

STEF

STEF

STEF 
Connecting Food Market Players

32

33

34

35



RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2025

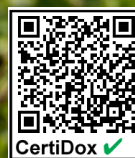


Table des matières

1	RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL 2025	5
2	COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RESUMÉS DU SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN 2025 ...	18
3	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	33
4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2025	35



RAPPORT D'ACTIVITÉ SEMESTRIEL 2025

1.1	ENVIRONNEMENT ET TENDANCES DE MARCHÉ AU 1 ^{ER} SEMESTRE 2025	6
1.2	ACTIVITÉS DU GROUPE STEF AU 1 ^{ER} SEMESTRE 2025	7
1.3	PERSPECTIVES 2025	11
1.4	PÔLES D'EXPERTISE	12
1.5	RESSOURCES HUMAINES	14
1.6	RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE	15
1.7	COMPTES CONSOLIDÉS	16

1.1 | ENVIRONNEMENT ET TENDANCES DE MARCHÉ AU 1^{ER} SEMESTRE 2025

1.1.1 UN ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INCERTAIN

Le premier semestre 2025 a été marqué par la guerre commerciale mondiale déclenchée par les Etats Unis en janvier, ainsi que par la recrudescence des tensions au Proche-Orient. La position de la nouvelle administration américaine quant à la guerre russe en Ukraine a également déstabilisé les Européens, mettant en cause le fonctionnement actuel de l'OTAN et les garanties de paix en Europe qui l'accompagnent.

Ce contexte nourrit des incertitudes d'ordre géopolitique, budgétaire, fiscale et économique qui favorisent l'attentisme des agents économiques. Il en résulte une croissance économique européenne plus morose qu'anticipé avec cependant des situations nationales distinctes.

1.1.2 INDICATEURS MACROÉCONOMIQUES DU 1^{ER} SEMESTRE

	PIB - Variation par rapport au trimestre précédent		Variation par rapport au S2 2024	
	PIB T1 2025	PIB T2 2025	Volumes alimentaires S1 2025	Inflation alimentaire S1 2025
Zone euro	0,6%	0,1%	0,7%	1,8%
Belgique	0,3%	-0,1%	1,2%	1,7%
Allemagne	0,4%	0,2%	-1,7%	2,5%
Espagne	0,6%	0,7%	2,3%	2,0%
France	0,1%	0,3%	0,5%	0,9%
Italie	0,3%	-0,1%	-0,2%	2,2%
Pays-Bas	0,3%	0,1%	1,0%	2,7%
Portugal	-0,4%	0,6%	3,6%	1,7%
Suisse	0,8%	0,1%	-0,6%	-1,4%
Royaume-Uni	0,7%	0,3%	0,5%	2,6%

Sources : Eurostat, excepté pour le Royaume Uni, ONS (Office for National Statistics), et la Suisse (Office fédéral de la Statistique) 05/08/2025 - Dans les magasins à prédominance alimentaire / Hors alcool et tabac.

1.1.3 UN SECTEUR AGROALIMENTAIRE HÉSITANT : ENTRE STAGNATION ET REPRISE

La production agroalimentaire se maintient en Europe avec des prix de vente industriels en hausse sur la période, malgré la baisse des cours de la plupart des matières premières agricoles et de l'énergie.

Exception faite de la zone ibérique, toujours très dynamique, les volumes de consommation alimentaire se redressent à une allure modérée. Les ventes en valeur poursuivent leur ascension, mais à un rythme moindre que les années passées. L'inflation alimentaire est supérieure à l'inflation générale, qui reste contenue. Signal faible d'une reprise possible, plusieurs distributeurs ont annoncé des ventes en hausse au second trimestre 2025.

La croissance des ventes en restauration hors domicile a marqué le pas par rapport aux années passées, y compris dans les pays touristiques de l'arc méditerranéen. L'inflation dans ce secteur est supérieure à l'inflation alimentaire dans le commerce de détail, particulièrement en restauration rapide.

La France semble évoluer à contrecourant du reste de la zone euro. Alors que plusieurs pays ont bénéficié d'un pic de croissance au premier trimestre, soutenu par un surplus d'exportations, conséquence de l'anticipation de l'entrée en vigueur des barrières douanières américaines, la croissance française a plutôt affiché une bonne tenue au second trimestre. Un retour à la normale de la production agricole semble en être la cause. Le taux d'inflation en France s'est révélé également inférieur à celui du reste de la zone euro.

1.1.4 TRANSPORT ET LOGISTIQUE : UN SECTEUR À L'AFFÛT DE LA REPRISE

La diminution des volumes transportés liée au ralentissement économique en Europe a continué d'exercer une pression à la baisse sur le prix du transport. L'activité reste suspendue à une véritable reprise de la consommation domestique. Point positif : le nombre de faillites d'entreprises, historiquement élevé pour le secteur en 2024, a ralenti.

La pression sur les coûts a diminué, à commencer par ceux de l'énergie. Les prix du gazole ont reflué sur le semestre,

conséquence d'une surproduction de pétrole décidée par l'OPEP. Plus généralement, les frais généraux sont restés relativement stables au premier semestre, tandis que les coûts salariaux ont augmenté de +4,5% et ceux de la maintenance du matériel roulant de +2,3% en zone euro.

Par ailleurs, le manque de visibilité n'a pas encouragé les professionnels du secteur à investir, malgré la baisse des taux d'intérêt.

1.1.5 STEF TOUJOURS À L'ÉCOUTE DE SES CLIENTS

Si le Groupe STEF n'est pas directement exposé aux vicissitudes douanières américaines, il reste mobilisé face aux incertitudes qu'elles font peser sur certains de ses clients, fournisseurs et partenaires exportant vers les États-Unis. Attentif à leurs enjeux

et à l'évolution de leurs attentes, le Groupe renforce son écoute clients et poursuit ses investissements pour garantir une qualité de service constante et développer des solutions sur mesure, capables de répondre à leurs besoins.

1.2 | ACTIVITÉS DU GROUPE STEF AU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Le chiffre d'affaires semestriel 2025 s'élève à 2 474,1 M€ contre 2 325,2 M€ au premier semestre 2024, en hausse de 6,4% (+4,0% à périmètre constant).

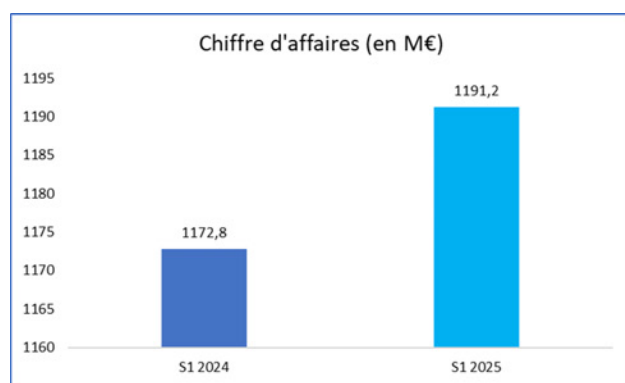
Les effets des opérations de croissance externe réalisées au cours des dernières années ont continué de jouer un rôle moteur dans la progression du chiffre d'affaires du Groupe.

Le taux de marge opérationnelle courante du Groupe (hors ventes de marchandises pour l'activité Foodservice) ressort en retrait à 3,7% du chiffre d'affaires, comparativement à 4,9% au premier semestre 2024.

Le résultat net des activités poursuivies ressort à 15,9 M€, en recul de 76,7% par rapport au 1^{er} semestre 2024 (68,1 M€), en raison de la baisse du résultat opérationnel - la pression maintenue sur les volumes a pesé sur la rentabilité du Groupe - et des facteurs suivants :

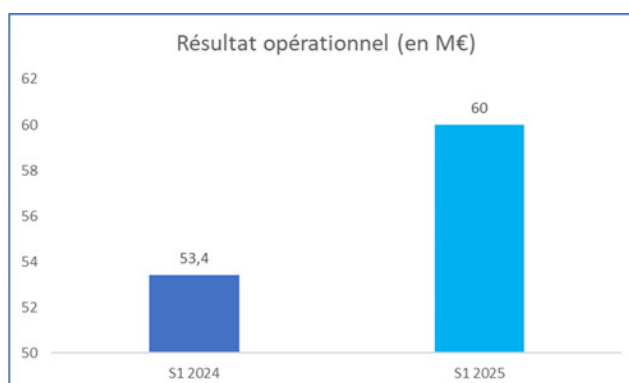
- La hausse du taux d'impôt sur les sociétés en France avec une surtaxe de +40% ;
- Une provision pour contrôle fiscal en Italie de 31 M€ (ref. Note 6 en annexe aux comptes consolidés au 30.06.2025).

1.2.1 STEF FRANCE



En France, la progression du chiffre d'affaires est restée très modérée (+1,6%), avec des évolutions contrastées selon les marchés et les activités.

La progression a été plus marquée au second trimestre (+ 2,7 %), grâce notamment à une bonne dynamique des activités GMS et Foodservice (effets report du démarrage de nouvelles activités et de nouveaux dossiers, ainsi que le développement du e-commerce).



Le résultat opérationnel s'établit à 60,0 M€, en amélioration par rapport au 1^{er} semestre 2024, étant précisé qu'il bénéficie d'un produit lié à un dégrèvement de TVA pour la BU Foodservice. Le résultat opérationnel courant est en baisse.

FLUX FRAIS

L'activité au sein du réseau de transport en France est restée stable dans un contexte de faible évolution de la consommation des produits alimentaires. La période aura été marquée par une très forte volatilité des volumes ayant pour effet de complexifier la gestion des moyens de production.

L'activité commerciale a été particulièrement soutenue, notamment dans les activités de distribution à destination du commerce traditionnel et de proximité.

Afin de renforcer le service apporté à ses clients, une extension du site du Plessis Belleville (Oise) a été mise en service. Cette plateforme assure la distribution et les expéditions du nord de la région parisienne.

La poursuite des actions en faveur de la réduction des émissions de GES se concrétise au 30 juin par une réduction de 27% des émissions vs 2019, année de référence de la démarche Moving Green lancée par le Groupe.

FRAIS SUPPLY CHAIN

Le chiffre d'affaires a progressé de +3,1%, porté par la croissance de certains clients et par une dynamique commerciale positive, qui a permis le démarrage de plusieurs dossiers.

Parallèlement, les mises en service des extensions des sites du Plessis Belleville (Oise) et de Mâcon (Saône et Loire) ont accru les capacités opérationnelles de la BU, permettant de renforcer la fluidité de la gestion des flux clients et également, de minimiser les impacts environnementaux.

La BU Frais Supply Chain continue de se développer sur son marché, en proposant une offre de services à la fois compétitive et différenciante. Celle-ci est spécifiquement conçue pour répondre aux besoins croissants des distributeurs en termes de qualité de service, de délais de livraison et de traçabilité.

SURGELÉ

Le chiffre d'affaires de la BU Surgelé est en retrait de 2,5% par rapport au premier semestre 2024, notamment en raison de la quasi-disparition, à l'automne 2024, des flux réalisés avec l'enseigne Casino. Cette perte n'a pu être intégralement compensée à court terme.

