



# COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Puteaux, le 30 septembre 2025

Résultats du premier semestre 2025

## Trajectoire de reprise confirmée Cash-flow libre positif Objectifs de cessions dépassés Nouvelles perspectives à moyen terme

### Poursuite de la trajectoire de reprise de nos activités : nouvelles hausses des taux d'occupation et du chiffre d'affaires

- **Poursuite de la hausse des taux d'occupation** : +1,7pt sur un an à 87%, **et +1,9pt sur les maisons de retraite**
- **Une dynamique favorable qui se poursuit** depuis la fin du premier semestre
- **Croissance soutenue du chiffre d'affaires de +6,2%** en organique<sup>1</sup>
- **Surperformance** sur les maisons de retraite (+8,6%) et à l'international (+8,1%)

### Marges opérationnelles et Cash-Flow en nette amélioration : maîtrise des charges qui accentue la dynamique favorable de l'activité

- **EBITDAR** en hausse de **+19,5%** sur un an à périmètre constant<sup>1</sup>, avec une forte dynamique de croissance en Europe du Nord et en France
- **EBITDA (hors IFRS 16)** en croissance de **+79%** à périmètre constant<sup>1</sup>
- **Cash-flow opérationnel net courant** de 62 M€, en hausse de +74 M€
- **Cash-flow Libre (FCF)** maintenant positif (à 26 M€) en amélioration de +204 M€
- Performance soutenue par la reprise de l'activité, la maîtrise des charges opérationnelles, des capex de développement et du BFR, et la poursuite des cessions
- **Résultat Net part du Groupe** encore déficitaire (-137 M€), mais dont la dynamique favorable nourrit la confiance à moyen terme

### Objectifs de cession atteints et largement dépassés : 2,1 Md€ 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)
- **et 1,16 Md€ de cessions sécurisées<sup>2</sup> à date**, dont **761 M€ au titre du partenariat immobilier** sécurisé au mois de septembre, avec la création d'une foncière

### Amélioration embarquée de la structure financière : dynamique opérationnelle, cessions et nouveaux programmes d'affacturage

- Stabilité de l'**endettement net** au 30 juin 2025 hors IFRS<sup>3</sup>, mais **en baisse de -233 M€ post IFRS 5 à 4 468 M€** (intégrant l'impact de cessions en cours de négociations très avancées)
- Le **closing** d'opérations sous promesses à date (et notamment le projet de foncière) permettra de réduire plus significativement encore l'endettement net du Groupe
- **Ratio dette nette / EBITDA<sup>4</sup> en rapide amélioration** à 15,4x (vs. 19,5x à fin décembre 2024, et près de 23x à fin juin 2024) ...
- ... et proche de **13x proforma des principales cessions sécurisées depuis fin juin 2025**
- **Accès à la liquidité renforcé de plus de 200 M€** avec 2 nouveaux programmes d'affacturage

### Confirmation des objectifs 2025 et poursuite attendue de la dynamique à moyen terme (2028)

- **EBITDAR 2025 attendu en hausse de +15% à +18% à périmètre constant<sup>5</sup>** par rapport à 2024
- **Taux de croissance annuel moyen (TCAM) du chiffre d'affaires** à périmètre constant<sup>6</sup> attendu **entre +4% et +5% (2024-2028)**
- **Taux de croissance annuel moyen (TCAM) de l'EBITDAR à périmètre constant<sup>1</sup>** attendu **entre +12% et +16% (2024-2028)**

<sup>1</sup> Périmètre constant Intégrant un ajustement « à nombre de jours constants » lié à la différence calendaire entre 2024 et 2025 (année 2024 bissextile)

<sup>2</sup> Ou cessions partielles

<sup>3</sup> hors impact IFRS 16, IFRS 5, intérêts échus non payés et intérêts courus non échus

<sup>4</sup> Dette nette hors IFRS 16 et IFRS 5, EBITDA sur 12 mois glissants

<sup>5</sup> Excluant les effets des cessions intervenues en 2025 ou qui pourraient intervenir sur la période

<sup>6</sup> TCAM à périmètre constant (excluant les effets des cessions opérationnelles réalisées ou qui pourraient intervenir sur la période)

# COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Principaux agrégats du compte de résultat - (en M€)	S1 2024	S1 2025	Var. (%)	Organique
CHIFFRE D'AFFAIRES	2 772	2 908	+4,9%	+6,2%
Charges de personnel	(1 896)	(1 960)	+3,4%	
Autres Coûts	(537)	(546)	+1,8%	
EBITDA*	339	401	+18,5%	+19,5%
Marge d'EBITDA (%)	12,2%	13,8%	+1,6pts	
EBITDA	316	380	+20,2%	
Marge d'EBITDA (%)	11,4%	13,1%	+1,7pts	
EBITDA pré-IFRS 16	92	158	+72,1%	+79,3%
Marge d'EBITDA pré-IFRS 16 (%)	3,3%	5,4%	+2,1pts	
EBIT	(14)	102	+€116m	
Non courant	(11)	(79)		
Frais Financiers Nets	(176)	(160)		
RESULTAT NET PART DU GROUPE	(257)	(137)	+€120m	
Principaux agrégats de Cash Flow - (en M€)				
Cash Flow Opérationnel Net Courant	(12)	62	+74 M€	
Cash Flow libre récurrent **	(131)	(45)	+86 M€	
Cash Flow libre	(178)	26	+204 M€	
Principaux agrégats de Bilan - (en M€)				
	FY 2024	S1 2025		
Dette financière nette (hors IFRS 16 et IFRS 5)	4 775	4 777	+2 M€	
Dette financière nette (hors IFRS 16)	4 701	4 468	(233 M€)	
Position de trésorerie (hors IFRS 5)	524	399	(125 M€)	
Position de trésorerie (Post IFRS 5)	519	376	(143 M€)	
Dette nette / EBITDA***	19,5x	15,4x	-4,1x	

(\*) y compris plus values de cessions immobilières de 5 M€ au S1 2025 vs. 14 M€ au S1 2024

(\*\*) Cash Flow libre avant financements, Capex de développement, cessions/acquisitions et éléments non récurrents

(\*\*\*) Dette nette hors IFRS 16 et IFRS 5, EBITDA hors IFRS 16 sur 12 mois glissants

**Laurent Guillot, Directeur Général :** « Nous sommes fiers des résultats de ce premier semestre qui démontrent que nous sommes au rendez-vous de nos engagements tant opérationnels que financiers, en ligne avec la stratégie annoncée. Avec une visibilité qui s'améliore, nous sommes aujourd'hui confiants pour l'avenir, comme en témoigne la confirmation de notre guidance sur 2025 mais aussi les perspectives à horizon 2028 que nous partageons aujourd'hui.

Le redressement de notre performance opérationnelle entamé depuis plus d'un an se poursuit, ce qui témoigne de la bonne marche de notre plan de refondation entrepris depuis mi-2022 et de la mobilisation de toutes les équipes d'emeis.

Par ailleurs, l'annonce récente de la création par emeis d'une foncière dédiée à l'immobilier de santé opéré en Europe, nous permet à la fois de dépasser notre ambition en matière de cessions et de réduire notre endettement net de près de 700 millions d'euros, avec une gouvernance permettant de garder le contrôle de notre patrimoine.

En devenant Société à Mission en juin 2025, le Groupe ouvre également un nouveau chapitre au service d'un projet de société inclusif, durable et profondément humain. Je remercie vivement les équipes d'emeis qui se mobilisent chaque jour avec un engagement renforcé auprès de nos résidents, de nos patients et de leurs proches. »

## Contacts presse

Isabelle HERRIER NAUFLE  
Directrice relations presse &  
e-reputation  
07 70 29 53 74  
[isabelle.herrier@emeis.com](mailto:isabelle.herrier@emeis.com)

IMAGE 7  
Charlotte LE BARBIER // Laurence HEILBRONN  
06 78 37 27 60 // 06 89 87 61 37  
[clebarbier@image7.fr](mailto:clebarbier@image7.fr) // [lheilbronn@image7.fr](mailto:lheilbronn@image7.fr)

## Relations Investisseurs

Samuel Henry Diesbach  
Directeur Relations Investisseurs  
Marchés de Capitaux et Dettes  
[Samuel.henry-diesbach@emeis.com](mailto:Samuel.henry-diesbach@emeis.com)

N° vert actionnaires  
0 805 480 480

NEWCAP  
Dusan ORESANSKY  
01 44 71 94 94  
[emeis@newcap.eu](mailto:emeis@newcap.eu)

## A propos de emeis

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.

