trésorerie (placements à court terme, liquides, facilement convertibles et soumis à un risque négligeable de changement de valeur), ces derniers sont détenus en vue de faire face à des besoins de trésorerie court terme.

Les disponibilités et équivalents de trésorerie sont constitués par les soldes des comptes bancaires, les montants en caisse, les dépôts à terme de moins de trois mois, évalués au coût amorti, ainsi que les titres négociables sur des marchés officiels soumis à un risque négligeable de baisse de

valeur qui sont évalués à la juste valeur, et dont les variations sont constatées en résultat. Au 30 juin 2025, les titres négociables sur des marchés officiels sont ramenés à zéro.

Au 30 juin 2025, la trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 376 M€ et 399 M€ y compris la trésorerie IFRS 5, dont 17 M€ de comptes à terme à maturité de moins de trois mois, de 45 M€ de Sicav monétaires court terme et de 336 M€ de soldes bancaires créditeurs.

À noter que, selon le financement de juin 2022, amendé par l'Accord d'Étape du 17 mars 2023, la trésorerie du Groupe (augmentée des crédits non tirés du Groupe) doit être d'au moins 300 M€. Elle est testée trimestriellement depuis le 31 mars 2024 (cf. note 1.1).

3.15.2 Risque de liquidité

Les détails de risque de liquidité se présentent dans la note 2.1 « Risques de liquidité et continuité d'exploitation ».

3.16 Instruments financiers

Le Groupe utilise divers instruments financiers afin de gérer son exposition aux risques de taux. Il s'agit d'instruments de gré à gré négociés avec des contreparties de premier rang. Le Groupe n'a pas de dérivés de change au 30 juin 2025.

3.16.1 Risque de taux

La structure de la dette financière du Groupe, composée de dette à taux variable à hauteur de 86 % l'expose au risque de hausse des taux courts de la zone euro.

La stratégie du Groupe consiste à couvrir le risque de variation de taux d'intérêt sur une grande partie de la dette financière nette consolidée à taux variable. À cet effet, le Groupe recourt à des instruments financiers pour couvrir sa dette à taux variable. Ces instruments financiers prennent la forme de contrats d'échanges de taux (*swap*) dans lesquels il reçoit principalement l'Euribor (3 mois) et paye un taux fixe spécifique à chaque contrat.

Le Groupe met en œuvre une comptabilité de couverture conforme à IFRS 9, qualifiant ces opérations de couverture des flux de trésorerie futurs. Les plus ou moins-values latentes résultant de la valeur de marché de ces dérivés sont comptabilisées en capitaux propres à la clôture de l'exercice, à l'exception de la valeur temps à l'origine des options qui est amortie en résultat sur la durée de vie effective de ces instruments, conformément à l'approche « coût de la couverture » édictée par la norme.

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie. L'analyse menée par le Groupe n'a pas conduit à identifier d'impact matériel de ce risque.

Le Groupe considère ainsi uniquement la valeur intrinsèque de contrats d'option comme instrument de couverture.

Portefeuille de dérivés de taux

Au 30 juin 2025, le portefeuille de dérivés se compose de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois (*swap*).

Au 30 juin 2025, l'encours moyen des dérivés de taux est le suivant :

	S2 2025	2026	2027	2028	2029
Notionnel moyen (en milliers d'euros)	20 602	18 799	16 516	14 478	12 450

Au 30 juin 2025, la maturité des dérivés est la suivante :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	2025	2026	2027	2028	2029	> 5 ans
Actifs courants	57	57	0	0	0	0	0
Actifs non courants	404	0	56	92	134	83	39
INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE TAUX	460	57	56	92	134	83	39

Les instruments dérivés de couverture sont évalués à la juste valeur.

Au 31 décembre 2024, l'encours moyen des dérivés de taux est le suivant :

	Échéancier				
	2025	2026	2027	2028	2029
Notionnel moyen (en milliers d'euros)	21 202	18 799	16 516	14 478	12 450

(en milliers d'euros)	31/12/2024	2025	2026	2027	2028	2029	> 5 ans
Actifs courants	111	111	0	0	0	0	0
Actifs non courants	398	0	86	97	127	66	22
INSTRUMENTS DÉRIVÉS DE TAUX	508	111	86	97	127	66	22

Au 30 juin 2025, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit 0,5 M€, a été comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Analyse de sensibilité de la situation du Groupe à l'évolution des taux

Les analyses sont conduites en prenant pour hypothèse une évolution à la hausse de 1 % de la courbe des taux Euribor trois mois et de 1 % à la baisse.

La juste valeur des instruments dérivés est sensible à l'évolution de la courbe des taux et à l'évolution de la volatilité. Cette dernière est supposée constante dans l'analyse.

Compte tenu des couvertures mises en place :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1 % (100 points de base) augmenterait la charge financière du Groupe (avant impôt et activation des frais financiers) d'un montant de 20,5 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 1 % (100 points de base) diminuerait la charge financière de 20,5 M€.

Variation de l'écart de réévaluation des couvertures de flux de trésorerie futurs

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Écart de réévaluation à l'ouverture	106 538	130 987
Incidence sur le résultat net	(6 841)	1 852
Variation en capitaux propres	(17 141)	(40 077)
Autres variations	9 836	13 776
ÉCART DE RÉÉVALUATION À LA CLÔTURE	92 392	106 538

3.16.2 Risque de change

Le Groupe s'endette peu en devises étrangères et dispose de peu de trésorerie libellée en devise étrangère. La dette en devise représente 3,7 % de la dette brute hors IFRS 5.

Le Groupe est par ailleurs exposé comptablement au risque de change sur les prêts intragroupe consentis à certaines de ses filiales (Suisse, Pologne...). Ce risque reste ainsi très limité.

3.17 Fournisseurs et comptes rattachés

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Dettes fournisseurs et compte rattachés	313 674	405 811
TOTAL	313 674	405 811

Le Groupe ne réalise pas d'opération d'affacturage inversé sur ses dettes fournisseurs.

La diminution des dettes fournisseurs s'explique principalement par un effet de saisonnalité, ce poste étant traditionnellement plus élevé en fin d'année.

3.18 Dettes fiscales et sociales

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Personnel et comptes rattachés	262 500	223 470
Dettes envers les organismes sociaux	205 842	192 406
Dettes fiscales	90 349	92 993
TOTAL	558 691	508 868

3.19 Autres dettes et comptes de régularisation

(en milliers d'euros)	30/06/2025	31/12/2024
Dettes liées au développement	86 523	60 595
Dépôts de garantie	69 953	85 395
Clients créditeurs	294 451	114 536
Autres produits constatés d'avance	72 786	83 018
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	43 925	12 714
Comptes courants (associés et parties liées)	12 773	16 111
Divers	229 511	279 054
TOTAL	809 921	651 423

Les dettes liées au développement comprennent notamment les compléments de prix des parts des sociétés et les avances reçues dans le cadre des cessions immobilières.

Les dépôts de garantie sont essentiellement constitués des sommes versées par les résidents en début de séjour.

La hausse du poste clients créditeurs s'explique notamment par la reconnaissance de produits à recevoir sur les dotations

File Active et populationnelle (champs PSY et SMR). En l'absence de la réception du circulaire budgétaire C1 à la date de clôture, les acomptes reçus au premier semestre 2025 ont été comptabilisés à l'actif (cf. 3.9 « Autres créances et comptes de régularisation ») pour environ le même montant.

La variation du poste divers résulte principalement de l'augmentation du plafond du programme d'affacturage sur les EHPAD France pour 30 M€.

3.20 Compte de résultat simplifié

(en milliers d'euros)	30/06/2025			30/06/2024		
	Hors IFRS 16	Impact IFRS 16	Avec IFRS 16	Hors IFRS 16	Impact IFRS 16	Avec IFRS 16
Chiffre d'affaires	2 908 190	0	2 908 190	2 771 750	0	2 771 750
Autres produits	61 785	0	61 785	149 016	0	149 016
Achats consommés et autres charges	(2 572 869)	4 130	(2 568 739)	(2 586 920)	4 660	(2 582 260)
EBITDAR ⁽¹⁾	397 106	4 130	401 235	333 846	4 660	338 506
Loyers externes	(239 150)	217 848	(21 303)	(241 895)	219 603	(22 292)
EBITDA ⁽²⁾	157 956	221 977	379 933	91 951	224 263	316 214
Résultat opérationnel courant	28 296	73 671	101 967	(79 268)	65 490	(13 778)
Résultat financier	(96 830)	(63 338)	(160 168)	(113 009)	(63 194)	(176 203)
Résultat avant impôt	(118 630)	(18 489)	(137 119)	(231 653)	29 985	(201 668)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(117 036)	(20 621)	(137 658)	(285 375)	27 429	(257 946)
RÉSULTAT NET - PART DU GROUPE	(116 847)	(20 621)	(137 468)	(284 548)	27 488	(257 060)

(1) EBITDAR = Résultat opérationnel courant avant dotations nettes aux amortissements et provisions et avant charges locatives.

(2) EBITDA = EBITDAR net des charges locatives sur les contrats ayant une durée de moins d'un an.

3.21 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est composé essentiellement des prestations de services réalisées dans le cadre de l'hébergement et des soins apportés aux résidents et patients. Il est enregistré dès lors que la prestation est réalisée.

L'effet de saisonnalité est limité au nombre de jours d'activité qui est supérieur au second semestre de chaque année civile par rapport à celui du premier semestre.