La conjoncture générale et le prix élevé de certaines matières premières ont modifié les usages des clients industriels de la BU, les incitant à la prudence dans la constitution de stocks, à revoir à la baisse leurs prévisions et à différer leurs entrées de stocks. L'écart avec l'année 2024 s'est progressivement réduit, mais le coefficient de remplissage des entrepôts Surgelé ressort en baisse de 3.2 points sur le semestre.

Les activités de manutention et de transport sont dynamiques, grâce à la relative reprise de la consommation des surgelés et plus particulièrement, à la progression des produits sucrés et des crèmes glacées, très sensible à partir d'avril.

La BU poursuit son programme de reconfiguration et de transformation immobilière, avec notamment la mise en service du nouveau site de Cavaillon (Vaucluse) à l'automne 2025 et le lancement de la construction de deux nouveaux entrepôts, l'un dans l'Est du pays et le second, en Bretagne.

TSA (TEMPÉRÉ ET SEC ALIMENTAIRE)

Malgré un contexte de marché en faible progression, l'activité TSA a réussi à afficher une croissance de 5,2%, grâce à l'intégration de nouveaux clients et à l'augmentation des stocks confiés. Les perspectives de développement sont prometteuses, notamment avec l'obtention d'un important contrat dans la région d'Orléans dont le démarrage est prévu début 2026.

La BU TSA continue de renforcer son positionnement en proposant une offre logistique, co-packing et transport multimodale, 100% alimentaire, qui répond aux besoins spécifiques de ses clients. Cette offre est soutenue par un pilotage de transports massifiés, consolidé par le réseau de transport du Groupe, permettant ainsi de garantir une qualité de service élevée et une optimisation des flux, tout en minimisant l'impact environnemental.

GMS

L'activité de la BU GMS est centrée sur le modèle de logistique contractuelle regroupant des activités de stockage et de préparation de commandes pour les principales enseignes de la grande distribution, sur les activités B to B et B to C.

Au 1^{er} semestre 2025, le chiffre d'affaires de la BU a progressé de +13,5%, les volumes d'activité ayant été fortement dynamisés par les effets en année pleine des trois nouveaux sites ouverts au 1^{er} semestre 2024, ainsi que par la forte dynamique des activités e-commerce.

Cette croissance est portée par le développement de l'activité de livraison à domicile, mais aussi par les effets positifs liés au démarrage de nouveaux dossiers sur le site de Lieusaint (Seine et Marne), site dédié aux pure players du e-commerce alimentaire et aux industriels souhaitant développer un canal de distribution direct via internet.

SEAFOOD

Le chiffre d'affaires de la BU a progressé de +2.2%. Cette progression recouvre cependant deux tendances : une activité transport qui affiche une légère baisse, marquée par la quasi-disparition de l'enseigne Casino et une activité de prestations qui progresse de +35% portée par l'arrivée d'un dossier important sur deux agences (Lyon et Bègles).

Les perspectives de la filière restent positives. Une légère amélioration des quantités vendues en poissonnerie semble se dégager à la suite de trois années difficiles.

Enfin, la BU rationalise son dispositif industriel avec la livraison d'ici début 2026 d'une nouvelle plateforme qui accueillera, à Frontignan, la fusion des activités de Lézignan-Corbières et de Frontignan.

FOODSERVICE (RESTAURATION HORS DOMICILE)

Avec +14,5 % de chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2025, la BU affiche une forte progression, dans un contexte de marché de la restauration qui voit sa croissance encore nettement ralentie par les effets résiduels de l'inflation et les tensions sur le pouvoir d'achat des consommateurs.

La croissance ne vient pas des clients historiques de la BU, qui voient leurs volumes moyens par point de vente se contracter, sans pouvoir toujours compenser cette baisse de volumes par les effets des ouvertures de restaurants. Elle vient très majoritairement de la dynamique commerciale, sous l'effet en année pleine des dossiers clients démarrés en 2024 et surtout des nouveaux dossiers du 1^{er} semestre 2025.

Dans la continuité de la dynamique d'extensions de sites réalisées en 2024, la BU a ouvert en juin 2025 un nouveau site dans la banlieue de Rennes (Bédée), Burger King étant le premier client installé sur le site. Elle a également accueilli un nouveau client sur le site de Tours - Saint Pierre des Corps.

Le deuxième semestre sera consacré à la mise en performance du démarrage de ces dossiers clients et des nouveaux ensembles immobiliers.

FLUX INTERNATIONAUX

La BU est spécialisée dans les flux internationaux par la route (97% du total de la BU) au travers de l'entité STEF International et dans le fret aérien et maritime (3% du total de la BU) via la société STEF Overseas.

Au 1^{er} semestre 2025, l'activité de la BU est restée stable, comparativement à la même période en 2024.

Les actions commerciales ont permis de maintenir les volumes dans un contexte de réorganisation des flux des clients confrontés à un marché européen atone.

La Grande-Bretagne, première destination de la BU, a poursuivi la mise en place des barrières douanières et sanitaires à l'entrée

du pays, renchérissant le coût et la complexité des prestations de transport. Les activités de prestations douanières de la BU trouvent leur pleine légitimité dans ce contexte et poursuivent leur développement.

Enfin, il est à noter que la BU Flux Internationaux vient d'ouvrir sa première ligne de « feroutage » vers la Grande-Bretagne au départ du sud-ouest de la France

CONDITIONNEMENT

Le chiffre d'affaires de la BU a progressé de +14 % sur le semestre, principalement du fait de la montée en puissance de plusieurs dossiers clients démarrés en 2024. L'activité est également en croissance avec la plupart des clients existants de la Business unit, malgré une forte concurrence sur le marché et une pression marquée sur les marges.

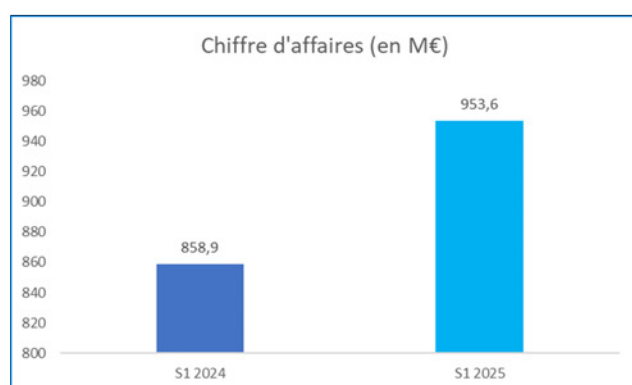
Au niveau du Groupe, l'activité est stable. Le gain récent de plusieurs dossiers clients en France et en Belgique devrait permettre de dynamiser la croissance dans les prochains mois dans un contexte toujours peu porteur pour ce métier (baisse de la consommation, croissance des marques de distributeurs, baisse du suremballage).

ACTIVITÉ FTL (Full truck Load)

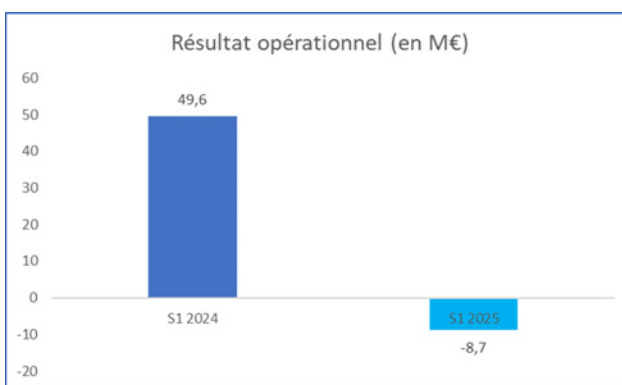
Après un an d'existence, avec un chiffre d'affaires en progression de plus de 36%, l'activité FTL confirme l'accueil favorable reçu par les clients du Groupe. Des collaborations ont été mises en place avec les plus grands donneurs d'ordre sur ce marché.

Le principal atout de la solution FTL est la capacité de répondre favorablement à toutes les sollicitations des clients du Groupe, permettant un respect des engagements avoisinant les 100%. Pour ce faire, la structure s'appuie sur une flotte d'une cinquantaine de véhicules et des partenariats structurés avec des sous-traitants. Face à la tension montante constatée sur les moyens d'exploitation, l'activité recherche de nouveaux partenariats et renforce ses équipes, en lien avec les démarrages de nouveaux dossiers.

1.2.2 STEF INTERNATIONAL



Avec un chiffre d'affaires de 953,6 M€ (+ 11% par rapport à 2024), STEF International a affiché une tendance positive, portée par la contribution des sociétés dernièrement acquises, la dynamique économique observée en péninsule Ibérique (Espagne et Portugal) et le démarrage de nouveaux dossiers en Suisse.



Les activités internationales représentent désormais 44% du chiffre d'affaires du Groupe (hors ventes de marchandises pour l'activité Foodservice).

Les évolutions sont contrastées selon les pays.

Avec une croissance très modérée, l'Italie demeure le pays le plus contributif en termes de chiffre d'affaires à 299 M€, devant l'Espagne (202,5M€).

Les pays affichant les plus forts taux de croissance sont la Belgique (+32,3%), l'Espagne (+20,6%) et le Royaume Uni (+16,7%), majoritairement liés aux acquisitions dans ces pays, notamment TDL Fresh Logistics en Belgique, Montfrisa en Espagne et Long Lane Deliveries au Royaume Uni qui contribuent à hauteur de 56 M€ au chiffre d'affaires du pôle international.

Le résultat opérationnel est négatif à (-8,7 M€) par rapport au 1^{er} semestre 2024 (49,6 M€), principalement impacté par deux facteurs concernant l'Italie, une provision pour contrôle fiscal (voir infra) et des coûts complémentaires sur le 1^{er} semestre 2025 liés à un incident opérationnel à l'automne 2024 dans le principal entrepôt surgelé du dispositif.

ITALIE

Au premier semestre 2025, la croissance de STEF Italie a progressé de +2,7%, avec un chiffre d'affaires à 299 M€.

La croissance est restée impactée par le ralentissement des activités Surgelé, marquées à l'automne 2024 par un incident opérationnel lors de travaux de maintenance sur le site de Fidenza, dont les effets se sont poursuivis au premier semestre 2025.

Les activités de transport national et international confirment leur dynamisme. L'ambition de structuration du réseau et de développement est forte avec l'ouverture de la nouvelle filiale de Padoue et celle à venir d'une filiale dans la région de Florence qui sera opérationnelle au 4^{ème} trimestre 2025.

La BU Supply Chain confirme sa performance opérationnelle et renforce sa présence dans le Nord Est avec une nouvelle filiale à Vérone.

Les résultats du semestre ont été fortement impactés par une provision constituée suite à un contrôle fiscal de STEF Italia, lié au non-reversement de la TVA collectée par certains fournisseurs et prestataires de la société, alors même que STEF Italia avait bien payé la TVA auprès de ces fournisseurs (ref. Note 6 en annexe aux comptes consolidés au 30.06.2025).

Pleinement engagé dans la démarche Moving Green conduite par le Groupe, STEF Italie a élargi le déploiement de la flotte de véhicules Euro 6 circulant au HVO (huile végétale hydrotraitée) de ses sous-traitants, en complément de son parc propre.