En juin 2025, emeis est devenu société à mission, inscrivant dans ses statuts quatre engagements : *œuvrer au changement de regard sur les plus fragiles et leurs proches pour une véritable inclusion ; contribuer à la juste reconnaissance et à l'attractivité de nos métiers ; faire du soin aux plus fragiles, une contribution majeure au lien social de proximité et à la cohésion territoriale ; et innover pour contribuer à un soin respectueux de la planète et du vivant.*

emeis, détenue à 50,3% par la Caisse des Dépôts, CNP Assurances, MAIF et MACSF Epargne Retraite, est cotée sur Euronext Paris (ISIN : FR001400NLM4) et membre des indices SBF 120, CAC Mid 60 et CAC All-Tradable.

Site : [www.emeis.com](http://www.emeis.com)

## 1- Principaux éléments du compte de résultat à fin juin 2025

L'ensemble des agrégats du compte de résultat du Groupe s'inscrivent en forte amélioration par rapport au premier semestre 2024.

(en M€)	S1 2024	S1 2025	Var.
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	<b>2 772</b>	<b>2 908</b>	<b>+4,9%</b>
Charges de personnel	(1 896)	(1 960)	+3,4%
Autres Coûts	(537)	(546)	+1,8%
<b>EBITDAR</b>	<b>339</b>	<b>401</b>	<b>+18,5%</b>
Marge d'EBITDAR (%)	12,2%	13,8%	
<b>EBITDA</b>	<b>316</b>	<b>380</b>	<b>+20,2%</b>
Marge d'EBITDA (%)	11,4%	13,1%	
<b>EBITDA pré-IFRS 16</b>	<b>92</b>	<b>158</b>	<b>+72,1%</b>
Marge d'EBITDA pré-IFRS 16 (%)	3,3%	5,4%	
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>(14)</b>	<b>102</b>	<b>+116 M€</b>
Non courant	(12)	(79)	(67 M€)
Charges financières nettes	(176)	(160)	+16 M€
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>(202)</b>	<b>(137)</b>	<b>+65 M€</b>
Charge d'impôts	(33)	0	-
QP de résultat dans les entreprises associées	(24)	(1)	-
Part revenant aux intérêts minoritaires	1	0	-
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(257)</b>	<b>(137)</b>	<b>+120 M€</b>
Résultat Net par Action dilué (en €/ action)	(1,70)	(0,85)	ns.

Les **marges opérationnelles sont en croissance soutenue**, sous l'effet de la poursuite de la croissance organique du chiffre d'affaires et de la maîtrise des charges opérationnelles. Les marges d'EBITDAR progressent d'ailleurs **sur l'ensemble des zones géographiques avec une contribution marquée de la France et de l'Europe du Nord**.

L'EBITDAR du Groupe s'inscrit en hausse de +18,5% et l'EBITDA en hausse de +72% par rapport au premier semestre 2024. En conséquence, le résultat opérationnel courant (EBIT) progresse considérablement, en s'améliorant de +116 M€ sur une seule année. Il atteint maintenant 102 M€ alors qu'il était encore négatif il y a un an.

Les charges financières nettes sont en réduction de près de 16 M€, cette baisse traduit en partie les effets de l'augmentation de capital de 390 M€, réalisée au cours du premier semestre 2024.

Le résultat net part du Groupe, bien qu'encore négatif au premier semestre, progresse de +120 M€ sur la période, suggérant une tendance favorable, encourageante pour les semestres qui viennent.