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2025 s'établit à 2 908 M€, en progression de 4,9 % par rapport à celui réalisé à la même période en 2024, soit une augmentation de 136 M€, essentiellement de nature organique.

Chiffre d'affaires (en milliers d'euros)	30/06/2025 *	30/06/2024	Variation	Variation organique
France	1 190 835	1 183 083	0,7 %	1,0 %
dont maisons de retraite	560 889	545 450	2,8%	3,2%
dont cliniques	611 225	620 305	-1,5%	-0,8%
dont autres	18 721	17 328	8,0%	99,2%
Europe du Nord	870 348	796 143	9,3 %	10,9 %
Europe Centrale	493 542	471 865	4,6 %	7,9 %
Europe du Sud & Latam	232 060	210 752	10,1 %	10,4 %
Autres pays	121 403	109 906	10,5 %	13,6 %
TOTAL	2 908 190	2 771 750	4,9 %	6,2 %

* Le chiffre d'affaires Cliniques intègre 553 M€ de revenus des activités de Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR) à fin juin 2025.

Chiffre d'affaires par activité (en milliers d'euros)	30/06/2025*	30/06/2024	Variation	Variation organique
Maisons de retraite	1 895 624	1 765 358	7,4 %	8,6 %
Cliniques	879 270	877 501	0,2 %	1,0 %
Autres	133 296	128 891	3,4 %	7,9 %
TOTAL	2 908 190	2 771 750	4,9 %	6,2 %

* Le chiffre d'affaires Cliniques intègre 553 M€ de revenus des activités de Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR) à fin juin 2025.

Croissance organique

La croissance organique du chiffre d'affaires s'élève à 6,2 % sur l'ensemble du premier semestre 2025.

La croissance organique du chiffre d'affaires du Groupe intègre :

- la variation du chiffre d'affaires (N vs N-1) des établissements existants consécutive à l'évolution de leurs taux d'occupation et des prix de journée ;

- la variation du chiffre d'affaires (N vs N-1) des établissements restructurés ou dont les capacités ont été augmentées en N ou en N-1 ;
- le chiffre d'affaires réalisé en N par les établissements créés en N ou en N-1 et la variation du chiffre d'affaires des établissements récemment acquis sur une période équivalente en N à la période de consolidation en N-1.

Synthèse de l'évolution des taux d'occupation moyen

	12 mois		Var.
	30/06/2025	30/06/2024	
France	87,5 %	85,8 %	+ 1,7 pt
<i>Maison de retraite</i>	83,7 %	81,8 %	+ 1,8 pt
<i>Cliniques</i>	94,0 %	92,3 %	+ 1,7 pt
Europe du Nord	85,4 %	82,6 %	+ 2,8 pts
<i>Allemagne</i>	85,5 %	82,9 %	+ 2,7 pts
Europe du Sud et Latam	87,0 %	87,8 %	- 0,9 pt
Europe Centrale	91,9 %	89,8 %	+ 2,1 pts
Autres géographies	78,7 %	75,5 %	+ 3,2 pts
TOTAL GROUPE	87,0 %	85,3 %	+ 1,7 PT

3.22 Information sectorielle

L'information sectorielle reprend les segments définis par la direction du Groupe pour l'analyse de l'activité et le suivi du développement du Groupe.

Conformément aux normes IAS 1 « Présentation des états financiers » et IFRS 8 « Secteurs opérationnels », la Société présente ses états financiers selon un nouveau découpage géographique reflétant l'évolution de son organisation managériale interne.

Les secteurs opérationnels sont présentés par zones géographiques, et se décomposent ainsi :

- « **France** » ;
- « **Europe du Sud et Latam** », comprenant l'Espagne, l'Italie, le Portugal et l'Amérique latine ;
- « **Europe du Nord** », comprenant l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique et le Luxembourg ;
- « **Europe Centrale** », comprenant l'Autriche, la Suisse, la Slovénie et la Croatie ;
- « **Autres géographies** », comprenant l'Irlande, la Pologne, le Royaume-Uni, la Chine et les Émirats Arabes Unis.

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
CHIFFRE D'AFFAIRES		
France	1 190 835	1 183 083
Europe du Nord	870 348	796 143
Europe du Sud et Latam	232 060	210 752
Europe Centrale	493 542	471 865
Autres géographies	121 403	109 906
TOTAL	2 908 190	2 771 750

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT AVANT LOYERS ET DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS		
France	116 005	120 983
Europe du Nord	146 964	117 786
Europe du Sud et Latam	23 281	23 877
Europe Centrale	93 607	88 178
Autres géographies	21 378	16 172
Siège Groupe	0	(28 490)
TOTAL	401 235	338 506

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
ACTIF DU BILAN		
France	11 118 913	11 672 397
Hors France	2 033 178	2 168 508
TOTAL	13 152 091	13 840 905

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
PASSIF HORS CAPITAUX PROPRES		
France	6 624 970	6 841 744
Hors France	4 941 058	5 074 389
TOTAL	11 566 028	11 916 133

3.23 Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Chiffre d'affaires	2 908 190	2 771 750
Achats consommés et autres charges externes <u>avant</u> loyers	(530 143)	(515 248)
Charges de personnel	(1 960 477)	(1 896 392)
Impôts et taxes	(24 075)	(35 752)
Autres produits opérationnels courants	61 785	149 016
Autres charges opérationnelles courantes	(54 044)	(134 868)
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions	401 235	338 506
Loyers	(21 303)	(22 292)
Amortissements et provisions	(277 966)	(329 992)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT	101 967	(13 778)

3.24 Autres produits et charges opérationnels non courants

Au 30 juin 2025, les autres produits et charges opérationnels non courants s'élèvent à (79) M€ et sont principalement composés de :

- Plus-values de cessions liées aux impacts de déconsolidation de sociétés sur la période pour 13 M€ ;
- Reprises sur provisions antérieures pour environ 31 M€ ;

- Dépréciations comptabilisées principalement sur des actifs destinés à être cédés pour 107 M€ ;
- Frais de conseil sur les projets menés actuellement par le groupe et autres charges non courantes individuellement non significatives pour environ 15 M€.

3.25 Résultat financier net

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(99 079)	(127 328)
Intérêts sur biens financés en crédit-bail	(12 314)	(14 213)
Charge financière sur dettes des loyers (IFRS 16)	(63 340)	(64 461)
Produits de la trésorerie	3 191	5 859
Coût de l'endettement financier net	(171 541)	(200 143)
Produit / (Charge) net sur dérivés de taux	17 208	32 416
Frais financiers capitalisés *	327	4 473
Autres produits et charges financiers	(6 162)	(12 949)
Autres produits et charges financiers nets	11 372	23 940
RÉSULTAT FINANCIER NET	(160 168)	(176 203)

* Calculés au taux moyen de 4,29 % au 30 juin 2025 et de 5,44 % au 30 juin 2024.

La baisse des intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières s'explique principalement par la diminution du coût de l'endettement financier net.

3.26 Charge d'impôt

(en milliers d'euros)	30/06/2025	30/06/2024
Impôts exigibles	259	(8 150)
Impôts différés	(75)	(24 436)
TOTAL	183	(32 586)

4. Événements post-clôture

Au 29 septembre 2025, le volume des cessions encaissées depuis le début de l'année est porté à 276 M€, dont 137 € au titre d'opérations immobilières. A cette même date, le volume d'opérations de cessions faisant l'objet de promesses de cession s'élève désormais à 1,16 Mds€.

En conséquence, depuis la fin du 1^{er} semestre 2025 :

- le volume de cessions finalisées (ayant fait l'objet d'encaissements) a cru de + 68 M€. Ce montant correspond principalement à la signature de la vente d'un portefeuille de murs de cliniques en France pour 56 M€, auprès du fonds d'investissement immobilier LeadCrest ;

- le volume de cessions faisant l'objet de promesses de cession ou de protocole d'accord, par rapport à fin juin 2025, s'inscrit également en très forte augmentation. Cette hausse de près de 1 Mds€ est très largement attribuable à :

- l'accord relatif à la création d'une foncière avec des investisseurs tiers pour 761 M€) obtenus auprès des fonds Farallon Capital et Twenty-Two Real Estate, et
- dans une moindre mesure, la signature de promesses de cession de portefeuilles immobiliers principalement en France et en Irlande dont la réitération devrait intervenir d'ici la fin de l'année 2025.

La principale opération intervenue est détaillée ci-dessous.

4.1 Création par *emeis* d'une foncière dédiée à l'immobilier de santé opéré en Europe

Les fonds d'investissements Farallon Capital, en qualité d'investisseur principal, et TwentyTwo Real Estate se sont fermement engagés ce jour auprès d'emeis sur la création d'une foncière dédiée à des actifs immobiliers de santé opérés par le Groupe. Ils investiront 761 M€ autour de la fin de l'année, représentant 62 % de la valeur expertisée à fin 2024 des actifs détenus par ce véhicule.

Cette opération permet de **dépasser l'ambition du Groupe en matière de cessions** (de 1,5 Md€ entre mi 2022 et fin 2025) (...) L'apport des investisseurs réduirait ainsi **l'endettement net d'emeis de près de 700 M€**. L'opération pose également les bases de la **stratégie immobilière du Groupe à plus long terme** et permettra de conserver une part potentiellement significative du bénéfice de la création de valeur future du véhicule, avec la reprise du cycle immobilier sur les actifs de santé qui semble se dessiner aujourd'hui. Cette foncière permettra à *emeis* de maintenir son parc immobilier aux meilleurs standards et de répondre au mieux aux attentes et besoins des résidents, avec une offre de soins adaptée.