Enfin, la démarche d'internalisation du personnel de gestion des opérations de quai, historiquement confiée en Italie à des sociétés coopératives externes, s'est poursuivie à une cadence renforcée avec 45% des filiales intégrées au 30 juin 2025.

ESPAGNE

Dans un marché orienté à la hausse, fort de ses investissements et de sa dynamique commerciale, STEF Espagne affiche un chiffre d'affaires en progression de +20,6%.

Les activités Foodservice ont enregistré de belles performances.

L'activité de la BU Surgelé a été dynamisée par l'intégration de la société Montfrisa, acquise en juillet 2024.

Le dispositif immobilier de la BU Flux Frais s'est renforcé avec l'ouverture d'une plateforme à Alicante et de deux entrepôts, l'un à Cadix et le second à Irún. Deux nouveaux hubs ont vu le jour, l'un à Benavente (Castille-et-Léon) et l'autre à Ciudad Real (proche de Madrid). Ils permettent de renforcer la fluidité de la gestion des lots et d'améliorer le « lead time ».

STEF IBERIA a mis en service, pour le compte de sa BU Flux Internationaux, une plateforme à Oiartzun, près de Saint-Sébastien au Pays basque. Celle-ci répond à un besoin clé du secteur logistique : l'optimisation des itinéraires et des délais de livraison. Elle renforce la connexion entre l'Espagne et plus de 30 pays européens.

De plus, grâce à l'association avec un partenaire spécialisé en gestion douanière, STEF propose à ses clients des solutions pour faciliter l'exportation vers les pays en dehors de l'Union européenne, notamment vers le Royaume-Uni, en simplifiant les démarches et en réduisant les délais d'expédition.

Pour 2026, de nombreux projets immobiliers sont en cours afin de poursuivre la spécialisation des activités et d'accompagner durablement le développement commercial de STEF Espagne : la BU Frais supply chain, dédiée aux industriels de l'agro-alimentaire, ouvrira une nouvelle plateforme au nord de Madrid et un nouvel entrepôt situé à San Fernando, également à proximité de Madrid, permettra de consolider les activités Transport actuellement saturées.

PORTUGAL

Au premier semestre 2025, STEF Portugal affiche une progression très modérée de son chiffre d'affaires (+0,9%), du fait d'une consommation atone et de stocks de produits surgelés en baisse.

Des négociations commerciales structurantes menées au cours de la période laissent toutefois présager un second semestre plus dynamique.

STEF Portugal ouvrira au second semestre un nouveau site transport à Maia au nord de Porto. Ce site complètera le dispositif de maillage du pays, déjà constitué de 14 plateformes. Il permettra d'accompagner le développement de l'industrie agroalimentaire du pays et de livrer de manière encore plus efficace ses clients et les consommateurs finaux.

Sur le volet RSE, STEF Portugal accélère sur des solutions innovantes avec la mise en production des premières semi-remorques frigorifiques électriques (une première au Portugal), contribuant ainsi à réduire son empreinte carbone.

BELGIQUE

Les activités de STEF en Belgique affichent la plus forte progression de chiffre d'affaires (+32,3%), en liaison avec l'effet contributif des opérations de croissance externe récentes. A périmètre constant, l'activité est restée stable au 1^{er} semestre 2025.

La période a été marquée par les travaux d'intégration de la société de transport TDL Fresh Logistics, acquise fin 2024 et la création d'une Business unit Frozen (ex. TransWest, acquise fin 2023, et spécialisée dans le transport des produits alimentaires surgelés).

Les dernières acquisitions sont venues densifier le maillage géographique et ainsi améliorer la couverture nationale du territoire. Elles s'inscrivent dans l'ambition de faire de STEF Belgium, (la holding récemment créée et rassemblant toutes les activités de STEF en Belgique), la référence en logistique alimentaire sous température dirigée dans le pays.

Le second semestre s'annonce riche en opportunités avec la poursuite de projets de transformation, le déploiement des systèmes d'informations du Groupe sur le périmètre de TDL Fresh Logistics et la mise en place du nouveau dispositif consolidé en Belgique.

PAYS-BAS

L'intégration de la société Bakker Logistiek, acquise en janvier 2024, s'est poursuivie avec le passage à la marque STEF, achevé en début d'année. L'harmonisation des systèmes d'information avec ceux du Groupe est en voie de finalisation avec l'implémentation des outils TMS et WMS.

En parallèle, une réorganisation des flux, notamment internationaux, a été réalisée entre les différents sites afin de renforcer la compétitivité du dispositif.

En dépit de ces actions de structuration de long terme, la baisse de la consommation continue d'impacter les volumes transportés, en particulier, les flux internationaux et le chiffre d'affaires est en baisse sur le semestre (-2,6%).

SUISSE

Le chiffre d'affaires a progressé de + 7,7 %, principalement grâce à l'apport de nouveaux dossiers et à une météo estivale favorisant les ventes de glaces et de produits carnés.

STEF Suisse a intégré un important dossier transport et logistique surgelé au cours du premier trimestre. Ce dossier a nécessité une réorganisation opérationnelle complète, dans un délai record, démontrant ainsi la capacité de STEF Suisse à traiter des dossiers de cette ampleur.

Grâce à ces nouveaux dossiers clients et à une planification prévisionnelle des stocks exigeante, les perspectives pour le deuxième semestre sont positives.

Etape importante du développement des activités du Groupe en Suisse, le 12 août dernier, STEF Suisse a signé un protocole d'accord en vue de l'acquisition de l'activité en température dirigée de la société Cavegn, spécialisée en transport et logistique. L'opération devrait être finalisée d'ici à la fin du mois de septembre. Elle transformera le dimensionnement du réseau de STEF Suisse sur les marchés du transport alimentaire sous température dirigée

ROYAUME-UNI

STEF LANGDONS affiche une croissance de chiffre d'affaires de +16,7%, soutenue par l'intégration de la société de transport écossaise Long Lane Deliveries, acquise au cours du second semestre 2024.

Le contexte économique britannique morose persistant a continué d'affecter la consommation alimentaire, l'hôtellerie et les loisirs et par voie de conséquence, les activités du Groupe dans le pays. Les taxes supplémentaires pesant sur les entreprises et les autres coûts liés à l'emploi ont exercé un impact significatif sur l'activité dans son ensemble.

Malgré ce contexte, STEF LANGDONS est parvenu à maintenir ses équilibres grâce à une maîtrise opérationnelle rigoureuse. L'intégration maîtrisée de la société Long Lane Deliveries contribue au résultat positif de l'ensemble des activités du Groupe au Royaume-Uni.

FLUX EUROPÉENS

Portée par des volumes en croissance, sa dynamique commerciale et ses capacités de maîtrise des coûts de production, STEF Eurofrischfracht maintient sa trajectoire et prépare la concrétisation d'un projet immobilier structurant et ambitieux qui ouvrira de nouvelles opportunités d'accompagnement pour ses clients, en transport et en logistique.

1.3 | PERSPECTIVES 2025

Le premier semestre 2025 s'est révélé complexe, à la fois pour le Groupe et pour l'ensemble des acteurs du secteur du transport et de la logistique, confrontés à une croissance européenne modérée et à une consommation alimentaire peu dynamique.

La politique commerciale soutenue menée dans tous les pays d'implantation et les effets positifs des opérations de croissance externe ont permis d'afficher une solide progression du chiffre d'affaires. Cependant, les difficultés rencontrées en Italie et la pression persistante sur les volumes ont pesé sur la rentabilité.

Pour la seconde partie de l'année, STEF travaillera à poser les jalons du rétablissement de la performance économique avec :

- l'efficacité opérationnelle et de la qualité de service qui font la force du Groupe auprès de ses clients ;
- la finalisation des synergies avec les dernières opérations de croissance externe menées en Europe du Nord ;
- l'accompagnement des chantiers de transformation digitale, et ce, sans oublier la poursuite des investissements immobiliers et des engagements de STEF dans la transition énergétique ;
- les travaux d'intégration de la société Cavegn, en Suisse, lorsque l'acquisition sera finalisée.

1.4 | PÔLES D'EXPERTISE

1.4.1 IMMOBILIER

IMMOSTEF a développé une expertise globale dans le développement et la gestion de plateformes et d'entrepôts sous température dirigée ainsi que d'actifs de production d'énergie durable et sécurisée.

De l'acquisition de fonciers à la gestion du patrimoine, en passant par la conception et le développement d'actifs comme les entrepôts ou les centrales photovoltaïques, cette expertise est robuste.

A chaque étape, dans tous les pays où STEF est implanté, le Pôle Immobilier accompagne les entités du Groupe pour :

- rechercher les fonciers ou les actifs appropriés puis négocier avec les collectivités, les propriétaires afin d'alimenter le parc de réserves foncières et le patrimoine immobilier de la foncière du Groupe ;
- concevoir les futurs immobiliers permettant de répondre de façon optimale aux besoins logistiques et de flux transport ;
- développer un haut niveau d'expertise en matière d'urbanisme, de réglementation environnementale, de développement durable et de construction afin de garantir la réalisation de projets de qualité, à des coûts et dans des délais optimisés ;
- leur offrir une exploitation sécurisée d'outils maintenus de façon optimale tout en bénéficiant de loyers et de charges d'exploitation optimisés.

IMMOSTEF pilote actuellement, dans leurs différentes phases de développement, plus de 40 projets de construction ou d'acquisition d'actifs immobiliers dans les pays du Groupe. Au 1^{er} semestre 2025, ont été livrés ou sont en cours de travaux 13 nouvelles constructions et 9 extensions de sites en Italie, en Espagne, au Portugal, aux Pays-Bas et en France.

Le Groupe a également mis en œuvre une démarche structurée de constitution de réserves foncières stratégiques, partout en Europe, afin d'accompagner de façon proactive le développement de STEF dans un contexte de marché du foncier tendu. Grâce à cette politique dynamique d'acquisition, le stock de réserves foncières disponibles voit son solde net s'accroître. Au 1^{er} semestre 2025, 7 sites disposant de terrains nus ont été acquis en Espagne et en France et 5 promesses d'achat ont été signées en Italie et en France.

Dans un souci d'équilibrage de son portefeuille de fonciers et de plateformes, IMMOSTEF a également en charge la commercialisation et la valorisation d'une quinzaine d'actifs non stratégiques (anciens sites du Groupe qui ne sont plus exploités).

1.4.2 GESTION ENERGETIQUE DU GROUPE

Blue EnerFreeze, la filiale d'IMMOSTEF dédiée à la gestion énergétique, a poursuivi son développement, principalement au travers de la construction de centrales photovoltaïques, portant la puissance du parc installé à plus de 65 MWc. Le parc éolien de 12 MW du Groupe est entré dans sa première année d'exploitation. Blue EnerFreeze a livré également deux projets expérimentaux de fabrication et de distribution d'hydrogène vert à Madrid et en région parisienne pour alimenter des matériels de manutention. La production de ces ENR (Energies Nouvelles Renouvelables) permet de couvrir plus de 15% des besoins en électricité du Groupe au niveau européen.

En parallèle du développement de projets, IMMOSTEF et Blue EnerFreeze gèrent de façon dynamique le patrimoine du Groupe par le biais d'expertises régulières permettant de procéder aux arbitrages pertinents sur la composition du parc exploité, dans un esprit de long terme.