## 2- Chiffre d'affaires : poursuite de la croissance, portée notamment par les maisons de retraite et l'international

en M€	S1 2024	S1 2025	Var	o/w organique
<b>France</b>	1 183	1 191	+0,6%	+1,0%
<i>dont Maisons de retraite</i>	545	561	+2,8%	+3,2%
<i>dont Cliniques &amp; autres</i>	638	630	-1,2%	-0,8%
<b>Europe du Nord</b>	796	870	+9,3%	+10,9%
<i>dont Allemagne</i>	464	500	+7,8%	+9,8%
<b>Europe Centrale</b>	472	494	+4,6%	+7,9%
<b>Europe du Sud &amp; Latam</b>	211	232	+10,1%	+10,4%
<b>Autres régions</b>	110	121	+10,5%	+13,6%
<b>Chiffre d'affaires total</b>	2 772	2 908	+4,9%	+6,2%
Maisons de Retraite	1 763	1 896	+7,5%	+8,6%
Cliniques + autres activités	1 009	1 013	+0,4%	+1,8%

A fin juin 2025, le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 2 908 M€, en croissance de +6,2% en base organique<sup>7</sup>. 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 +1,7pt, 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%)

### 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 de 2/3 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 +2pts sur 12 mois).

**L'activité Cliniques** affiche cependant une performance plus modeste, en raison d'effets de base ayant défavorablement impactés 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. A périmètre constant, le chiffre d'affaires sur cette zone progresse de près de +8%.



<sup>7</sup> Intégrant un ajustement « à nombre de jours constants » lié à la différence calendaire entre 2024 et 2025 (année 2024 bissextile)

### 3- Taux d'occupation : une dynamique favorable qui se poursuit

Taux d'occupation moyen	Trimestriel				Semestriel			
	T2 2024	T2 2025	Var.	T2 2025 (organique hors ouvertures)	S1 2024	S1 2025	Var.	S1 2025 (organique hors ouvertures)
<b>France</b>	<b>85,6%</b>	<b>87,4%</b>	+1,7pt	<b>87,3%</b>	<b>85,8%</b>	<b>87,5%</b>	+1,7pt	<b>87,5%</b>
<i>Maisons de retraites</i>	81,8%	83,8%	+2,0pt	83,7%	81,8%	83,7%	+1,8pt	83,7%
<i>Cliniques*</i>	92,0%	93,4%	+1,4pt	93,4%	92,3%	94,0%	+1,7pt	94,0%
<b>Europe du Nord</b>	<b>83,0%</b>	<b>85,6%</b>	+2,6pt	<b>87,3%</b>	<b>82,6%</b>	<b>85,4%</b>	+2,8pt	<b>86,5%</b>
<i>Allemagne</i>	83,2%	85,9%	+2,7pt	87,5%	82,9%	85,5%	+2,7pt	86,4%
<b>Europe Centrale</b>	<b>90,6%</b>	<b>92,2%</b>	+1,6pt	<b>92,3%</b>	<b>89,8%</b>	<b>91,9%</b>	+2,1pt	<b>92,2%</b>
<b>Europe du Sud &amp; Latam</b>	<b>88,2%</b>	<b>87,5%</b>	-0,6pt	<b>92,5%</b>	<b>87,8%</b>	<b>87,0%</b>	-0,9pt	<b>92,2%</b>
<b>Autres géographies</b>	<b>75,9%</b>	<b>78,5%</b>	+2,6pt	<b>80,4%</b>	<b>75,5%</b>	<b>78,7%</b>	+3,2pt	<b>79,8%</b>
<b>Total</b>	<b>85,5%</b>	<b>87,1%</b>	+1,6pt	<b>88,4%</b>	<b>85,3%</b>	<b>87,0%</b>	+1,7pt	<b>88,2%</b>

\* incl. un ajustement à la baisse des capacités sur les cliniques françaises en 2025

Taux d'occupation moyen	T2 2024	T2 2025	Var.	T2 2025 (organique hors ouvertures)	S1 2024	S1 2025	Var.	S1 2025 (organique hors ouvertures)
Maisons de retraites	84,8%	86,6%	+1,8pt	87,9%	84,5%	86,5%	+1,9pt	87,7%
Cliniques	88,3%	89,0%	+0,7pt	90,3%	88,0%	89,1%	+1,1pt	90,0%
<b>Total</b>	<b>85,5%</b>	<b>87,1%</b>	+1,6pt	<b>88,4%</b>	<b>85,3%</b>	<b>87,0%</b>	+1,7pt	<b>88,2%</b>

Le taux d'occupation moyen du Groupe progresse de +1,7pt sur un an pour atteindre maintenant 87% à fin juin 2025 (vs. 85,3% à fin juin 2024), poursuivant ainsi la dynamique de reprise progressive de cet agrégat engagée depuis début 2024.