Le patrimoine immobilier de cette foncière est composé de 68 actifs, d'une valeur expertisée de 1 220 M€ à fin 2024, reflétant un taux de rendement moyen de l'ordre de 6 % hors droits. Les actifs, qui resteront intégralement opérés par *emeis* sont situés à 68 % en France, 19 % en Allemagne et 13 % en Espagne. Au global, 48 % de ce portefeuille immobilier est constitué de murs de maisons de retraite et 52 % de cliniques.

Dès lors que les procédures d'information et de consultation des instances représentatives du Groupe auront été accomplies et que les conditions suspensives auront été levées, ce consortium d'investisseurs consentira un investissement au profit d'*emeis* de 761 M€. Cette opération sera structurée par la souscription de titres financiers (dont actions de préférence).

Le versement d'une rémunération sur décision du Groupe *emeis* permettra aux investisseurs d'atteindre un rendement cible d'au moins 6 % par an. Sur la durée de vie de l'instrument, les investisseurs anticipent au global un taux de rendement interne de l'ordre de 12 % et *emeis* conservera 90 % de la création de valeur potentielle supplémentaire.

Ce partenariat est envisagé pour une durée de cinq ans, et pourrait être prolongé de deux années supplémentaires. Il pourra être également écourté sur décision d'*emeis*. À l'issue de ce partenariat, plusieurs scénarii sont envisageables. *emeis* pourrait in fine notamment s'appuyer sur de nouveaux partenaires en capital qui accompagneraient le développement de cette foncière, référence de l'immobilier d'*emeis* sur le long terme.

Le véhicule, qui sera contrôlé par *emeis* (qui restera en charge de la gestion des actifs immobiliers), sera consolidé par intégration globale.

4.2 Nouveaux programmes d'affacturage

Afin de renforcer sa liquidité, le Groupe a mis en place les programmes d'affacturage suivants :

- le 24 juillet 2025, signature, avec Natixis, d'un programme de cession de certaines créances de soins médicaux et de réadaptation pour un montant maximum de 120 M€ (liquidité supplémentaire nette de 109 M€ à date) ;

- le 18 septembre 2025, signature, avec La Banque Postale Leasing & Factoring, d'un programme de cession de certaines créances de soins psychiatriques pour un montant maximum de 75 M€ (liquidité supplémentaire nette de 69 M€ à date).

5. Informations complémentaires

5.1 Engagements et passifs éventuels

5.1.1 Engagements hors bilan

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées au chapitre 6, note 5.1.1, page 418 et suivantes du Document d'enregistrement universel 2024.

5.2 Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7

Les actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7 se présentent comme suit :

		Valeur comptable		Juste valeur				
(en milliers d'euros)	Solde	Comptabilité de couverture	Coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par compte de résultat	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
AU 30 JUIN 2025								
ACTIFS FINANCIERS	1 717 518							
Participation dans les entreprises et coentreprises	11 623			11 623				11 623
Instruments financiers dérivés actifs non courants	404	404					404	
Autres actifs financiers non courants	104 808		104 808					
Actifs non courants	116 835							
Créances clients et comptes rattachés	572 473		572 473					
Instruments financiers dérivés actifs courants	57	57					57	
Autres créances et comptes de régularisation	652 632		652 632					
Trésorerie et équivalent de trésorerie	375 521				375 521	314 100	61 421	
Actifs courants	1 600 682							
PASSIFS FINANCIERS	5 967 346							
Dettes financières à long terme hors prêt relais	4 171 955		4 171 955					3 227 447
Passif non courant	4 171 955							
Dettes financières à court terme hors prêts relais	671 795		671 795					
Fournisseurs et comptes rattachés	313 674		313 674					
Autres dettes et comptes de régularisation	809 921		809 921					
Passif courant	1 795 390							
AU 31 DÉCEMBRE 2024								
ACTIFS FINANCIERS	1 661 185							
Participation dans les entreprises et coentreprises	5 072			5 072				5 072
Instruments financiers dérivés actifs non courants	398	398					398	
Autres actifs financiers non courants	109 752		109 752					
Actifs non courants	115 222							
Créances clients et comptes rattachés	523 982		523 982					
Instruments financiers dérivés actifs courants	111	111					111	
Autres créances et comptes de régularisation	503 154		503 154					
Trésorerie et équivalent de trésorerie	518 716				518 716	334 775	183 941	
Actifs courants	1 545 963							
PASSIFS FINANCIERS	6 277 104							
Dettes financières à long terme hors prêt relais	4 703 567		4 703 567					3 227 447
Passif non courant	4 703 567							
Dettes financières à court terme hors prêts relais	516 303		516 303					
Fournisseurs et comptes rattachés	405 811		405 811					
Autres dettes et comptes de régularisation	651 423		651 423					
Passif courant	1 573 536							

Niveau 1 : pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond au prix coté.

Niveau 2 : pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels des données observables de marché existent sur lesquelles le Groupe peut s'appuyer pour en évaluer la juste valeur.

Niveau 3 : pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels il n'existe pas de données de marché observables pour en évaluer la juste valeur.

5.3 Opérations avec les parties liées

Transactions avec les parties liées

Le groupe *emeis* réalise différentes transactions dans le cadre de son activité avec des parties liées au sens de la norme IAS 24.

Au 30 juin 2025, les principales expositions nettes vis-à-vis des parties liées sont :

- partenaires dans le cadre de projets de développement immobilier ;
- les avances accordées par le groupe *emeis* aux entreprises associées et coentreprises ainsi que les autres parties liées s'élèvent au 30 juin 2025 à 28 M€ (cf. note 3.5 « Participation dans les entreprises associées et coentreprises ») ;

Le groupe *emeis* poursuit les négociations avec ses partenaires et finalise le dénouement des partenariats et la récupération des actifs immobiliers en contrepartie des créances.

Les avances reçues par le groupe *emeis* des entreprises associées et coentreprises ainsi que des parties liées s'élèvent au 30 juin 2025 à 13 M€ (cf. note 3.19 « Autres dettes et comptes de régularisation »).

Par ailleurs, suite à l'entrée de la Caisse des Dépôts, une analyse a été menée pour identifier les transactions avec ses entités. Les seules transactions identifiées et qui sont dans le cours normal de l'activité du Groupe concernent les entités suivantes : La Banque Postale et le groupe La Poste.