L'objectif recherché est que les clients internes au Groupe STEF du Pôle Immobilier disposent en permanence d'outils productifs à un coût complet d'exploitation optimal, en particulier sur le volet énergétique.

1.4.3 SYSTEMES D'INFORMATION

STEF Information et Technologies (STEF IT) apporte les solutions informatiques et numériques au Groupe pour accompagner ses clients et améliorer la performance des métiers. STEF IT s'appuie sur une équipe de 300 collaborateurs. Son activité est répartie sur 4 axes :

- l'évolution permanente des systèmes supportant les métiers du transport et de la logistique (TMS, WMS, Track & Trace...) ;
- la transformation digitale du Groupe via des projets innovants ;
- les adaptations des ERPs utilisés pour les fonctions support ;
- l'édition de logiciels au travers d'applications spécialisées (WMSi, Logifresh) pour les produits frais à des clients externes du Groupe : industrie et grande distribution.

Deux projets majeurs ont été conduits au premier semestre 2025 :

Agil'IT For STEF : la transformation du modèle opérationnel de la filière IT

La Direction Métier Groupe et STEF IT ont mis en place un nouveau modèle collaboratif pour la réalisation des projets et le maintien en conditions opérationnelles des systèmes métier (TMS et WMS).

Cette nouvelle organisation, basée sur le modèle d'agilité à l'échelle SAFe (Scaled Agile Framework), vise à apporter aux utilisateurs des outils informatique métier :

- des solutions IT soutenant le développement des business et du groupe à l'international ;
- des fonctionnalités livrées régulièrement selon des plannings fiables ;
- des choix d'investissements IT transparents, priorisés par la valeur ;
- des outils à l'ergonomie « simple comme Google » facilitant leur adoption ;
- une qualité de service accrue et un traitement des irritants plus rapide.

Un grand nombre de collaborateurs de STEF IT, travaille désormais en mode agile, selon un rythme de livraisons trimestrielles. Cette transformation s'inscrit dans une approche d'amélioration continue et permet au Groupe d'accélérer le "time to market" de ses solutions informatiques métier.

STEF AI : l'Intelligence artificielle de confiance du groupe STEF

Les collaborateurs bénéficient désormais d'une IA Générative privative et sécurisée, développée par le Groupe.

Cette solution innovante permet de gagner du temps et de l'efficacité dans leur travail quotidien tout en garantissant la confidentialité des données du Groupe. STEF AI leur offre plusieurs possibilités : réaliser des analyses et des synthèses de documents très rapidement, accéder à la connaissance STEF en multilingue, générer des comptes rendus de réunions de manière automatique. A titre d'exemple, le temps de traitement des appels d'offre peut être réduit grâce à l'automatisation de l'analyse et de la synthèse des documents.

1.5 | RESSOURCES HUMAINES

Au 30 juin 2025, les effectifs du Groupe (CDI et CDD) représentent 25 344 personnes, soit une progression de 7% par rapport au 30 juin 2024. Cette évolution demeure dans la tendance de celle de l'année précédente (+8%).

Effectifs par Pôle d'activité

CDI + CDD	30/06/2024	30/06/2025
STEF France	14 775	15 116
STEF International	8 083	9 376
Autres activités et fonctions centrales	824	852
TOTAL Groupe	23 682	25 344

Effectifs par pays

France	15 599	15 968
Hors France :	8 083	9 376
Espagne	2 530	2 942
Portugal	517	541
Italie	1 428	1 651
Belgique	677	997
Pays-Bas	1 082	1 047
Suisse	288	310
Flux Européens	82	81
Royaume Uni	1 479	1 807
TOTAL Groupe	23 682	25 344

L'évolution se décompose de la façon suivante :

- une quasi-stabilité en France (+ 2,3%, résultant comme l'année précédente de la politique continue d'embauches) ;
- une progression de 16% des effectifs hors de France, résultant d'une part des opérations de croissance externe conduites en Europe du Nord et en Espagne, d'autre part de l'intégration de personnels employés par les coopératives ouvrières en Italie :
- + 332 salariés en Belgique, avec l'acquisition de TDL Fresh Logistick,
- + 276 salariés au Royaume Uni, avec l'acquisition de Long Lane Deliveries,
- + 285 salariés en Espagne, avec l'acquisition de Montfrisa,
- + 223 salariés en Italie.

Les tensions constatées au cours des dernières années sur les différents marchés de l'emploi se sont largement atténuées, même si elles demeurent aux Pays-Bas et au Portugal. Les campagnes continues de promotion de la marque employeur STEF et les déploiements de politiques d'intégration contribuent fortement à la résorption de ces difficultés.

1.6 | RESPONSABILITÉ SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

Le premier semestre aura vu le Groupe publier son premier rapport de durabilité. Malgré les annonces de la commission européenne sur la diminution des seuils d'éligibilité à la CSRD, nous constatons la poursuite de la croissance exponentielle des demandes clients en matière de RSE avec 250 demandes sur le semestre soit +50%, vs le premier semestre 2024.

En parallèle, le nombre de masterclass RSE organisées par STEF avec ses clients poursuit sa croissance, traduisant le fort intérêt de co-construire avec ces derniers des feuilles de routes, notamment dans le domaine environnemental.

En matière de **réduction de nos émissions de CO₂** :

- la part des véhicules en propre utilisant une énergie moteur décarbonée atteint 20%, contre 15% il y a un an et le taux de véhicules Euro 6 atteint désormais 97%, en progression de 10 points sur un an ;
- le nouvel outil Groupe de calcul (ORKI) des émissions de gaz à effet de serre intègre désormais les données liées aux sous-traitants transport et aux nouveaux carburants (HVO, notamment).

Dans l'optique de renforcer les actions sur toute la chaîne de valeur du Groupe la Direction du Développement Durable a accompagné :

- la Direction des achats dans la construction de sa feuille de route et de plans d'actions environnementaux vis-à-vis des fournisseurs avec notamment une actualisation profonde de la charte d'achats responsables
- la Direction de la sous traitance transport du Groupe dans la finalisation et le déploiement de sa feuille de route RSE.

Les actions en matière de **responsabilité sociale** se sont poursuivies dans une logique d'eupéanisation des démarches.

- le séminaire MIX UP (réseau de volontaires mis en place pour animer et soutenir la démarche de promotion de l'égalité de genre et pour lutter contre la violence et le harcèlement sur le lieu de travail) a permis de rassembler une communauté de mix-upers qui aura doublée en moins de 3 ans et qui compte désormais des membres dans tous les pays d'implantation du Groupe ;
- une nouvelle démarche de lutte contre le sexisme a été construite et testée auprès de certaines BU pour être déployée plus largement sur le périmètre France et dans les pays ;
- en matière de handicap, en France, le semestre aura été marqué par la mise en place d'une nouvelle convention de service avec l'AGEPIPH et par la signature du 7ème accord, à l'unanimité des organisations syndicales.
- la démarche KEEP IT SAFE (Santé et Sécurité au Travail et Qualité de Vie et Conditions de Travail) poursuit sa structuration et son eupéanisation et ce semestre marque la montée en puissance dans le déploiement des exosquelettes passifs.

1.7 | COMPTES CONSOLIDÉS

Evolution du périmètre

En avril 2025, le Groupe STEF a vendu 11% des titres de la société Medsealog à la société Olano pour un prix de vente de 0,9 M€. Cette cession génère une plus value de 0,5 M€ dans les comptes consolidés au 30 juin 2025. La participation du groupe dans Medsealog a diminué de 40 % à 29 %.

Synthèse du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2025 est en progression, soutenue par les effets de périmètre et la bonne tenue de l'activité de STEF International qui représente désormais 44 % du chiffre d'affaires du Groupe (hors ventes de marchandises pour l'activité Foodservice).

La progression du chiffre d'affaires s'inscrit dans un contexte de faible évolution de la consommation alimentaire sur le semestre.

en M€	S1 2024	S1 2025	Variation en montant	Variation en % à périmètre constant
STEF France	1 172,8	1 191,2	18,4	1,7 %
STEF International	858,9	953,6	94,7	4,4 %
Autres	293,4	329,2	35,8	12,2 %
TOTAL	2 325,2	2 474,1	148,9	4,0 %

Compte de résultat consolidé

Le résultat opérationnel du Groupe est en diminution, principalement lié à STEF International pénalisé par l'intégration des nouvelles sociétés au Benelux et des éléments non récurrents en Italie (cf. Note 6 de l'annexe aux comptes consolidés).

Le taux de marge opérationnelle courante rapporté au chiffre d'affaires hors ventes de marchandises pour l'activité Foodservice est en baisse à 3,7 % au 1^{er} semestre 2025, vs. 4,9 % au 1^{er} semestre 2024.

Les charges financières sont en légère hausse. L'effet volume est partiellement compensé par la diminution du coût de l'endettement. Le coût de la dette appliqué à l'endettement moyen du semestre est en baisse sur la période (2,8 % au 1^{er} semestre 2025 vs. 3,1 % au 1^{er} semestre 2024) consécutivement à la diminution des taux de marché sur la période (E3M moyen de 2,3 % au 1^{er} semestre 2025 vs. 3,9 % au 1^{er} semestre 2024).

Le taux effectif d'impôt du Groupe en 2025 est en progression à 38,5 % vs. 25,4 % au 31 décembre 2024. La hausse du taux est essentiellement liée à l'application de la surtaxe d'impôt sur les sociétés en France en 2025. La charge d'impôt est également majorée par la non-déductibilité de la provision du contrôle fiscal en Italie (cf. Note 12 de l'annexe aux comptes consolidés).

En conséquence, le résultat net part de Groupe ressort à 15,8 M€, soit -52,1 M€ par rapport au 1^{er} semestre 2024.

Résultats semestriels (en M€)	S1 2024	S1 2025	Variation
Chiffre d'affaires	2 325,2	2 474,1	6,4 %
Résultat opérationnel (EBIT)	106,6	55,9	(47,6 %)
Résultat financier	(18,5)	(19,6)	
Résultat avant impôts	88,1	36,2	(58,9 %)
Charge d'impôt	(23,2)	(24,3)	
Part du résultat des entreprises associées	3,1	4,0	
Résultat des activités poursuivies	68,1	15,9	(76,6 %)
Résultat des activités abandonnées	0,0	0,0	
Résultat net	68,1	15,9	
— dont part du Groupe	68,0	15,8	(76,7 %)
— dont intérêts minoritaires	0,1	0,1	
Résultat par action en euros (de base)	5,44	1,26	
Résultat par action en euros (dilué)	5,40	1,25	

Structure financière

Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 1 242,0 M€ contre 1 277,3 M€ au 31 décembre 2024. Cette évolution intègre notamment la distribution de dividendes à hauteur de 52,5 M€ votée lors de l'Assemblée générale du 30 avril 2025.

L'endettement financier est en progression de 112,5 (+8 %), conséquence d'une politique d'investissement qui, même en baisse par rapport au premier semestre 2024, reste soutenue.