Cette reprise est principalement portée par les maisons de retraite, dont le taux d'occupation moyen s'inscrit en hausse de +1,9pt sur un an, s'établissant maintenant à 86,5% au premier semestre 2025 (vs. 85,3% à fin 2024, et 82,1% fin 2023).

Notons que ces taux d'occupation seraient supérieurs sur le seul périmètre mature, en excluant les ouvertures récentes et les établissements mis en restructuration. En excluant ces établissements, le taux d'occupation moyen du Groupe serait de **88,2% en moyenne**. L'exclusion des établissements en « ramp up » augmenterait notamment les taux d'occupation aux Pays-Bas et dans les pays d'Europe du Sud (Portugal et Espagne) de près de +3pts.

La tendance de reprise qui se dessine depuis la fin du premier semestre 2024 se poursuit donc, avec une progression sur l'ensemble des zones géographiques sur lesquelles le Groupe opère, à l'exception de la région Europe du Sud dont le taux est transitoirement impacté par d'importantes ouvertures au dernier trimestre 2024. Bien que les niveaux atteints restent encore en deçà des ambitions du Groupe, la dynamique de reprise est encourageante et confirme la tendance favorable dans laquelle le Groupe s'inscrit.

- **En France** (41% du chiffre d'affaires du Groupe), le taux d'occupation moyen s'inscrit en hausse de +1,7pt atteignant maintenant **87,5%**.  
Sur les maisons de retraite en France, le taux d'occupation ressort en hausse de +1,8 pt par rapport au premier semestre 2024 à 83,7%, qui continue de marquer une accélération de la tendance haussière (à fin 2024, il progressait de +1,1pt par rapport à fin 2023).
- **En Europe du Nord** (30% du chiffre d'affaires), la progression du taux d'occupation se poursuit à un rythme conséquent, celui-ci s'inscrivant en hausse de **+2,8% à 85,4%**. Cette bonne dynamique traduit le redressement continu des activités en Allemagne sur un rythme d'amélioration annuel qui se maintient à près de +3pts, mais également la montée en puissance d'établissements récemment ouverts aux Pays-Bas.
- **En Europe centrale** (17% du chiffre d'affaires), les taux d'occupation s'approchent dorénavant de 92% en moyenne, de retour à des niveaux pré covid, affichant sur un an une solide progression de +2pts.
- **et en Europe du Sud & Latam** (8% du chiffre d'affaires du Groupe), l'amélioration est ici également notable, bien que neutralisée par le poids d'établissements récemment ouverts, principalement au dernier trimestre 2024. En excluant les établissements récemment ouverts, le taux d'occupation s'élève à **plus de 92% sur la zone**.

#### 4- Marges opérationnelles : forte croissance de l'EBITDAR et de l'EBITDA (hors IFRS 16)

en M€	S1 2024	S1 2025	% Var.	% Var. perim constant*
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 772</b>	<b>2908</b>	<b>+4,9%</b>	<b>+6,2%</b>
Charges de personnel	-1 896	-1 961	3,4%	
Autres coûts	-537	-546	1,6%	
<b>EBITDAR**</b>	<b>339</b>	<b>401</b>	<b>+18,4%</b>	<b>+19,5%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>12,2%</i>	<i>13,8%</i>	<i>+1,6 pt</i>	<i>+1,6 pt</i>
Loyers	-247	-239	-3,2%	
<b>EBITDA pré IFRS16</b>	<b>92</b>	<b>158</b>	<b>+72,4%</b>	<b>+79,3%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>3,3%</i>	<i>5,4%</i>	<i>+2,1 pt</i>	

\* hors variation de périmètre (cession République tchèque)

\*\* y compris plus values de cessions immobilières de 5 M€ au S1 2025 vs. 14 M€ au S1 2024

La tendance favorable enregistrée sur le chiffre d'affaires (+6,2% à périmètre constant), se traduit très favorablement sur les marges opérationnelles au premier semestre 2025 avec des **hausse à périmètre constant** (retraité de l'impact des cessions opérationnelles réalisées depuis le début de l'année<sup>8</sup>) **de +19,5% pour l'EBITDAR, et de +79,3% pour l'EBITDA** hors IFRS 16 sur une année.