5.4 Périmètre de consolidation au 30 juin 2025

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
FRANCE			
<i>emeis</i> SA	100 %	100 %	Mère
Clinéa SAS	100 %	100 %	IG
Les Matines	100 %	100 %	IG
Bel Air	100 %	100 %	IG
SARL 95	100 %	100 %	IG
SARL 96	100 %	100 %	IG
La Maison de Louise	100 %	100 %	IG
La Maison de Lucile	100 %	100 %	IG
La Maison de Mathis	100 %	100 %	IG
Résidence Saint-Luc	100 %	100 %	IG
Clinique Médicale de Champvert	100 %	100 %	IG
SARL Primavera	100 %	100 %	IG
Clinique du Cabirol	100 %	100 %	IG
Clinique de l'Émeraude	100 %	100 %	IG
Doméa	100 %	100 %	IG
Clinique Régina	99,70 %	100 %	IG
Hôtel de l'Espérance	100 %	100 %	IG
La Chavannerie	99,70 %	100 %	IG
Les Parrans	100 %	100 %	IG
Maison de Santé de Merfy	100 %	100 %	IG
Les Acanthes	100 %	100 %	IG
Maison de Retraite Le Clos Saint-Grégoire	100 %	100 %	IG
Chateau de Bon Attrait	100 %	100 %	IG
Sancellemoz	97,48 %	100 %	IG
Alice Anatole & Cie	100 %	100 %	IG
Clinique Galliéni	100 %	100 %	IG
VivréA	100 %	100 %	IG
Mapad de Flourens	100 %	100 %	IG
Clinique du Vieux Château d'Oc	100 %	100 %	IG
Résidence Bon Air	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Institut Hélios Marin de la Côte d'Azur	100 %	100 %	IG
Clinique de Soins de Suite de La Salette	100 %	100 %	IG
Clinique Les Bruyères Brosville	100 %	100 %	IG
Société d'Exploitation Sanitaire Mer-Air-Soleil	100 %	100 %	IG
La Pinède	100 %	100 %	IG
emeis DEV	100 %	100 %	IG
Europsy	100 %	100 %	IG
Clinique du Château	100 %	100 %	IG
Clinique du Dauphiné	100 %	100 %	IG
Clinique Madeleine Remuzat	100 %	100 %	IG
Maison de Santé de Bellevue	100 %	100 %	IG
Maison de Santé de Rochebrune	100 %	100 %	IG
Clinique des Boucles de la Moselle	100 %	100 %	IG
Clinique des Boucles de la Seine	100 %	100 %	IG
Clinique de Chatillon	100 %	100 %	IG
Clinique de l'Epinoy	100 %	100 %	IG
Clinique des Oyats – Centre de Post-Cure Psychiatrique du Littoral	100 %	100 %	IG
Clinique du Campus	100 %	100 %	IG
Clinique du Littoral	100 %	100 %	IG
Clinique du Virval	100 %	100 %	IG
Institut d'Addictologie du Littoral	100 %	100 %	IG
HDJ Psy84	100 %	100 %	IG
SFI France	100 %	100 %	IG
Douce France Santé	100 %	100 %	IG
Sogip	100 %	100 %	IG
Augéo	100 %	100 %	IG
Livry Traiteur	100 %	100 %	IG
FamiliSanté	98,41 %	100 %	IG
emeis China Holding	100 %	100 %	IG
SARL Services 77	100 %	100 %	IG
AFPS	100 %	100 %	IG
Clinéa International	100 %	100 %	IG
Niort 95	100 %	100 %	IG
Résidence Marquisat de Provence	100 %	100 %	IG
Résidence Parc des Noues	100 %	100 %	IG
Niort 95 Bis	100 %	100 %	IG
SARL Services 64	100 %	100 %	IG
Niort 94 Bis	100 %	100 %	IG
AP Immo 2	98,00 %	100 %	IG
T.C.P. Dev	100 %	100 %	IG
Âge Partenaires	100 %	100 %	IG
Clinique du Valois	100 %	100 %	IG
Transac Consulting Corporation	100 %	100 %	IG
Officea Santé	100 %	100 %	IG
SCI Route des Écluses	100 %	100 %	IG
Les Val-d'Oisiens	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE emeis DES RIVES D'OR	100 %	100 %	IG
AP IMMO1	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SCI Princess 2	85,00 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DU CHÂTEAU	100 %	100 %	IG
SCI <i>emeis</i> DE LA TALAUDIÈRE	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DE SAINT-PRIEST	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DE BALBIGNY	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DE SAINT-JUST SAINT-RAMBERT	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DE CAUX	100 %	100 %	IG
SCI Résidence Orpea de La Tour Pujols	100 %	100 %	IG
SCI RÉSIDENCE <i>emeis</i> DES RIVES DE LA CERISAIE	100 %	100 %	IG
SCI Résidence Orpea du Val de Seine	100 %	100 %	IG
<i>emeis</i> LE CLOS SAINT-LOUIS	100 %	100 %	IG
SCI Orpea du Clisouet	100 %	100 %	IG
Les Rives de Cabessut	100 %	100 %	IG
Les Grandes Platières Passy	100 %	100 %	IG
SCI Les Résidences de l'Âge d'Or Numéro 2	100 %	100 %	IG
SCI <i>emeis</i> GAMBETTA	100 %	100 %	IG
SCI Orpea Croix Rousse	100 %	100 %	IG
SCI Les Chesnaies	100 %	100 %	IG
SCI Les Dornets	100 %	100 %	IG
SCI du Château d'Angleterre	100 %	100 %	IG
SCI Orpea-Montchenot	100 %	100 %	IG
SCI du 115 Rue de la Santé	100 %	100 %	IG
SCI L'Abbaye	100 %	100 %	IG
SCI Orpea Les Tamaris	100 %	100 %	IG
SCI du 3 Passage Victor Marchand	100 %	100 %	IG
SCI Orpea Fauriel	100 %	100 %	IG
SCI du Port Thureau	100 %	100 %	IG
SCI Orpea de l'Abbaye	100 %	100 %	IG
SCI de la Rue des Maraichers	100 %	100 %	IG
SCI Le Bosguerard	100 %	100 %	IG
SCI Le Vallon	100 %	100 %	IG
Les Terrasses des Lilas	100 %	100 %	IG
SCI Bel Air	100 %	100 %	IG
SCI Brest Le Lys Blanc	100 %	100 %	IG
SPI	100 %	100 %	IG
SCI Les Magnolias	100 %	100 %	IG
SCI Courbevoie de l'Arche	100 %	100 %	IG
Amarmau	100 %	100 %	IG
SCI Ried Santé	50,00 %	74,94 %	IG
SCI Sainte Brigitte	100 %	100 %	IG
Niort 94	100 %	100 %	IG
SARL 97	100 %	100 %	IG
AP1	69,26 %	100 %	IG
AP2	69,26 %	100 %	IG
AP3	69,26 %	100 %	IG
AP4	69,26 %	100 %	IG
AP6	50,00 %	50 %	MEE
AP7	50,00 %	50 %	MEE

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Résidence Saint-Roch	50,00 %	50 %	MEE
Saint-Roch Immo	50,00 %	50 %	MEE
SCCV Oasis	100 %	100 %	IG
SCCV de La Rose des Sables	100 %	100 %	IG
Newco Chatillon	100 %	100 %	IG
Newco Campus	100 %	100 %	IG
Newco Boucles de la Moselle	100 %	100 %	IG
Newco Boucles de la Seine	100 %	100 %	IG
Newco Littoral	100 %	100 %	IG
Newco Virval	100 %	100 %	IG
Newco Epinoy	100 %	100 %	IG
Newco Les Oyats	100 %	100 %	IG
SCI Résidence Les Treilles	100 %	100 %	IG
SCI Les Favières	100 %	100 %	IG
IBO	100 %	100 %	IG
SCI du 12 rue du Fauvet	100 %	100 %	IG
SCI Douarnenez	100 %	100 %	IG
SCI SFI Bellejame	100 %	100 %	IG
KODS	100 %	100 %	IG
SCI Barbacanne	100 %	100 %	IG
SCI Slim	100 %	100 %	IG
L'Allochon	100 %	100 %	IG
SCI Saintes B.A.	100 %	100 %	IG
SCI Le Barbaras	100 %	100 %	IG
Société Civile La Selika	100 %	100 %	IG
SCI J.EM. II	100 %	100 %	IG
SCI du Château de la Chardonnière	100 %	100 %	IG
SCI des Ânes	100 %	100 %	IG
Orpea de l'Île	100 %	100 %	IG
emeis SAINT-BONNET	100 %	100 %	IG
Matisse Santé	50,00 %	75,00 %	MEE
Reine Bellevue	100 %	100 %	IG
Société de Champvert	100 %	100 %	IG
SCI La Salvate	100 %	100 %	IG
Francois Rabelais	100 %	100 %	IG
SCI de la Drone	100 %	100 %	IG
SARL L'Ombrière	100 %	100 %	IG
Maja	100 %	100 %	IG
Association Maison de Retraite de la Picardie	100 %	100 %	IG
Sogimob	99,00 %	100 %	IG
SCI du Caroux	100 %	100 %	IG
SCI du Mont d'Aurelle	100 %	100 %	IG
Société Civile des Praticiens du Grand Pré	100 %	100 %	IG
emeis ASSOMPTION	100 %	100 %	IG
SCI La Lorraine	100 %	100 %	IG
Immobilière Leau Bonneveine	100 %	100 %	IG
Héliades Santé	100 %	100 %	IG
Margaux Pony	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Than. CO	100 %	100 %	IG
Société Civile Cardiopierre	100 %	100 %	IG
Les Jardins de Jouvence	100 %	100 %	IG
SCI Super Aix Paul Cézanne	100 %	100 %	IG
Résidence du Parc	100 %	100 %	IG
SCI Les Orangers	100 %	100 %	IG
SCI du Grand Parc	100 %	100 %	IG
SCI Séquoia	100 %	100 %	IG
Émeraude Participation	100 %	100 %	IG
SCI Saint-Victoret	50,00 %	75 %	MEE
Régina Renouveau	100 %	100 %	IG
SCI Ansi	100 %	100 %	IG
S.C.I. B.R.B.T.	100 %	100 %	IG
SCI du Jardin des Lys	100 %	100 %	IG
SNC de la Maison Rose	100 %	100 %	IG
SCI de la Rue de Londres	100 %	100 %	IG
SCI Château de Loos	100 %	100 %	IG
SCI Berlaimont	100 %	100 %	IG
Bréchet CFT et Compagnie SNC	100 %	100 %	IG
Marc Aurelle Immobilier	100 %	100 %	IG
Les Hauts de Crosne	100 %	100 %	IG
Les Oliviers	100 %	100 %	IG
SCI Portes d'Auxerre	100 %	100 %	IG
SARL Ancienne Abbaye	100 %	100 %	IG
Parassy	100 %	100 %	IG
Livry Vauban 2020	100 %	100 %	IG
SCI Méditerranée	50,00 %	75 %	MEE
Maison de Santé Marigny	100 %	100 %	IG
SCI Normandie Cottage Foncier	100 %	100 %	IG
La Aur	100 %	100 %	IG
SCI du Parc Saint-Loup	100 %	100 %	IG
SCI Larry	100 %	100 %	IG
Résidence Ardennaise	100 %	100 %	IG
SCI Ardennaise	100 %	100 %	IG
SCI de Peix	100 %	100 %	IG
Les Jardins de Castelviel	100 %	100 %	IG
S.C.S. Bordes et Cie	100 %	100 %	IG
Cerdane	100 %	100 %	IG
Immo Nevers	100 %	100 %	IG
SCI Villa Morgan	100 %	100 %	IG
SCI Yobema	100 %	100 %	IG
Archimède-Le Village	100 %	100 %	IG
SCI Nancy Bellefontaine	100 %	100 %	IG
SCI les Bords du Gave	100 %	100 %	IG
RSS 150 Aurillac	100 %	100 %	IG
RSS 830 Cogolin	100 %	100 %	IG
RSS 020 Saint-Quentin	100 %	100 %	IG
SCI Caserne de Draguignan	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SCI Rezé	100 %	100 %	IG
RSS 076 Rouen	100 %	100 %	IG
RSS 130 Istres	100 %	100 %	IG
RSS 510 Reims	100 %	100 %	IG
RSS 270 Vernon	100 %	100 %	IG
RSS 180 Bourges	100 %	100 %	IG
RSS 730 La Ravoire	100 %	100 %	IG
RSS 640 Pau	100 %	100 %	IG
RSS 770 Provins	100 %	100 %	IG
RSS 831 La Seyne	100 %	100 %	IG
SCI du Bois-Guillaume Rouen	100 %	100 %	IG
RSS 771 Saint-Fargeau	100 %	100 %	IG
emeis SAINT-FIACRE	100 %	100 %	IG
Les Jardins de Villeneuve	100 %	100 %	IG
SCI Barbusse	100 %	100 %	IG
emeis VILGENIS	100 %	100 %	IG
Résidence Gambetta	100 %	100 %	IG
Résidence des Buchers	100 %	100 %	IG
SCI des Capucins	100 %	100 %	IG
SAS Launaguet	100 %	100 %	IG
Foncière Clinipsy 1	100 %	100 %	IG
Foncière Clinipsy 2	100 %	100 %	IG
SAS emeis DEFRANCE	100 %	100 %	IG
SAS emeis SAINT-ESTÈVE	100 %	100 %	IG
Laurent	100 %	100 %	IG
SAS emeis IMMODOM	100 %	100 %	IG
emeis LA METARE	100 %	100 %	IG
SAS Grande Rue de Garches	100 %	100 %	IG
Aix Trinité	100 %	100 %	IG
Honfleur Immo	100 %	100 %	IG
Les Hauts de Suresnes	100 %	100 %	IG
emeis AFFIEUX	100 %	100 %	IG
RSS 780 Rambouillet	100 %	100 %	IG
emeis VERDUN SAINT-MIHIEL	100 %	100 %	IG
DFS Immobilier	100 %	100 %	IG
Familisante Immobilier	98,41 %	100 %	IG
SCI Méditer Foncier	100 %	100 %	IG
Immobilière de Santé	50,00 %	50,00 %	MEE
emeis RÉSIDENCE 1	100 %	100 %	IG
emeis RÉSIDENCE 2	100 %	100 %	IG
emeis RÉSIDENCE 3	100 %	100 %	IG
emeis RÉSIDENCE 4	100 %	100 %	IG
emeis RÉSIDENCE 5	100 %	100 %	IG
RSS Seniors+	100 %	100 %	IG
Holding Dom	100 %	100 %	IG
France Seniors	100 %	100 %	IG
Groupe Sinoue	100 %	100 %	IG
SAS Assistance Retraite	49,00 %	49,00 %	MEE