Bilan simplifié (en M€)	31/12/2024	30/06/2025
Goodwill	390,4	390,8
Immobilisations corporelles	2 252,4	2 292,9
Autres immobilisations et actifs non courants	139,5	148,9
Total actifs non courants et financiers	2 782,3	2 832,5
BFR net	(31,4)	20,3
Total Actif (net)	2 750,8	2 852,8
Capitaux propres	1 277,3	1 242,0
Provisions et impôts différés passifs	133,2	157,9
Endettement financier net	1 340,4	1 452,9
Total passif (net)	2 750,8	2 852,8

Endettement financier net (en M€)	31/12/2024	30/06/2025
Dettes financières non courantes	(819,2)	(930,2)
Dettes financières courantes	(606,3)	(639,7)
Trésorerie	85,1	117,0
Endettement financier net	(1 340,4)	(1 452,9)
Endettement financier net/Capitaux propres (gearing)	1,05	1,17

Flux financiers

La capacité d'autofinancement est en baisse sur la période, en ligne avec la diminution de l'EBITDA.

Notamment avec l'absence de la croissance externe au premier semestre 2025, le niveau d'investissement est en diminution par rapport au premier semestre 2024.

Tableau de flux de trésorerie simplifié (en M€)	S1 2024	S1 2025
Autofinancement	172,8	167,5
Variation de BFR d'exploitation	(49,3)	(51,9)
Flux net de trésorerie généré par l'activité(A)	123,5	115,6
Programme d'investissement net (B)	(218,0)	(140,0)
Free cash-flow (A+B)	(94,5)	(24,5)
Opérations en capital et dividendes	(63,6)	(51,9)
Emissions (remboursements) nettes de dettes financières	122,9	100,9
Autres variations	0,2	(0,8)
Variations de la trésorerie nette	(34,9)	23,7

Transactions entre les parties liées

La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont pas connu d'évolution significative au cours du 1er semestre 2025.

Modifications significatives par rapport au dernier rapport annuel

Il n'y a pas de modification ou d'incertitude relative aux principaux facteurs de risques exposés dans le rapport annuel 2024 et qui seraient susceptibles d'avoir un impact significatif sur l'activité et les résultats du second semestre 2025.

Evénements importants intervenus depuis la date de clôture et la date d'établissement du présent rapport

Le 12 août 2025, STEF a signé un protocole d'acquisition de Cavegn (80 MCHF de chiffre d'affaires en 2024), Groupe spécialisé en transport et logistique de produits alimentaires en Suisse. L'acquisition reste notamment conditionnée à une restructuration préalable du Groupe, sans impact matériel sur le périmètre d'activité.

2

COMPTES CONSOLIDÉS INTERMÉDIAIRES RESUMÉS DU SEMESTRE CLOS AU 30 JUIN 2025

2.1	COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ	19
2.2	ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ	19
2.3	BILAN CONSOLIDÉ	20
2.4	VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS ...	21
2.5	TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	22
2.6	NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025	23

2.1 | COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	note	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	9	2 474 057	2 325 190
Consommations en provenance des tiers	10	(1 503 203)	(1 408 732)
Impôts, taxes et versements assimilés		(34 754)	(29 521)
Charges de personnel	11	(720 837)	(674 723)
Dotations aux amortissements	12	(130 647)	(116 657)
(Dotations) Reprises nettes aux provisions		(4 732)	3 883
Autres produits et charges opérationnels	13	(24 010)	7 198
RESULTAT OPERATIONNEL		55 874	106 639
Charges financières		(21 064)	(19 853)
Produits financiers		1 428	1 347
Résultat Financier	15	(19 636)	(18 506)
RESULTAT AVANT IMPÔT		36 239	88 133
Charge d'impôt	16	(24 335)	(23 210)
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	23	4 007	3 141
RESULTAT DE LA PERIODE DES ACTIVITES POURSUIVIES		15 911	68 064
RESULTAT DE LA PERIODE DES ACTIVITES ABANDONNEES	17	0	0
RESULTAT DE LA PERIODE		15 911	68 064
dont Résultat de la période part du Groupe		15 834	67 967
dont résultat de la période des activités poursuivies - part du Groupe		15 834	67 967
dont résultat de la période des activités abandonnées - part du Groupe		0	0
dont Résultat de la période - part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		77	98
dont résultat de la période des activités poursuivies - Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		77	98
dont résultat de la période des activités abandonnées - Part attribuable aux participations ne donnant pas le contrôle		0	0
Résultat par action (en euros)			
— de base :		1,26	5,44
dont résultat des activités poursuivies - part du Groupe, par action		1,26	5,44
dont résultat des activités abandonnées - part du Groupe, par action		0,00	0,00
— dilué :		1,25	5,40
dont résultat des activités poursuivies - part du Groupe, par action		1,25	5,40
dont résultat des activités abandonnées - part du Groupe, par action		0,00	0,00

2.2 | ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
RESULTAT DE LA PERIODE	15 911	68 064
Gains ou pertes actuariels sur régimes de retraite	1 959	1 719
Réévaluation des actifs financiers	19	77
Charge d'impôt sur les éléments non recyclables	(404)	(470)
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat	1 574	1 326
Ecart de change résultant des activités à l'étranger	(1 859)	(861)
Part efficace des variations de juste valeur des dérivés de couverture de flux de trésorerie	(384)	265
Charge d'impôt sur les éléments recyclables	93	(60)
Autres éléments du résultat global, nets d'impôt qui seront reclassés ultérieurement en résultat	(2 150)	(656)
RESULTAT GLOBAL DE LA PERIODE	15 334	68 734
* dont part du Groupe	15 256	68 618
* dont intérêts minoritaires	78	116

2.3 | BILAN CONSOLIDÉ

(en milliers d'euros)

ACTIF	note	30 juin 2025	31 décembre 2024
Actifs non courants			
Goodwill		390 751	390 375
Autres immobilisations incorporelles		17 581	18 883
Immobilisations corporelles		1 903 930	1 849 455
Droit d'utilisation au titre des contrats de location		388 996	402 942
Actifs financiers non courants		46 147	40 368
Participations dans les entreprises associées		70 490	71 366
Actifs d'impôt différé		14 649	8 872
Total des actifs non courants		2 832 543	2 782 261
Actifs courants			
Stocks et en cours		117 674	101 635
Clients		810 188	773 076
Autres créances et actifs financiers courants		206 492	178 893
Actif d'impôt courant		2 235	4 841
Trésorerie et équivalents de trésorerie		117 038	85 122
Total des actifs courants		1 253 627	1 143 566
TOTAL ACTIF		4 086 170	3 925 828
PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES	note	30 juin 2025	31 décembre 2024
Capitaux propres			
Capital		12 850	12 850
Primes		0	0
Réserves		1 229 043	1 264 360
Capitaux propres part du Groupe		1 241 893	1 277 210
Intérêts minoritaires		129	51
Total des capitaux propres		1 242 021	1 277 261
Passifs non courants			
Provisions non courantes	20	44 987	44 896
Passifs d'impôt différé		55 609	52 698
Dettes financières non courantes	21	681 991	569 384
Obligations locatives non courantes	21	248 241	249 797
Total des passifs non courants		1 030 828	916 775
Passifs courants			
Dettes fournisseurs		630 415	628 379
Provisions courantes	20	57 301	35 607
Autres dettes courantes		477 645	458 838
Dettes d'impôt courant		8 272	2 671
Dettes financières courantes	21	568 705	533 416
Obligations locatives courantes	21	70 983	72 881
Total des passifs courants		1 813 321	1 731 792
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		4 086 170	3 925 828

2.4 | VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en milliers d'euros)	Capital	Primes	Réserves consolidées	Réserves de conversion	Actions propres	Réserves de juste valeur	Total attribuable aux actionnaires de STEF	Part des minoritaires	Total Capitaux Propres
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2024	13 000	0	1 201 907	4 494	(37 201)	2 774	1 184 974	(1)	1 184 973
Dividendes versés			(63 945)				(63 945)		(63 945)
Achats et ventes d'actions propres					829		829		829
Autres opérations en actions	(150)				2 168		2 018		2 018
Opérations avec les intérêts minoritaires			(853)				(853)	(47)	(900)
Total des transactions avec les actionnaires	(150)	0	(64 798)	0	2 997	0	(61 951)	(47)	(61 998)
Résultat global de la période	0	0	69 293	(880)		205	68 618	116	68 734
Capitaux propres au 30 juin 2024	12 850	0	1 206 402	3 615	(34 204)	2 978	1 191 641	68	1 191 709
Capitaux propres au 1^{er} janvier 2025	12 850	0	1 288 124	6 517	(33 168)	2 887	1 277 210	51	1 277 261
Dividendes versés			(52 482)				(52 482)		(52 482)
Achats et ventes d'actions propres					683		683		683
Autres opérations en actions					1 225		1 225		1 225
Opérations avec les intérêts minoritaires							0		0
Total des transactions avec les actionnaires	0	0	(52 482)	0	1 908	0	(50 574)	0	(50 574)
Résultat global de la période	0	0	17 407	(1 859)		(291)	15 256	78	15 334
Capitaux propres au 30 juin 2025	12 850	0	1 253 049	4 658	(31 260)	2 596	1 241 893	129	1 242 021

2.5 | TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	note	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Résultat de la période		15 911	68 064
+/- Dotations nettes aux amortissements, dépréciations d'actifs non courants et provisions	14	160 420	112 259
+/- Plus ou moins values de cession d'actifs non courants		(2 738)	(6 154)
+/- Quote-part de résultat des entreprises associées	23	(4 007)	(3 141)
+/- Variation en juste valeur des instruments dérivés		(26)	(24)
+/- Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie		803	2 075
- Impôts différés		(2 858)	(328)
Capacité d'autofinancement (A)		167 505	172 751
Elimination de la charge (produit) d'impôt		27 193	23 538
Impôts payés		(13 499)	(9 865)
Variations des autres éléments du BFR		(65 628)	(62 962)
+/- Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité (B)		(51 934)	(49 289)
Flux de trésorerie d'exploitation utilisés par les activités poursuivies (A) + (B)		115 570	123 462
Flux de trésorerie d'exploitation utilisés par les activités abandonnées (C)		0	0
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE (D)=(A+B+C)		115 570	123 462
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations incorporelles		(1 115)	(2 292)
- Décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles		(142 836)	(184 533)
+/- Variation des prêts et avances consentis + actifs financiers		(5 844)	(1 115)
-/+ Encaissements et décaissements liés aux acquisitions et cessions de filiales nets de la trésorerie acquise	7	1 440	(37 337)
+ Encaissements liés aux cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		3 779	3 858
+ Dividendes reçus des entreprises associées		4 539	3 436
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements utilisés par les activités poursuivies (E)		(140 037)	(217 983)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements utilisés par les activités abandonnées (F)		0	0
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT (G)=E+F		(140 037)	(217 983)
+/- Achats et ventes d'actions propres		586	373
- Dividendes versés aux propriétaires de STEF		(52 482)	(63 945)
- Dividendes versés aux minoritaires des filiales		0	0
+ Encaissements liés aux nouveaux emprunts	21	213 350	256 656
- Remboursements d'emprunts et obligations locatives	21	(112 480)	(133 730)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement utilisés par les activités poursuivies (H)		48 974	59 354
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement utilisés par les activités abandonnées (I)		0	0
FLUX NET DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT (J)=H+I		48 974	59 354
EFFET DE CONVERSION (K)		(809)	221
Trésorerie nette à l'ouverture		5 306	75 231
Trésorerie nette à la clôture	21	29 005	40 285
= VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE (D+G+J+K)		23 699	(34 946)