Ces performances reflètent ainsi l'effet de la **croissance des opérations**, renforcée par la **maitrise 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.

Notons en outre que les marges opérationnelles sont en nette amélioration alors même que la contribution des plus-values de cessions est significativement inférieure au premier semestre 2025 (de l'ordre de +5M€) qu'au premier semestre 2024 (de l'ordre de +14M€)

**En pourcentage du chiffre d'affaires**, la marge d'EBITDA (hors IFRS 16) progresse de +2,1 pts sur une année. La marge d'EBITDAR progresse elle de +1,6 pt à périmètre constant, bien qu'encore en deçà de l'ambition du Groupe, s'établissant maintenant à +13,8%.

La 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.

EBITDAR en M€	S1 2024 proforma*	S1 2025	Var. 12 mois	Var. 12 mois périmètre constant
France	102	123	+21,2 %	+21,2 %
<i>en % du CA</i>	<i>8,6 %</i>	<i>10,2 %</i>	<i>+1,6 pts</i>	<i>+1,6 pts</i>
Europe du Nord	108	147	+36,3 %	+36,3 %
<i>en % du CA</i>	<i>13,5 %</i>	<i>16,7 %</i>	<i>+3,2 pts</i>	<i>+3,2 pts</i>
Europe Centrale	85	94	+10,4 %	+14,3 %
<i>en % du CA</i>	<i>18,0 %</i>	<i>19,7 %</i>	<i>+1,7 pts</i>	<i>+1,8 pts</i>
Europe du Sud & Latam	21	23	+11,0 %	+9,9 %
<i>en % du CA</i>	<i>9,7 %</i>	<i>9,7 %</i>	<i>(0,0) pts</i>	<i>+0,3 pts</i>
Autres pays et activités	14	17	+15,0 %	+6,9 %
Siège et autres	5	(2)	ns	ns
<b>Total</b>	<b>334</b>	<b>401</b>	<b>+20,0 %</b>	<b>+20,6 %</b>
<i>en % du CA</i>	<i>12,1 %</i>	<i>13,7 %</i>	<i>+1,7 pts</i>	<i>+1,7 pts</i>

\* Historiquement, les corporate management fees sont refacturées aux pays en décembre de chaque année, produisant ainsi un biais dans les analyses par semestre. Depuis 2025, ces management fees sont comptabilisées chaque semestre. Afin, d'obtenir des semestres comparables, nous retraitions ici les corporate management fees 2024, en les allouant pour moitié sur le S1 et l'autre sur le S2

<sup>8</sup> Les périmètres cédés (en République Tchèque) avaient généré au cours du premier semestre 2024 un EBITDAR proche de 6M€. Une contribution résiduelle à l'EBITDAR de 3,7 M€ a été enregistrée au cours du premier semestre 2025

### 5- Création d'une foncière dédiée à l'immobilier de santé opéré par emeis : réduction de plus de 700 M€ de l'endettement net du Groupe

*Le 23 septembre 2025, les fonds d'investissement Farallon Capital, en qualité d'investisseur principal et TwentyTwo Real Estate se sont fermement engagés auprès d'emeis sur la création d'une foncière dédiée à des actifs immobiliers de santé opérés par le Groupe. Ils investiront 761M€ au bénéfice d'emeis, 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<sup>9</sup> (de 1,5Md€ 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.*

Le patrimoine immobilier de cette foncière est composé de 68 actifs, d'une valeur expertisée de 1 220 M€<sup>10</sup> à fin 2024, reflétant un taux de rendement moyen de l'ordre de 6%. 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 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<sup>11</sup> auront été levées, ce consortium d'investisseurs consentira un investissement au profit d'emeis de 761M€. 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 5 ans et pourrait être prolongé de 2 années supplémentaires. Il pourra être également écourté sur la seule décision d'emeis. A 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 donc consolidé par intégration globale.