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
France Seniors Management	100 %	100 %	IG
Résidences Services	100 %	100 %	IG
Domidom Services	100 %	100 %	IG
SARL Domidom Franchise	100 %	100 %	IG
Domidom Office	100 %	100 %	IG
ADHAP Performance	100 %	100 %	IG
APAD	100 %	100 %	IG
APAD 26	100 %	100 %	IG
APAD 42	100 %	100 %	IG
APAD 59	100 %	100 %	IG
ETAPE Entreprise de Travaux d'Aide aux Personnes	100 %	100 %	IG
SARL Seniors Comtois Services	100 %	100 %	IG
LP Solutions	100 %	100 %	IG
Aidadomicile 51	100 %	100 %	IG
Aidadomicile 52	100 %	100 %	IG
NT Lorraine Champagne Services	100 %	100 %	IG
A.S.B. – Aide et Services du Bassin	100 %	100 %	IG
ALAPA	100 %	100 %	IG
Maintien a Domicile	100 %	100 %	IG
Aidologie	100 %	100 %	IG
Aide à Domicile 21	100 %	100 %	IG
France Doyenne de Santé	100 %	100 %	IG
Le Village de Boissise-le-Roi	100 %	100 %	IG
AP Brétigny	100 %	100 %	IG
SARL 08 Signy-l'Abbaye	98,41 %	100 %	IG
La Saharienne	100 %	100 %	IG
La Bretagne	100 %	100 %	IG
Résidence Saint-Luc	100 %	100 %	IG
Bon Air	100 %	100 %	IG
Les Jardins d'Escudié	100 %	100 %	IG
L'Oasis Palmeraie	100 %	100 %	IG
Résidence l'Ambarroise	100 %	100 %	IG
AUTRICHE			
SeneCare Personalservices GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Mühldorf GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Frantschach – St. Gertraud GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum St. Veit in der Südsteiermark GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Afritz GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Pflegezentrum KreuzbergI GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Pflegezentrum Lurnfeld GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Therapiezentrum St. Veit an der Glan GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort St. Josef GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Weißbriach GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Weissenbach GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Bad St. Leonhard GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Oberzeiring GmbH & Co KG	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Salzerbad GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Bad Wimsbach GmbH	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
OptimaMed Gesundheitsresort Agathenhof GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Hallein GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Raxblick GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Perchtoldsdorf GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Bad Mitterndorf GmbH	100 %	100 %	IG
Newstart - Center für psychosomatische Erkrankungen - BetriebsGmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Kliniken und Heimebetriebsgesellschaft m.b.H.	100 %	100 %	IG
SeneCura Services Dienstleistungsgesellschaft mbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Purkersdorf Heimebetriebsgesellschaft m.b.H.	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Grafenwörth Heimebetriebsgesellschaft m.b.H.	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Krems Pflegeheimbetriebsg m.b.H.	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Pressbaum Pflegeheimbetriebsg m.b.H.	100 %	100 %	IG
SeneCura Burgenland GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Wildon gemeinnützige Pflegeheimbetriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Bad St. Leonhard GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Waldhaus Pflegeanstalt- und Heimbetriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Region Salzburg gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Süd GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Haus Bludenz gemeinnützige GmbH	99,00 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Pöfing-Brunn Pflegeheimbetriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Pöchlarn Pflegeheimbetriebs GmbH	100 %	100 %	IG
Ambulante Dienste Salzburg gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Region Wiener Alpen GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed neurologisches Rehabilitationszentrum Kittsee GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Wolfsberg GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Vasoldsberg GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura BePartment Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Pflegeheim Graz-Lend gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Schladming gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura West gemeinnützige Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Wiesing GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Stainz GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum St. Margarethen/Raab GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Unterpremstätten GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitstherme Wildbad Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Gratkorn Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Traiskirchen GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed ambulante Gesundheitsbetriebe GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Dialysezentrum Frauenkirchen GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Sitzenberg-Reidling Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Söchau - Haus Kamille GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Feldbach - Haus Melisse GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Trofaiach - Haus Verbena GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Kammern - Haus Viola GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Sozialzentrum Knittelfeld GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Residenz Oberdöbling gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Residenz Grinzing gemeinnützige GmbH	100 %	100 %	IG
CFE Immobilienentwicklungs GmbH	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SeneCura Immobilien Entwicklungs und Verwaltungs GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Holding West GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Bad Mitterndorf Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
Orlando Immobilien GmbH & Co. KG	100 %	100 %	IG
OptimaMed Bad Wimsbach Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Kärnten Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
Gesundheitsresort Montafon GmbH	100 %	100 %	IG
Orlando Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitsresort Oberzeiring GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Perchtoldsdorf Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Judenburg Immobilien GmbH	100 %	100 %	IG
emeis Austria Holding GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura gemeinnützige Betriebs GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Aspach Beteiligungsverwaltungs GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Aspach GmbH	100 %	100 %	IG
SeneCura Gastro Services GmbH	100 %	100 %	IG
EMG Akademie für Gesundheit GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Therapiezentrum Judenburg GmbH	100 %	100 %	IG
OptimaMed Rehabilitationszentrum Aspach GmbH & Co. KG	100 %	100 %	IG
OptimaMed Gesundheitshotel Aspach GmbH	100 %	100 %	IG
BELGIQUE			
emeis Belgium SA	100 %	100 %	IG
Résidence du Cinquantenaire	100 %	100 %	IG
Résidence Les Amarantes Multiservices de Loverval	100 %	100 %	IG
Palacea	100 %	100 %	IG
Résidence Saint-François	100 %	100 %	IG
emeis Bruxelles	100 %	100 %	IG
Centrum voor Coördinatie en Logistiek	100 %	100 %	IG
Résidence Jean de Nivelles	100 %	100 %	IG
Roos der Koningin	100 %	100 %	IG
Gerontologisch Centrum De Haan	100 %	100 %	IG
emeis Wallonie	100 %	100 %	IG
New Philip	100 %	100 %	IG
IMMO LES REMPARTS	100 %	100 %	IG
Immo Saint-Roch RS NV	100 %	100 %	IG
Home de Famille	100 %	100 %	IG
T Bisschoppenhof	100 %	100 %	IG
Ter Harte	100 %	100 %	IG
Sint-Vincentius	100 %	100 %	IG
Woonzorg Het Dorp	100 %	100 %	IG
T'Buurthuis	100 %	100 %	IG
Roobeekpark	100 %	100 %	IG
Ter Eyke	100 %	100 %	IG
Hof Sint Martinus	100 %	100 %	IG
emeis Volunteers VZW	100 %	100 %	IG
Papenhof	100 %	100 %	IG
Residentie Klein Bijgaarden	100 %	100 %	IG
Wivina	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Kesterberg	100 %	100 %	IG
Ter Poele	100 %	100 %	IG
Quio	100 %	100 %	IG
De Hoef	100 %	100 %	IG
Ter Reigerie	100 %	100 %	IG
JB Van Linthout & Fils	100 %	100 %	IG
Médibelge	100 %	100 %	IG
Mikanna	100 %	100 %	IG
Orpimmo	100 %	100 %	IG