2.6 | NOTES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU 30 JUIN 2025

1	ENTITÉ PRÉSENTANT LES ÉTATS FINANCIERS.....	24
2	RÉFÉRENTIEL COMPTABLE.....	24
3	PRINCIPES COMPTABLES ET OPTION DE PRÉSENTATION	24
4	ESTIMATIONS	24
5	CARACTÈRE SAISONNIER DE L'ACTIVITÉ.....	25
6	FAITS MARQUANTS	25
7	PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION	25
8	GESTION DES RISQUES FINANCIERS	26
9	INFORMATION SECTORIELLE.....	26
10	CONSOMMATIONS EN PROVENANCE DE TIERS	27
11	CHARGES DE PERSONNEL	27
12	DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	27
13	AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS	28
14	PASSAGE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL À L'EBITDA	28
15	RÉSULTAT FINANCIER	28
16	CHARGE D'IMPÔT	28
17	RÉSULTAT DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES.....	29
18	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES	29
19	CAPITAUX PROPRES	29
20	PROVISIONS	29
21	EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	30
22	INFORMATIONS SUR LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATÉGORIE	31
23	OPÉRATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	32
24	ENGAGEMENTS HORS BILAN	32
25	PASSIFS ÉVENTUELS	32
26	ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE	32

NOTE 1 | ENTITÉ PRÉSENTANT LES ÉTATS FINANCIERS

STEF S.A. est une société anonyme de droit français ayant son siège social à Paris et dont les actions sont inscrites au compartiment B de NYSE Euronext Paris. Les comptes consolidés semestriels résumés du semestre clos le 30 juin 2025 comprennent STEF S.A. et ses filiales, l'ensemble étant désigné comme « le Groupe » ainsi que la quote-part du Groupe dans les entreprises associées. Sauf indication contraire, ils sont présentés en euros, arrondis au millier le plus proche. Ces comptes consolidés semestriels résumés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de STEF S.A. du 4 septembre 2025.

NOTE 2 | RÉFÉRENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés semestriels résumés du premier semestre 2025 clos le 30 juin 2025 sont établis conformément à la norme IAS 34 « *Information financière intermédiaire* » du référentiel International Financial Reporting Standards (IFRS), tel qu'adopté par l'Union européenne. Les conventions d'image fidèle, de continuité d'exploitation et de permanence des méthodes ont été appliquées.

Ces comptes semestriels résumés ne comportent pas l'intégralité des informations requises pour les comptes annuels dans la mesure où ils contiennent uniquement les notes annexes présentant un caractère significatif permettant de comprendre l'évolution de l'activité ou de la situation financière du Groupe, et doivent donc être lus en liaison avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

NOTE 3 | PRINCIPES COMPTABLES ET OPTION DE PRÉSENTATION

Les méthodes comptables appliquées par le Groupe pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2025.

L'application sur la période des nouvelles normes et interprétations suivantes n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2025 :

- Amendements à IAS 21 Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Absence de Convertibilité.

Le Groupe n'a en outre, pas appliqué les normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas été adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2025 ou dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2025 :

- Amendements d'IFRS 9 – Classement et évaluation des instruments financiers ;
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 Contrats faisant référence à l'électricité dépendante de la nature ;
- IFRS 18 – Présentation et informations à fournir dans les états financiers qui remplace principalement l'actuelle norme IAS 1 présentation des états financiers ;
- IFRS 19 – Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : informations à fournir.

NOTE 4 | ESTIMATIONS

La préparation des comptes consolidés semestriels nécessite, de la part de la direction du Groupe, l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les valeurs retenues pour arrêter les comptes. En particulier, les valeurs réelles définitives peuvent se révéler différentes des valeurs estimées.

Ainsi, pour la préparation des comptes consolidés semestriels, les jugements significatifs exercés pour l'application des méthodes comptables du Groupe et les sources principales d'incertitudes relatives aux estimations sont similaires à ceux et celles décrits dans les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

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

- la charge d'impôt du semestre est évaluée en appliquant au résultat avant impôt du semestre le taux d'impôt effectif moyen estimé pour l'ensemble de l'exercice ;
- la charge relative à l'intéressement contractuel (partie qualité) du personnel correspond à la moitié de la charge estimée pour l'ensemble de l'exercice ;
- la charge de participation des salariés et la charge relative à l'intéressement (partie rentabilité) sont estimées sur la base du budget de l'exercice 2025. Ces éléments font l'objet d'une réestimation en fonction de l'avancement des résultats ;

- les montants reconnus au titre des engagements de retraite dans le bilan consolidé au 30 juin sont déterminés en ajustant la valeur nette comptable à l'ouverture des droits accumulés, des frais d'intérêts et des cotisations au plan en fonction des montants estimés au 31 décembre 2024 pour 2025 ainsi que des gains et pertes actuariels de la période.

Pour établir ses états financiers consolidés, STEF doit procéder à des estimations, faire des hypothèses et recourir à des jugements qui affectent la valeur comptable de certains éléments d'actifs ou de passifs, de produits et de charges, ainsi que les informations données dans certaines notes de l'annexe. STEF revoit ses estimations et jugements de manière régulière pour prendre en compte l'expérience passée et les autres facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. En fonction de l'évolution de ces hypothèses ou de conditions différentes qui pourraient advenir notamment dans le contexte de la crise inflationniste actuelle, les montants figurant dans ses futurs états financiers pourraient différer des estimations actuelles, en particulier dans les domaines suivants

- les flux de trésorerie prévisionnels et les taux d'actualisation et de croissance utilisés pour réaliser les tests de perte de valeur du goodwill et des autres actifs corporels et incorporels quand des indicateurs de perte de valeur ont été détectés par le Groupe sur ces actifs ;
- la prise en compte des perspectives de résultats imposables futurs permettant la reconnaissance des impôts différés actifs ;
- les estimations et jugements relatifs à l'issue des litiges en cours, et de manière générale à l'ensemble des provisions et passifs éventuels.

NOTE 5 | CARACTÈRE SAISONNIER DE L'ACTIVITÉ

L'activité du second semestre des activités poursuivies est généralement plus soutenue que celle du premier en raison de la concentration de la période estivale et de la période festive de fin d'année. Les résultats opérationnels du premier semestre sont, de ce fait, traditionnellement inférieurs à ceux du second semestre.

NOTE 6 | FAITS MARQUANTS

En février 2025, un contrôle fiscal a été ouvert pour les entités STEF Italia et SVAT (fusionnée dans STEF Italia en 2024) au titre des exercices 2019 à 2024 ciblé sur la TVA des fournisseurs (sous-traitants transport et coopératives).

Ce contrôle s'inscrit dans un cadre plus large de vérifications menées par le Procureur de la République de Milan concernant les coopératives en Italie et porte sur le non-reversement à l'État italien de la TVA collectée par certains fournisseurs, alors-même que STEF Italia et SVAT avaient bien payé cette TVA auprès des fournisseurs.

Les discussions avec l'Administration fiscale italienne ont été menées tout au long du premier semestre 2025. Ces échanges ont abouti à la signature d'un protocole d'accord en date du 5 août 2025 en vue de clôturer le contrôle fiscal de STEF Italia. A ce titre, une provision de l'ordre de 30 M€ a été reconnue dans les comptes du Groupe au 30 juin 2025 afin de couvrir le montant du protocole ainsi que le risque résiduel sur le contrôle SVAT.

Le Groupe continue de renforcer ses procédures de contrôle interne concernant la conformité fiscale de ses fournisseurs (sous-traitants transport et coopératives). En outre, conformément à la nouvelle réglementation applicable en Italie depuis le 28 juillet 2025, l'option pour l'autoliquidation de TVA sur les prestations de sous-traitance transport et logistique sera mise en place avec les fournisseurs de STEF Italia.

NOTE 7 | PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

7.1 ACQUISITIONS DE LA PÉRIODE

Aucune variation de périmètre n'est intervenue au premier semestre 2025.

7.2 CESSIONS, LIQUIDATION

En avril 2025, le Groupe STEF a vendu 11 % des titres de la société Medsealog à la société Olano pour un prix de vente de 0,9 M€. Cette cession génère une plus value de 0,5 M€ dans les comptes consolidés au 30 juin 2025. La participation du groupe dans Medsealog a diminué de 40 % à 29 %. Cette transaction n'a pas modifié la méthode de la consolidation (mise en équivalence) appliquée à la société Medsealog.

7.3 SUIVI DES ACQUISITIONS ET CESSIONS RÉALISÉES EN 2024

Au cours du 1^{er} semestre 2025, le Groupe a poursuivi le travail d'allocation du prix d'acquisition des sociétés Montfrisa, Long Lane Deliveries et du Groupe TDL. Ce travail qui n'a conduit à aucune modification sur le semestre sera finalisé au 31 décembre 2025. Le Groupe a également reçu, au 1^{er} semestre 2025, le complément de prix de 0,6 M€ de la société Bollore Solutions Logistiques à la suite de la cession de la société STEF Logistique Santé en février 2024.

Ainsi le prix définitif de cette vente s'établit à 4,6 M€. Ce complément de prix a été reconnu dans le compte de résultat au 1^{er} semestre 2025.

Enfin, les travaux d'allocations du prix d'acquisition des Groupes Bakker (STEF Zeewolde) et Centeno ont été finalisés sans donner lieu à modification du Goodwill.

7.4 TRÉSORERIE AFFECTÉE AUX ACQUISITIONS ET CESSIONS DE FILIALES

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Décassements nets suite à l'acquisition de participations consolidées	0	(41 020)
Décassements nets suite à l'acquisition d'intérêts ne donnant pas le contrôle	0	0
Encaissements nets suite à la cession de filiales	880	3 683
Autres éléments (compléments de prix/recapitalisation...)	560	0
Total encaissements et décaissements liés aux acquisitions et cessions de filiales nets de la trésorerie acquise	1 440	(37 337)

En 2024, les décaissements nets correspondaient notamment à l'acquisition du Groupe Bakker.

NOTE 8 | GESTION DES RISQUES FINANCIERS

Le Groupe couvre le risque de taux sur la dette à taux variable liée aux financements immobiliers à long terme par l'intermédiaire de swaps de taux.

Au 30 juin 2025, le montant notionnel total des instruments destinés à couvrir le risque de taux sur la dette à taux variable s'élève à 79 M€ contre 63 M€ au 31 décembre 2024.

La part de la dette à taux fixe (après prise en compte des instruments de couverture) rapportée à l'endettement brute total s'établit à 61,1 % au 30 juin 2025 contre 59,5 % au 31 décembre 2024.

L'exposition du Groupe au risque de crédit client n'a pas enregistré d'évolution défavorable significative au cours du semestre écoulé. Aucun de ses clients n'est d'une taille telle que sa défaillance puisse avoir un effet significatif sur la situation financière du Groupe qui, nonobstant les mécanismes de protection dont il dispose du fait de la réglementation applicable, continue à recourir à l'assurance-crédit.