Natien Immo	100 %	100 %	IG
Domaine Churchill	100 %	100 %	IG
Domaine de Longchamp	100 %	100 %	IG
IMMO LE SAGITTAIRE	100 %	100 %	IG
Résidence du Grand Chemin	100 %	100 %	IG
Résidence Carina	100 %	100 %	IG
Séniorie de l'Épinette	100 %	100 %	IG
ODE Holding	100 %	100 %	IG
Résidence Senior's Westland	100 %	100 %	IG
Le Thines	100 %	100 %	IG
Château de la Lys	100 %	100 %	IG
Résidence Montaigne Maison de repos	100 %	100 %	IG
Résidence d'Outremeuse	100 %	100 %	IG
Residentie Julien	100 %	100 %	IG
Immobilière du Château d'Or	100 %	100 %	IG
Feninvest	100 %	100 %	IG
emeis Vlaanderen	100 %	100 %	IG
Immobilien en Project Maatschappij	100 %	100 %	IG
T Bisschoppenhof	100 %	100 %	IG
Vastgoed Albe	100 %	100 %	IG
Retake	100 %	100 %	IG
Edegem 3 Eiken	100 %	100 %	IG
S.O.D.E.I.M.	100 %	100 %	IG
Leuven Brabanconne	100 %	100 %	IG
Helchteren Het Dorp	100 %	100 %	IG
Houthalen Lucia	100 %	100 %	IG
Oostende Stenenbrug	100 %	100 %	IG
Brugpap	100 %	100 %	IG
Senes WZC	100 %	100 %	IG
BRÉSIL			
Casa de Repouso Para Idosos Bem Viver Castelo Ltda	100 %	100 %	IG
Casa de Repouso para Idosos Bem Viver Centro Ltda	100 %	100 %	IG
CIAI - Centro Integrado de Atendimento ao Idoso Ltda	100 %	100 %	IG
Vivace Residencial para Idosos Ltda	100 %	100 %	IG
HRSV Residencial para Idosos Ltda	100 %	100 %	IG
Primo Brasil Empreendimentos e Participações Ltda	100 %	100 %	IG
Orpea Ehpap Brasil Investimentos e Participações Ltda	100 %	100 %	IG
Spe Norte Sul Campinas Empreendimentos Imobiliarios Ltda	100 %	100 %	IG
Orpimmo Trompowski Empreendimentos e Participações Ltda	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Orpimmo Tres Figueires Empreendimentos e Participações Ltda	100 %	100 %	IG
Orpea Brasil Empreendimentos e Participações Ltda	100 %	100 %	IG
Doce Exploit Empreendimentos e Participações Eireli	100 %	100 %	IG
BSL Cuidadores Ltda	100 %	100 %	IG
Clinica Sainte Marie Ltda Villa Lobos	100 %	100 %	IG
Brazil Senior Living Ltda	100 %	100 %	IG
Assistcare Servicos de Saude Ltda	100 %	100 %	IG
Orpexploit Brasil Residenciais e Clinicas para Idosos Ltda	100 %	100 %	IG
BSL Home Care Holding Ltda	100 %	100 %	IG
CHILI			
Orpea Chile SPA	100 %	100 %	IG
CHINE			
Orpea China Co.	100 %	100 %	IG
Orpea (Nanjing) Retirement Services Co., Ltd	100 %	100 %	IG
Orpea (Shanghai) Retirement Services Co., Ltd	100 %	100 %	IG
CROATIE			
SeneCura Dom za starije i nemocene Novaki Bistranski	100 %	100 %	IG
SeneCura Dom za starije i nemocene Tresnjevka	100 %	100 %	IG
SeneCura dom za starije i nemocene Bjelovar	100 %	100 %	IG
SeneCura Novaki Bistranski d.o.o. usluge	100 %	100 %	IG
SeneCura Bjelovar d.o.o. za graditeljstvo i usluge	100 %	100 %	IG
SeneCura CEECR d.o.o za poslove upravljanja nekretninom i održavanje nekretnina	100 %	100 %	IG
ÉMIRATS ARABES UNIS			
Orpea Middle East Investments LLC	48,00 %	100 %	IG
DPRC Rehabilitation Center LLC	48,00 %	100 %	IG
ESPAGNE			
Orpea Ibérica S.A.U.	100 %	100 %	IG
Residencial Senior 2000 SLU	100 %	100 %	IG
Artevida Centros Residenciales S.A.U.	100 %	100 %	IG
Centros Residenciales Estremera S.A.U.	100 %	100 %	IG
Explotacion de Residencias de Real Sitio de San Fernando S.L.U.	100 %	100 %	IG
Centro de Mayores Care Extremadura Dos 2002 S.L.U.	100 %	100 %	IG
Sanyres Sur S.L.U.	100 %	100 %	IG
Residencia Ciutat Diagonal Esplugues S.L.U.	100 %	100 %	IG
Residencia Reyes de Aragon S.L.U.	100 %	100 %	IG
Ecoplar S.A.U.	100 %	100 %	IG
Gesecoplar S.A.U.	100 %	100 %	IG
Ecoplar Serranillos S.A.U.	100 %	100 %	IG
Ecoplar Cantabria S.L.U.	100 %	100 %	IG
Ecoplar Granada S.A.U.	100 %	100 %	IG
Acacias Logrono, S.L.	100 %	100 %	IG
Instituto de Investigaciones Neuropsiaquiatricas Dr. Lopez Ibor SA	100 %	100 %	IG
Centro Lescer, S.L.	100 %	100 %	IG
Atirual Inmobiliaria S.L.U.	100 %	100 %	IG
Union Sanyres S.L.U.	100 %	100 %	IG
emeis Latam SA	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
IRLANDE			
The Residences PL Limited	100 %	100 %	IG
The Residence KK Limited	100 %	100 %	IG
The Residence PM Limited	100 %	100 %	IG
Veritdale Limited	100 %	100 %	IG
Cubedale Limited	100 %	100 %	IG
Orbitview Limited	100 %	100 %	IG
TLC Spectrum Limited	100 %	100 %	IG
Brindley Manor Federation of Nursing Homes Limited	100 %	100 %	IG
Clandon Estates Limited	100 %	100 %	IG
Ashley Lodge Nursing Homes Limited	100 %	100 %	IG
Kilminchy Lodge Nursing Homes Limited	100 %	100 %	IG
Maynooth Lodge Nursing Homes Limited	100 %	100 %	IG
Millbrae Lodge Nursing Homes Limited	100 %	100 %	IG
Brindley Healthcare Services Limited	100 %	100 %	IG
ORI Recruitment Services Limited	100 %	100 %	IG
Belmont Care Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Beneavin House Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Beneavin Lodge Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Beneavin Manor Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Blainroe Lodge Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Earlsbrook House Limited	100 %	100 %	IG
Firstcare Mountpleasant Lodge Limited	100 %	100 %	IG
Benton Limited	100 %	100 %	IG
Mahaska Limited	100 %	100 %	IG
Kibrew Recouperation & Nursing Care Limited	100 %	100 %	IG
Athlunkard Nursing Home Limited	100 %	100 %	IG
Trygve Limited	100 %	100 %	IG
Frode Limited	100 %	100 %	IG
emeis Ireland Limited	100 %	100 %	IG
Brindley Healthcare Limited	100 %	100 %	IG
Zaltana Investments Limited	100 %	100 %	IG
TLC Health Services Limited	100 %	100 %	IG
ISRAËL			
Senior Services Platform Limited	49,00 %	49,00 %	MEE
ITALIE			
emeis Italia S.p.A.	100 %	100 %	IG
Villa Cristina S.p.A.	100 %	100 %	IG
Verdello S.r.l.	100 %	100 %	IG
Casamia Mestre S.r.l.	100 %	100 %	IG
Madonna Dei Boschi S.r.l.	100 %	100 %	IG
Centro Minoretti S.r.l.	90,00 %	100 %	IG
Centro dell'Anzianao S.r.l.	100 %	100 %	IG
Solidarietas S.r.l.	100 %	100 %	IG
Sarea S.r.l.	100 %	100 %	IG
emeis Clinica S.p.A.	100 %	100 %	IG
Sant'Anna S.r.l.	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Marose S.r.l.	100 %	100 %	IG
Canton di Mezzo S.r.l.	100 %	100 %	IG
Casamia Asti S.r.l.	100 %	100 %	IG
Casamia Segrate S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA Bicocca S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA Brescia S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA Camponogara S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA Favaro S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA San Celso S.r.l.	100 %	100 %	IG
Villa Martini S.r.l.	100 %	100 %	IG
Chiapetto RE S.r.l.	90,00 %	100 %	IG
Nord Est Group S.r.l.	100 %	100 %	IG
Casamia International S.r.l.	100 %	100 %	IG
Ad Maiores S.r.l.	100 %	100 %	IG
LTC Invest S.p.A.	100 %	100 %	IG
Crest S.r.l.	100 %	100 %	IG
Sanremo Borea Immobiliare S.r.l.	100 %	100 %	IG
Torino Consolata Immobiliare S.r.l.	100 %	100 %	IG
Nova Gestioni Sanitarie Assistenziali S.r.l.	100 %	100 %	IG
Orpitalia S.p.A.	100 %	100 %	IG
RSA Consolata S.r.l.	100 %	100 %	IG
RSA Julia Sanremo S.r.l.	100 %	100 %	IG
LUXEMBOURG			
OREG 5 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
OREG 4 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
OREG 3 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
OREG 2 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
OREG 1 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 8	10,10 %	10,10 %	MEE
ORESC 7	49,00 %	49,00 %	MEE
ORESC 6 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 5 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 4 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 3 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 2 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 1 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
emeis Real Estate Germany Holding S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 9 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 10 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 11 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 12	49,00 %	49,00 %	MEE
ORESC 13 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 14 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 15 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 16 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 17 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 18 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 19 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
ORESC 20 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 21 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 22 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 23 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORESC 24 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ACRINA Grundinvest 10 GmbH	100 %	100 %	IG
Wohnpark Elchesheim Illingen Projektgesellschaft UG	100 %	100 %	IG
Bad Schonborn Properties S.C.S.	10,10 %	10,10 %	MEE
Gengenbach Properties S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Schomberg (Care Home) Properties S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Schomberg (Clinic) Properties S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Daki SA	100 %	100 %	IG
ORE-A S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-B S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-D S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
RB Rehabilitationsklinik Bensberg GmbH	100 %	100 %	IG
Arkadia Pflegegesellschaft NRW mbH	100 %	100 %	IG
ORE-F S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-I S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-J S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-O S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-P S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-R S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Antan Recona GmbH & Co. 12. Vermögensverwaltungs KG	100 %	100 %	IG
ORE-T S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-U S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-W S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
emeis RE Lease S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-X S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-Y S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORE-Z S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
COTP T8	30,00 %	30,00 %	MEE
ORESC 25 SA	100 %	100 %	IG
ORESC 26 SA	100 %	100 %	IG
ORESC 27 S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Simplon SA	100 %	100 %	IG
emeis Real Estate Luxembourg S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Central & Eastern Europe Care Services Holding SA	100 %	100 %	IG
German Care Services Enterprise S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Brige S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
Samosa SA	100 %	100 %	IG
emeis GP Lux S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
OME Holding S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
ORED GP GmbH	100 %	100 %	IG
SIS Brasil Exploit S.à.r.l.	83,00 %	100 %	IG
emeis Luxembourg Exploitation S.à.r.l.	100 %	100 %	IG
emeis Luxembourg Services S.à.r.l.	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
MEXIQUE			
SIS Exploit Mexico S.A. de C.V.	100 %	100 %	IG
Operadora de Residencias S.A.P.I. DE C.V.	100 %	100 %	IG
Mexicorpea Immo S. de R.L. de C.V.	100 %	100 %	IG
Orpimmo Tlapan	100 %	100 %	IG
Orpimmo Valle Real	100 %	100 %	IG
Promotora Alma S.A.P.I. de C.V.	100 %	100 %	IG
Orpimmo Lomas S.à.r.l. de capital variable	100 %	100 %	IG
Orpimmo Guadalajara Jardines S.à.r.l. de capital variable	100 %	100 %	IG
Orpimmo Guadalajara Punto Sur S.à.r.l. de capital variable	100 %	100 %	IG
Orpimmo Puebla Cascattas	100 %	100 %	IG
Orpimmo Centro Sur	100 %	100 %	IG
Orpea Mexico S. de R.L. de C.V.	100 %	100 %	IG
Administracion de Residencias S.A. de C.V.	100 %	100 %	IG
PAYS-BAS			
Dagelijks Leven Zorg BV	100 %	100 %	IG
Woonzorgnet BV	100 %	100 %	IG
DLV BV	100 %	100 %	IG
OREN 11 BV	100 %	100 %	IG
OREN 30 BV	100 %	100 %	IG
OREN 100 BV	100 %	100 %	IG
OREN 31 BV	100 %	100 %	IG
OREN 33 BV	100 %	100 %	IG
OREN 37 BV	100 %	100 %	IG
OREN 42 BV	100 %	100 %	IG
OREN 101 BV	100 %	100 %	IG
OREN 200 BV	100 %	100 %	IG
OREN 102 BV	100 %	100 %	IG
OREN 103 BV	100 %	100 %	IG
OREN 105 BV	100 %	100 %	IG
OREN 106 BV	100 %	100 %	IG
OREN 107 BV	100 %	100 %	IG
OREN 108 BV	100 %	100 %	IG
OREN 109 BV	100 %	100 %	IG
OREN 110 BV	100 %	100 %	IG
OREN 111 BV	100 %	100 %	IG
OREN 112 BV	100 %	100 %	IG
OREN 117 BV	100 %	100 %	IG
OREN 115 BV	100 %	100 %	IG
OREN 201 BV	100 %	100 %	IG
OREN 202 BV	100 %	100 %	IG
OREN 122 BV	100 %	100 %	IG
OREN 123 BV	100 %	100 %	IG
OREN 119 BV	100 %	100 %	IG
OREN 120 BV	100 %	100 %	IG
OREN 124 BV	100 %	100 %	IG
OREN 125 BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Holding BV	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Thuismakers BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers ProjectManagement BV	100 %	100 %	IG
Utrechtseweg Sortie 02-N BV	100 %	100 %	IG
DLH BV	100 %	100 %	IG
OREN Holding BV	100 %	100 %	IG
Wonen bij September BV	100 %	100 %	IG
September Holding BV	100 %	100 %	IG
Allerzorg Beheer BV	100 %	100 %	IG
ELSSC BV	100 %	100 %	IG
Allerzorg Support BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Vastgoedmanagement BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Amersfoort BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Boxtel BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Goor BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Leidsche Rijn BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Lochem BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Nijverdal BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Schiedam BV	100 %	100 %	IG
Thuismakers Tiel BV	100 %	100 %	IG
OREN 113 BV	100 %	100 %	IG
OREN 114 BV	100 %	100 %	IG
OREN 116 BV	100 %	100 %	IG
OREN 118 BV	100 %	100 %	IG
OREN 121 BV	100 %	100 %	IG
emeis Healthcare Netherlands B.V.	100 %	100 %	IG
emeis Real Estate Netherlands B.V.	100 %	100 %	IG
POLOGNE			
emeis Polska Sp. z o.o.	100 %	100 %	IG
MS Nieruchomosci Sp. z o.o.	100 %	100 %	IG
Ostoya Real Estate Sp. z o.o.	100 %	100 %	IG
Czeremchowa Sp. z o.o.	100 %	100 %	IG
KM Sp. z o.o.	100 %	100 %	IG
PORTUGAL			
Portexploit, Lda	100 %	100 %	IG
Doce Viver, Lda	100 %	100 %	IG
Porto Salus Azeitao-Residencias Assistidas, SA	99,75 %	100 %	IG
Pensar Futuro, Lda	100 %	100 %	IG
Simple Senior Club – Apoio Social Lda	100 %	100 %	IG
Casa de Avioso, SA	100 %	100 %	IG
AGMR – Saude Lda	100 %	100 %	IG
Flavicórdia, Saúde e Serviços, Lda	100 %	100 %	IG
Resisenior – Residencias e Servicos para a 3.a Idade, Lda	100 %	100 %	IG
Immemeis – Investimentos Imobiliarios SA	100 %	100 %	IG
Citemeis, SA	100 %	100 %	IG
USCS – Unidade de Saude da Costa do Sol, SA	100 %	100 %	IG
Cometa 2018, Investimentos Imobiliarios Lda	100 %	100 %	IG
Gestisenior, Residencias Assistidas, Unipessoal Lda	100 %	100 %	IG
Niemeis SGPS, SA	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
C.O.P. – Comprasorg, SA	100 %	100 %	IG
Hospital Nossa Senhora da Arrabida, SA	99,75 %	100 %	IG
C.R.G. – Centro de Reabilitacao da Giesta, SA	100 %	100 %	IG
SLOVÉNIE			
SeneCura Dom starejsih obcanov Radenci d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura Dom starejsih obcanov Vojnik d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura Dom starejsih obcanov Maribor d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura Dom starejsih obcanov Hoce – Slivnica d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura Ra dom starejsih obcanov d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura K dom starejsih obcanov d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura M dom starejsih obcanov d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura S dom starejsih obcanov d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura R dom starejsih obcanov d.o.o.	100 %	100 %	IG
SeneCura domovi starejsih obcanov Central SI d.o.o.	100 %	100 %	IG
OptimaMed Dializni center Vojnik d.o.o.	100 %	100 %	IG
SUISSE			
Senevita Holding SA	100 %	100 %	IG
Clinea Suisse Sarl	100 %	100 %	IG
Clinique Privée La Métairie Sarl	100 %	100 %	IG
Clinique Bois-Bougy Sarl	100 %	100 %	IG
Clinique du Grand-Salève Sarl	100 %	100 %	IG
Clinica Holistica Engadina AG	100 %	100 %	IG
Senevita AG	100 %	100 %	IG
Stiftung Résidence Beaulieu	100 %	100 %	IG
Senevita Bernerrose AG	100 %	100 %	IG
Senevita Limmatfeld AG	100 %	100 %	IG
Senevita Mülibach AG	100 %	100 %	IG
Senevita Tonisberg AG	100 %	100 %	IG
Casa Giesserei AG	100 %	100 %	IG
Sensato Holding AG	100 %	100 %	IG
Med-Immo La Colline SA	100 %	100 %	IG
Kauforg Group SA	100 %	100 %	IG
Helvetia <i>emeis</i> Sarl	100 %	100 %	IG
Gévée Santé AG	100 %	100 %	IG
UK			
Florence Nightingale Hospital Limited	100 %	100 %	IG
Start2Stop Limited	100 %	100 %	IG
<i>emeis</i> UK Holdings Limited	100 %	100 %	IG
URUGUAY			
Lagubel SA	100 %	100 %	IG
Famibel SA	100 %	100 %	IG
Blenasa International SA	100 %	100 %	IG
Caselio SA	100 %	100 %	IG
Orpimmo Uruguay SA	100 %	100 %	IG
Orpexploit Uruguay SA	100 %	100 %	IG