En ce qui concerne le risque de change, l'essentiel des flux hors zone euro concerne la Suisse et le Royaume-Uni. Sur ces périmètres, les revenus et les coûts associés sont majoritairement domestiques et comptabilisés en devise locale ce qui limite l'impact d'une variation du taux de change sur les résultats du Groupe.

Concernant enfin le risque de liquidité, le Groupe demeure peu exposé compte tenu des marges existantes sur les lignes de crédit disponibles en raison de sa politique active de centralisation de la trésorerie en France et dans ses principales filiales européennes.

NOTE 9 | INFORMATION SECTORIELLE

Pour rappel, le Groupe identifie deux secteurs opérationnels basés sur l'information transmise, en interne, à la Direction Générale qui est le principal décideur opérationnel du Groupe.

1 ^{er} semestre 2025	France	International	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires des activités (ventes inter-activités incluses)	1 216 663	965 175	377 870	2 559 709
Inter-activités	(25 450)	(11 576)	(48 626)	(85 652)
Chiffre d'affaires net consolidé	1 191 213	953 599	329 244	2 474 057
Résultat opérationnel courant	47 668	27 457	4 759	79 884
<i>Autres charges et produits opérationnels</i>	<i>12 297</i>	<i>(36 198)</i>	<i>(109)</i>	<i>(24 010)</i>
Résultat opérationnel	59 965	(8 741)	4 650	55 874

1 ^{er} semestre 2024	France	International	Autres	Données consolidées
Chiffre d'affaires des activités (ventes inter-activités incluses)	1 191 739	871 362	334 147	2 397 249
Inter-activités	(18 914)	(12 441)	(40 704)	(72 059)
Chiffre d'affaires net consolidé	1 172 825	858 921	293 443	2 325 190
Résultat opérationnel courant	47 366	48 445	3 630	99 441
<i>Autres charges et produits opérationnels</i>	<i>6 012</i>	<i>1 144</i>	<i>42</i>	<i>7 198</i>
Résultat opérationnel	53 378	49 589	3 672	106 639

Au sein du secteur International, seul l'Italie représente plus de 10 % du chiffre d'affaires du Groupe. Au titre du 1^{er} semestre 2025, son chiffre d'affaires et son résultat opérationnel s'établissent respectivement à 299 M€ et -30,7 M€ (291 M€ et 17,1 M€ au 1^{er} semestre 2024). Le résultat de l'Italie est notamment impacté par les suites de l'incident opérationnel survenue en fin d'année 2024 et par les conséquences du contrôle fiscal démarré en début d'année (cf. Note 6)

Le Chiffre d'affaires « Autres » inclut les ventes de marchandises pour l'activité Food Service (restauration hors domicile) pour 322 M€ au 1^{er} semestre 2025 contre 285 M€ au 1^{er} semestre 2024. Le Groupe estime que cette activité, qui n'est pas génératrice de résultat, n'est pas représentative de la valeur ajoutée que le Groupe propose à ses clients et de ce fait il n'a pas jugé nécessaire de présenter un secteur spécifique à ce titre. Les éléments relatifs aux activités de Transport et de Logistique sont classés dans les secteurs correspondants.

Le reliquat inclut l'activité de la société STEF SA (holding du groupe sans activité opérationnelle) et des prestations de services informatiques à destination des clients externes.

NOTE 10 | CONSOMMATIONS EN PROVENANCE DE TIERS

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Achats hors énergie (dont marchandises RHD)	(344 439)	(305 356)
Achats de gazole et autres carburants	(87 084)	(90 209)
Achats d'autres énergies	(32 012)	(31 121)
Sous-traitance transport	(718 591)	(702 087)
Loyers et charges locatives	(23 219)	(20 731)
Entretien et maintenance	(80 538)	(69 216)
Personnels externes et rémunérations d'intermédiaires	(126 484)	(106 913)
Assurances et avaries	(44 851)	(37 915)
Services extérieurs et divers	(45 984)	(45 184)
Total :	(1 503 203)	(1 408 732)

La hausse de ce poste s'explique essentiellement par un effet périmètre important (+25 M€) et par l'augmentation des achats de marchandises pour l'activité Food Service en miroir des produits reconnus au titre de cette activité (+ 35 M€).

Pour le carburant, le dispositif réglementaire du pied de facture existant en France, ainsi que les dispositifs contractuels à l'international, permettent de limiter l'exposition du Groupe. Concernant l'électricité, de par son activité, le Groupe bénéficie de quotas d'électricité à prix fixe « ARENH » en France, cependant le Groupe reste exposé aux variations des prix spot de l'électricité sur une partie de sa consommation.

Les charges de loyers et charges locatives correspondent essentiellement aux charges relatives aux contrats de location exemptés selon la norme IFRS 16 (courte durée et/ou dont la valeur du bien unitaire est faible) ainsi qu'aux composantes services des contrats de location (principalement les charges locatives immobilières et les contrats de maintenance et d'entretien pour le matériel roulant).

NOTE 11 | CHARGES DE PERSONNEL

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Salaires et rémunérations	(692 858)	(644 440)
Charges nettes d'indemnités de départ à la retraite et médailles du travail	(2 405)	(2 080)
Intéressement et participation des salariés (yc. abondement)	(25 574)	(28 203)
Charges de personnel	(720 837)	(674 723)

Le poste « Salaires et rémunérations » intègre la charge relative aux plans d'attribution d'actions de performance. Au 30 juin 2025, celle-ci, incluant les charges patronales, s'établit à 1,7 millions d'euros (3,8 millions d'euros au 30 juin 2024) au titre du plan 2022 (dénouement en avril 2025). Le groupe a également mis en place un nouveau plan au 1^{er} semestre 2025 pour un maximum de 35 274 titres à attribuer.

La hausse principale du poste de charges de personnel est principalement liée à la progression des effectifs du Groupe incluant les intégrations des sociétés récentes.

NOTE 12 | DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Amortissements des immobilisations incorporelles	(2 400)	(2 239)
Amortissements des immobilisations corporelles	(81 464)	(71 544)
Amortissements des droits d'utilisation	(46 784)	(42 874)
Total	(130 647)	(116 657)

La progression des charges d'amortissements sur la période est notamment expliquée par les investissements récents dans le parc de véhicules, les entrepôts et plateformes du Groupe ainsi que les effets périmètre.

NOTE 13 | AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Plus/(moins value) sur cessions d'actifs immobiliers	0	0
Plus/(moins value) sur cessions de matériels roulants	2 494	2 837
Plus/(moins value) sur cessions des filiales & actifs financiers	1 096	2 650
Dépréciations d'actifs, mises au rebut et autres	(852)	667
Autres produits opérationnels	13 099	1 398
Autres charges opérationnelles	(39 847)	(354)
Total	(24 010)	7 198

La ligne "Autres charges opérationnelles" intègre la provision au titre du contrôle fiscal en Italie (cf. Note 6).

Par ailleurs, dans deux jugements rendus le 27 mars 2025, le Tribunal Administratif de Montreuil a prononcé la décharge totale des droits et intérêts de retard mis à la charge de la BU FoodService (STEF France) dans le cadre de plusieurs contrôles fiscaux antérieurs portant sur la TVA, pour un montant total de 13 M€. Ce produit a été reconnu dans la ligne "Autres produits opérationnels".

NOTE 14 | PASSAGE DU RÉSULTAT OPÉRATIONNEL À L'EBITDA

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Résultat opérationnel	55 874	106 639
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations des immobilisations	130 647	116 657
Dotations nettes sur dépréciations et provisions et autres éléments sans impact sur la trésorerie comptabilisés en charges de personnel et en autres produits & charges opérationnelles	29 773	(4 397)
Total	216 295	218 898

Les « dotations nettes sur dépréciations et provisions et autres éléments sans impact sur la trésorerie comptabilisés en charges de personnel et en autres produits & charges opérationnelles » comprennent notamment la provision du contrôle fiscal en Italie (cf. note 6).

NOTE 15 | RÉSULTAT FINANCIER

	1 ^{er} semestre 2025	1 ^{er} semestre 2024
Produits financiers	1 428	1 347
Dividendes perçus de participation non consolidées		
Produit de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat	26	24
Autres produits financiers	1 119	1 323
Gain de change net	283	0
Charges financières	(21 064)	(19 853)
Charges nettes d'intérêt sur passifs financiers au coût amorti	(16 807)	(16 593)
Charges d'intérêts sur les obligations locatives	(4 257)	(3 244)
Charge de juste valeur des actifs et passifs financiers désignés à la juste valeur par le résultat	0	0
Perte de change nette		(16)
Total	(19 636)	(18 506)

Le coût de la dette appliqué à l'endettement moyen du semestre est en baisse sur la période (2,8 % au 1^{er} semestre 2025 vs. 3,0 % au 1^{er} semestre 2024) consécutif de la diminution des taux de marché sur la période (E3M moyen de 2,3 % au 1^{er} semestre 2025 vs. 3,9% au 1^{er} semestre 2024).

NOTE 16 | CHARGE D'IMPÔT

Le taux d'impôt effectif supporté au cours du premier semestre 2025 et appliqué aux résultats avant impôts des sociétés du Groupe s'établit à 38,5 % en hausse de 13,2 points par rapport au taux d'impôt effectif de l'exercice 2024 (25,4 %) et de 11,5 point par rapport au taux effectif d'impôt du 1^{er} semestre 2024 (27,0 %). La progression du taux est essentiellement liée à l'application de la surtaxe d'IS en France en 2025. La charge d'impôt est également majorée par la non-déductibilité de la provision du contrôle fiscal en Italie (cf. Note 6).

NOTE 17 | RÉSULTAT DE LA PÉRIODE DES ACTIVITÉS ABANDONNÉES

Le résultat des activités abandonnées correspondait à la cession du segment opérationnel Maritime du Groupe STEF au 31 mai 2023. L'exercice 2024 a été marqué par une reprise de provision de 8,5 M€, reconnue en 2023 lors de la cession, liée à l'extinction de risques relatifs aux garanties accordées à l'acquéreur. Ce montant a été reconnu lors du second semestre 2024 et n'impacte donc pas le 1^{er} semestre 2024. Il n'y a aucun nouvel élément au 1^{er} semestre 2025.

Résultat des activités abandonnées	S1 2025	S1 2024
Résultat de la période avant impôt des activités abandonnées	0	0
Produit / (charge d'impôt) sur le résultat associé	0	0
Résultat de cession avant impôt	0	0
Charge d'impôt relative à la cession	0	0
Total	0	0

NOTE 18 | IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

La progression des immobilisations incorporelles et corporelles – y compris droits d'utilisation de 41 M€ est notamment portée par les investissements bruts suivants :

- 104 M€ d'investissements immobiliers dont 21 M€ au titre des droits d'utilisation liés aux contrats de location.
- l'acquisition de matériels roulants pour 46 M€ dont 15 M€ au titre des droits d'utilisation liés aux contrats de location.

Le Groupe n'a pas identifié d'indice de perte de valeur sur le semestre nécessitant la réalisation de test de dépréciation au 30 juin 2025.

NOTE 19 | CAPITAUX PROPRES

Le capital social de STEF S.A est composé, au 30 juin 2025 de 12 850 000 actions libérées d'une valeur nominale de 1 euro.