Les sociétés filiales allemandes suivantes, qui sont consolidées par intégration globale, ont l'intention de faire usage de toutes les possibilités d'exemption prévues à l'article 264-(3) ou à l'article 264b du Code de commerce allemand (HGB) pour l'exercice se terminant le 30 juin 2025 en ce qui concerne la préparation des notes aux états financiers et

du rapport de gestion conformément à la première sous-section, les exigences en matière d'audit conformément à la troisième sous-section et les exigences en matière de divulgation de la quatrième sous-section de la deuxième section du troisième livre du HGB.

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
ALLEMAGNE			
Seniorenresidenzen Bürgerpark GmbH	100 %	100 %	IG
Bavaria II GmbH Pflegeresidenz Alt-Tempelhof 10-12	100 %	100 %	IG
Haus Edelberg Dienstleistungsgesellschaft für Senioren mbH	100 %	100 %	IG
Haus Edelberg Gesellschaft für Betreutes Wohnen mbH	100 %	100 %	IG
Haus Edelberg Ambulante Pflegedienste GmbH	100 %	100 %	IG
Gapstep Personalmanagement GmbH	100 %	100 %	IG
HKD GmbH Heim- und Klinikdienste	100 %	100 %	IG
REIKO Dienstleistung für Altenhilfeeinrichtung GmbH	100 %	100 %	IG
Theisstal Aue Alten- und Pflegeheim GmbH	100 %	100 %	IG
Residenz zwischen den Auen Gesellschaft für Altenpflege mbH	100 %	100 %	IG
Peter Janssen Seniorenresidenzen GmbH	100 %	100 %	IG
VitaCare Gesellschaft für den Betrieb von Pflegeeinrichtungen mbH	100 %	100 %	IG
HvBuche Seniorenresidenzen GmbH	100 %	100 %	IG
Comunita Seniorenresidenzen GmbH	100 %	100 %	IG
ZDS Zentrale Dienstleistungen für Sozialunternehmen GmbH	100 %	100 %	IG
MediCare im Grillepark GmbH	100 %	100 %	IG
Senioren- und Pflegeheim Gutshof Bostel GmbH & Co. KG	100 %	100 %	IG
MediCare Pflegeeinrichtung GmbH	100 %	100 %	IG
MediCare Seniorenresidenz Rehren Beteiligungs GmbH	100 %	100 %	IG
Fürsorge im Alter Seniorenresidenzen GmbH	100 %	100 %	IG
Senioren Wohnpark Weser GmbH	100 %	100 %	IG
Senioren Wohnpark Stade GmbH	100 %	100 %	IG
MediCare Seniorenresidenzen GmbH	100 %	100 %	IG
Vitalis Gesellschaft für soziale Einrichtungen mbH	100 %	100 %	IG
MediCare Verwaltungs GmbH	100 %	100 %	IG
MediCare Seniorenresidenz Rehren GmbH & Co. KG	100 %	100 %	IG
MediCare Servicegesellschaft mbH	100 %	100 %	IG
Residenz Phoenixsee GmbH	100 %	100 %	IG
Fürsorge im Alter Seniorenresidenz Weissensee GmbH	100 %	100 %	IG
Aumühlenresidenz Oberursel GmbH	100 %	100 %	IG
Arkadia Pflege Betriebsgesellschaft mbH	100 %	100 %	IG
Arkadia Objekt Bad Saarow GmbH	100 %	100 %	IG
alisea Domizil GmbH	100 %	100 %	IG
Elbschloss Residenz GmbH	100 %	100 %	IG
Elbschloss Residenz Klein Flottbek GmbH	100 %	100 %	IG
Silver Care Holding GmbH	100 %	100 %	IG
MediCare Holding GmbH	100 %	100 %	IG
Haus Edelberg Holding GmbH	100 %	100 %	IG
Peter Janssen Holding GmbH	100 %	100 %	IG
Comunita Holding GmbH	100 %	100 %	IG
emeis Deutschland GmbH	100 %	100 %	IG
FiA Holding GmbH	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Residenz-Gruppe Holding GmbH	100 %	100 %	IG
emeis Deutschland Immobilien Services GmbH	100 %	100 %	IG
Vitalis Pflege Holding GmbH	100 %	100 %	IG
GC Premium Pflege Holding GmbH	100 %	100 %	IG
GC Premium Holding GmbH	100 %	100 %	IG
German Care Services Enterprise S.à.r.l., German Branch	100 %	100 %	IG
Celenus-Kliniken GmbH	100 %	100 %	IG
Teufelsbad Fachklinik Blankenburg GmbH	100 %	100 %	IG
Algos Fachklinik Bad Klosterlausnitz GmbH	100 %	100 %	IG
Reha-Klinik Sigmund Weil GmbH	100 %	100 %	IG
Sport- u. Rehabilitationszentrum Harz GmbH	100 %	100 %	IG
Psychosomatische Fachklinik Gengenbach GmbH	100 %	100 %	IG
Fachklinik für psychische Erkrankungen Ortenau GmbH	100 %	100 %	IG
Psychosomatische Fachklinik Schömberg GmbH	100 %	100 %	IG
Gotthard-Schettler-Klinik GmbH	100 %	100 %	IG
Fachklinikum Sachsenhof GmbH	100 %	100 %	IG
Deutsche Klinik für Integrative Medizin und Naturheilverfahren GmbH	100 %	100 %	IG
Fachklinik Bromerhof GmbH	100 %	100 %	IG
Medexpert Gesellschaft für Klinikbetrieb mbH	100 %	100 %	IG
Rehakonzept Klinikbetriebsgesellschaft mbH.	100 %	100 %	IG
Celenus Psychosomatische Fachklinik Freiburg GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus Fachklinik Hilchenbach GmbH	100 %	100 %	IG
Klinik Bad Herrenalb GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus Klinik an der Salza GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus Salza Vita GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus Parkklinik GmbH	100 %	100 %	IG
Kuwo GmbH	100 %	100 %	IG
Prävention und Fitness IO GmbH	83,00 %	100 %	IG
Salvea Süd GmbH	100 %	100 %	IG
Reha Bensberg GmbH	100 %	100 %	IG
Reha Düsseldorf Gesellschaft für indikationsübergreifende Rehabilitation mbH	100 %	100 %	IG
Reha Gelsenkirchen -RG- GmbH	100 %	100 %	IG
Reha Kleve GmbH	100 %	100 %	IG
Reha Krefeld -RK- GmbH	100 %	100 %	IG
Reha Rheinland -RR- GmbH	100 %	100 %	IG
Reha-Zentrum Hofheim/Taunus GmbH	100 %	100 %	IG
Rehazentrum Obere Nahe IO GmbH	100 %	100 %	IG
TheraNet Homberg GmbH	100 %	100 %	IG
TheraNet Hückingen GmbH	100 %	100 %	IG
TheraNet Recklinghausen GmbH	74,90 %	100 %	IG
TheraNet Westfalen GmbH	100 %	100 %	IG
Salvea Hüls GmbH	100 %	100 %	IG
inoges - IV - GmbH - Integrierte Versorgung	100 %	100 %	IG
Danuvius Klinik GmbH	100 %	100 %	IG
Rehabilitationszentrum Alt-Neuötting GmbH	100 %	100 %	IG
Therapiezentrum Winterberg GmbH	100 %	100 %	IG
Medaktiv GmbH	100 %	100 %	IG
Medaktiv Reha GmbH	100 %	100 %	IG

Entité juridique	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
Celenus Fachklinik Schweizerwiese	100 %	100 %	IG
Danuvius Ambulante Pflege GmbH	100 %	100 %	IG
MVZ AidA GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus SE	100 %	100 %	IG
Celenus-Service GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus-Management GmbH	100 %	100 %	IG
Fachklinik Hilchenbach Service GmbH	100 %	100 %	IG
Celenus-Beteiligungs GmbH	100 %	100 %	IG
SOT Vermögensverwaltungs GmbH	100 %	100 %	IG
Inoges Holding GmbH	100 %	100 %	IG
Danuvius Pfaffenhofen GmbH	100 %	100 %	IG
Medaktiv Holding GmbH	100 %	100 %	IG
Medaktiv Saarbrücken GmbH	100 %	100 %	IG
Medaktiv Beteiligungsgesellschaft mbH	100 %	100 %	IG
Senwo GmbH – Old 2023	49,00 %	49,00 %	MEE
Senwo GmbH	49,00 %	49,00 %	MEE

4

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier 2025 au 30 juin 2025

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, 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 consolidés condensés de la société *emeis*, relatifs à la période du 1^{er} 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 consolidés condensés 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.

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 consolidés condensés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.1 « Risques de liquidité et continuité d'exploitation » de l'annexe aux comptes semestriels consolidés condensés décrivant la situation de liquidité ainsi que les principales hypothèses sous-tendant le principe de continuité d'exploitation retenu par la direction au 30 juin 2025.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Fait à Levallois-Perret, Paris-La Défense et Paris, le 3 octobre 2025

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Anton
Gaël LAMANT LISSORGUES

Deloitte & Associés

Damien LEURENT Patrick E. SUISSA

Saint-Honoré BK&A

Xavier GROSLIN



5

Attestation du responsable du rapport financier semestriel

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels le cas échéant 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 ci-joint 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.

Puteaux, le 3 octobre 2025

Laurent Guillot

Directeur général



Conception graphique de ce document par PricewaterhouseCoopers Advisory

Contact : fr_content_and_design@pwc.com

Tél. : +33 (0)7 60 66 70 83

Crédits photos : © Paul Grelet



12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Email : relations-investisseurs@emeis.com

www.emeis.com