Le dividende versé au premier semestre 2025, au titre du résultat de l'exercice 2024, s'est élevé à 4,15 euros par action soit un total décaissé de 52 482 k€.

NOTE 20 | PROVISIONS

L'évolution des provisions pour risques et charges se présente comme suit :

	31 décembre 2024	Dotations	Reprises	Périmètre	Autres variations	30 juin 2025
Indemnités de départ à la retraite	17 158	1 692	(1 682)		(1 935)	15 233
Médailles du travail	13 685	713	(542)		(20)	13 836
Provisions litiges	17 699	14 103	(16 652)		7	15 157
Autres provisions	31 961	35 936	(9 786)		(49)	58 062
Total	80 503	52 444	(28 662)	0	(1 997)	102 288
Courantes	35 607	47 056	(25 369)		7	57 301
Non courantes	44 896	5 388	(3 293)		(2 004)	44 987

Le taux d'actualisation des engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière et aux médailles du travail a été mis à jour et est en hausse sur la période (3,70 % au 30 juin 2025 vs. 3,40 % au 31 décembre 2024 en zone Euro et 1,30 % au 30 juin 2025 vs. 0,90 % au 31 décembre 2024 en Suisse) qui a eu pour effet de réduire les engagements relatifs aux indemnités de fin de carrière et aux médailles du travail (- 2 M€).

Les "Provisions litiges" couvre les coûts engendrés par les avaries intervenues pendant les prestations de transport, manutention ou entreposage et également les risques dans des contentieux divers.

Les "Autres provisions" couvrent essentiellement des risques fiscaux et sociaux et notamment la dotation relative au contrôle fiscal en Italie (cf. Note 6).

NOTE 21 | EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES

Le détail des dettes financières courantes et non courantes est composé des catégories de dettes suivantes :

	30 juin 2025	31 décembre 2024
Dettes financières non courantes		
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit confirmées à plus d'un an	681 853	569 173
Obligations locatives	248 241	249 797
Juste valeur des instruments financiers dérivés	137	211
Total	930 232	819 181
Dettes financières courantes		
Part à moins d'un an des :		
— Emprunts bancaires et de lignes de crédit spot	285 004	268 470
— Obligations locatives	70 983	72 881
— Autres dettes financières diverses	3 524	3 061
— Billets de trésorerie	192 000	182 000
Juste valeur des instruments financiers dérivés	143	69
Découverts bancaires et crédits à court terme (a)	88 033	79 816
Total	639 688	606 297
TOTAL DES DETTES FINANCIÈRES (b)	1 569 920	1 425 478
VMP et placements	763	60
Trésorerie active	116 275	85 062
Total trésorerie et équivalent de trésorerie (c)	117 038	85 122
Découvert bancaire et crédits à court terme (a)	(88 033)	(79 816)
Total trésorerie nette (c) - (a)	29 005	5 306
Endettement net (b) - (c)	1 452 882	1 340 356
Ratio Endettement net/Total des capitaux propres	1,17	1,05

Les variations des activités de financement, au cours du semestre, détaillées par flux cash et non cash figurent ci-dessous :

	31 décembre 2024	Flux de trésorerie		Flux non cash					30 juin 2025
		Nou- veaux emprunts	Remb.	Mouve- ments périmètre	Varia- tion de juste valeur	Effet de change	Nouvelles obliga- tions locatives	Reclassement et autres mouve- ments*	
Emprunts bancaires et tirages de lignes de crédit	837 643	203 350	(74 494)			359			966 858
Obligations locatives (IFRS16)	322 678		(37 987)			(1 368)	37 505	(1 603)	319 224
Billets de trésorerie	182 000	10 000							192 000
Dettes financières diverses & ICNE	3 061							463	3 524
Découverts bancaires et crédits à court terme	79 816	8 217							88 033
Juste valeur des instruments financiers dérivés	280								280
Total :	1 425 478	221 567	(112 480)	0	0	(1 010)	37 505	(1 140)	1 569 920

* Les reclassements et autres mouvements intègrent notamment les résiliations de contrats de location

Les besoins de trésorerie courante nécessaires à l'exploitation du Groupe sont assurés, majoritairement, par les lignes de crédit obtenues au niveau de la société mère. Le Groupe dispose de 15 lignes de crédit confirmées à moyen terme (allant de 1 à 5 ans pour une maturité résiduelle moyenne de 17 mois) pour un total de 370 M€, utilisées à hauteur de 220 M€ au 30 juin 2025 (soit 150 M€ de lignes disponibles). Au 31 décembre 2024, 14 lignes de crédit étaient disponibles pour 340 M€ dont 190 M€ utilisés à cette date.

L'encours du programme de billets de trésorerie, émis par STEF SA, sur des maturités inférieures à 1 an, au 30 juin 2025 est de 192 M€ (182 M€ au 31 décembre 2024).

Enfin, le Groupe dispose également d'un crédit spot de 5 M€ (non utilisé au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024) et d'autorisations de découvert, sans échéance convenue, pour un montant disponible maximal de 167 M€ (167 M€ au 31 décembre 2024) dont 88 M€ ont été utilisés au 30 juin 2025 (80 M€ au 31 décembre 2024).

NOTE 22 | INFORMATIONS SUR LA JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS PAR CATÉGORIE

	Valeur au bilan 30/06/2025	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autre résultat global	Instruments financiers au coût amorti	Actifs non qualifiés de financiers
Titres de participation non consolidés	407		407		
Autres actifs financiers non courants (y.c juste valeur des dérivés)	1 014		1 014		
Prêts et créances des activités de financement	43 957			43 957	
Titres de placement	769		769		
s/total : actifs financiers non courants	46 147		2 190	43 957	0
Clients	810 188			810 188	
Autres actifs financiers courants	208 727		468	208 259	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	117 038	117 038			
Actifs	1 182 100	117 038	2 658	1 062 404	0

	Valeur au bilan 30/06/2025	Juste valeur par résultat	Juste valeur par autre résultat global	Instruments financiers au coût amorti	Passifs non qualifiés de financiers
Passifs financiers dérivés	280		280		
Dettes des activités de financement	1 481 607			1 162 382	319 224
Passifs financiers courants	88 033			88 033	
s/total : dettes financières	1 569 920	0	280	1 250 415	319 224
Fournisseurs	630 415			630 415	
Autres créanciers	485 916			485 916	
Passifs	2 686 251	0	280	2 366 746	319 224

Les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur sont classés selon le niveau de hiérarchie suivant :

- Niveau 1 : instruments financiers faisant l'objet de cotation sur un marché actif ;
- Niveau 2 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant sur des paramètres observables ;
- Niveau 3 : instruments financiers dont l'évaluation fait appel à l'utilisation de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des paramètres non observables.

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Actifs financiers à la juste valeur par autre résultat global (hors dérivés)		1 176	
Autres débiteurs			
Instruments dérivés		1 202	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	117 038		
Actifs	117 038	2 378	0
Instruments dérivés		0	
Passifs	0	0	0

NOTE 23 | OPÉRATIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Les parties liées, par rapport au Groupe STEF, sont les entreprises associées, les administrateurs (y compris les membres de la direction générale du Groupe) ainsi que les structures d'actionnariat des cadres et dirigeants non-administrateurs et le fonds commun de placement des salariés.

La nature, les termes et les montants des opérations avec les parties liées n'ont connu aucune évolution significative au cours du 1^{er} semestre 2025.

La valeur des titres et la quote-part du Groupe dans les résultats des entreprises associées se décomposent comme suit :

30 juin 2025	Part du groupe	Actif net de la société	Valeur de mise en équivalence	Résultat net	Quote part résultat
GROUPE PRIMEVER	40%	85 022	34 707	2 532	1 013
MESSAGERIES LAITIÈRES	39%	14 804	7 064	1 341	519
QSL STEF	49%	9 535	4 672	1 074	526
QSL PORTUGAL	49%	971	476	130	64
FROID COMBI	26%	8 796	2 243	3 113	794
NORFRIGO	38%	26 618	7 145	606	228
MEDSEALOG	29%	2 043	969	214	62
OLANO SEAFOOD IBERICA	32%	8 431	3 044	1 292	413
OLANO VALENCIA	40%	7 674	3 964	885	354
SNC NORMANDIE EXPORT LOGISTICS	39%	7 070	2 735	97	38
BOURGOGNE LOGISTIQUE FRAIS	39%	3 018	1 177	0	0
GROUPE TRANSPORT LAUQUE	30%	(8 722)	(340)	0	0
ROUCAYROL	30%	5 906	3 046	19	6
AUTRES (SSCV)	49%	(227)	(412)	(21)	(10)
TOTAL		170 939	70 490	11 282	4 007

La contribution au résultat des sociétés mises en équivalence est positive à hauteur de 4,0 M€ contre une quote-part de résultat positive au 30 juin 2024 de 3,1 M€.

NOTE 24 | ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements hors bilan mentionnés dans l'annexe aux comptes consolidés de l'exercice 2024 n'ont pas connu d'évolution significative au cours du 1^{er} semestre 2025 à l'exception des garanties générales accordées au Groupe CMA-CGM dans le cadre de la cession de la Méridionale et de ses filiales qui sont arrivées à échéance au cours du premier semestre 2025.

NOTE 25 | PASSIFS ÉVENTUELS

Au 30 juin 2025 comme au 31 décembre 2024, il n'existait aucun litige ou contentieux susceptible d'avoir des incidences significatives sur la situation financière du Groupe et ses résultats futurs.

NOTE 26 | ÉVÉNEMENTS POST CLÔTURE

Le 12 août 2025, STEF a signé un protocole d'acquisition de Cavegn (80 MCHF de chiffre d'affaires en 2024), Groupe spécialisé en transport et logistique de produits alimentaires en Suisse. L'acquisition reste notamment conditionnée à une restructuration préalable du Groupe, sans impact matériel sur le périmètre d'activité.

3



**ATTESTATION
DU RESPONSABLE DU RAPPORT
FINANCIER SEMESTRIEL**



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés au 30 juin 2025 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de la consolidation du groupe STEF et que le rapport d'activité du premier semestre 2025 présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du règlement général de l'A.M.F.

Fait à Paris, le 4 septembre 2025

Stanislas LEMOR
Président Directeur général

4



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIÈRE SEMESTRIELLE 2025

FORVIS MAZARS

45, rue Kléber 92300 Levallois-Perret S.A. à
directoire et conseil de surveillance au capital de
€ 8 320 000 784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

ERNST & YOUNG Audit

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

STEF

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

FORVIS MAZARS

45, rue Kléber 92300 Levallois-Perret S.A. à
directoire et conseil de surveillance au capital de
€ 8 320 000 784 824 153 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

ERNST & YOUNG Audit

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

STEF

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

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

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 consolidés semestriels résumés de la société STEF, relatifs à la période du 1^{er} janvier 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 consolidés semestriels résumés 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.

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

2. VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

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

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

Levallois-Perret et Paris-La Défense, le 4 septembre 2025

Les Commissaires aux Comptes

FORVIS MAZARS
Erwan Candau

ERNST & YOUNG Audit
Denis Thibon



Société anonyme au capital de 12.850.000 €

Siège social : 93, boulevard Malesherbes -
75008 PARIS.

999 990 005 RCS Paris