<sup>9</sup> Cessions totales ou partielles

<sup>10</sup> Hors droits

<sup>11</sup> 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 comme la levée de certains nantissements. L'accord avec ces investisseurs fait suite à un processus formel et compétitif de revue des différentes options stratégiques mené par emeis



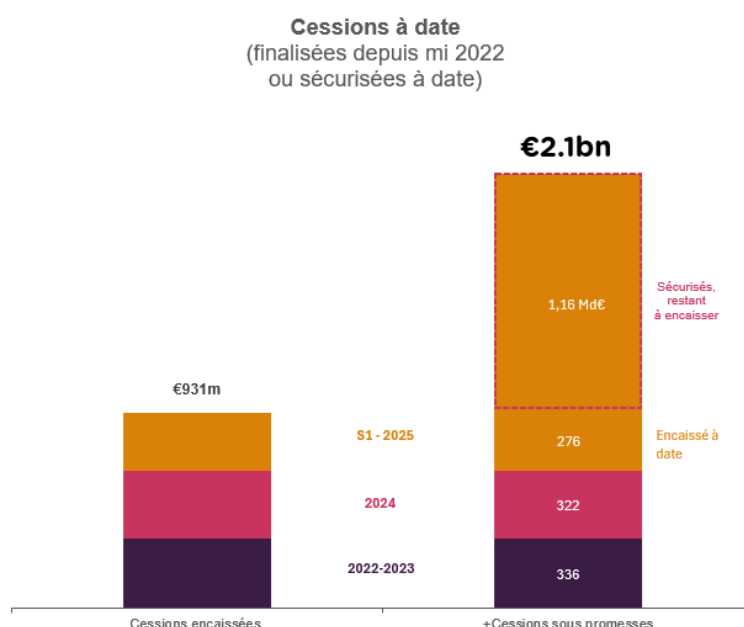
## 6- Plan de cessions dorénavant atteint et dépassé avec 2,1 Md€ réalisées depuis mi 2022 ou sécurisées à date, dont 1,16 Md€ restant à encaisser dans les mois qui viennent

Depuis mi 2022, le volume de cessions réalisées ou signées à date s'élève maintenant à près de **2,1 Md€<sup>12</sup>**, **dépassant ainsi significativement l'objectif de cessions qu'emeis s'était fixé à 1,5Md€ entre mi 2022 et fin 2025**. Ces cessions sont principalement constituées d'opérations immobilières, mais également de cessions d'actifs opérationnels.

Un total de 1,4 Md€ de cessions ont été finalisées depuis le début de l'année 2025 ou sont à date sécurisées, comprenant :

- **276 M€ de cessions finalisées /encaissées** depuis le début de l'année (vs. 195 M€ à fin juin 2025), dont :
  - 137 M€ de cessions immobilières finalisées depuis le début de l'année, principalement en « sale & lease back » (avec un rendement inférieur à 6%), dont 65 M€ ont été encaissés avant la fin du mois de juin, et le reste au courant du mois de juillet.
  - 139 M€ de cessions opérationnelles principalement en République Tchèque essentiellement encaissés à la fin du 1<sup>er</sup> trimestre 2025
- **Près d'1,16 Md€ d'opérations aujourd'hui sécurisées, restant à encaisser**
  - 400 M€ d'opérations immobilières signées et sécurisées à date, mais non encore encaissées à date
  - 761 M€ devant en outre être encaissés autour de la fin de l'année, provenant de la création du 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.

Les objectifs de cessions du Groupe sont dorénavant atteints, emeis dans une approche opportuniste et dans l'intérêt de ses actionnaires, entretient cependant toujours d'autres discussions et négociations qui pourraient le cas échéant déboucher sur de nouvelles opérations, si et seulement si les conditions de cessions étaient cependant jugées satisfaisantes et dans l'intérêt du Groupe.



<sup>12</sup> Montant exprimé en valeur nette vendeur avant remboursement des dettes associées



## 7- Flux de trésorerie à fin juin 2025 : un Cash Flow libre maintenant positif

A fin juin 2025 par rapport au premier semestre 2024 :

- L'**EBITDAR** progresse de **+66 M€**, à 158 M€
- Le **Cash Flow Opérationnel Courant Net** progresse de **+74 M€**, à 62 M€
- Le **Cash Flow libre récurrent** s'accroît de **+86 M€**, mais reste négatif de -45 M€
- Le **Cash Flow libre** est en amélioration de **+204 M€**, à +26 M€

En M€	S1 2024	S1 2025	Var.
EBITDA Pré IFRS 16	92	158	+66 M€
Capex de Maintenance et d'IT	(60)	(60)	1%
<i>dont capex de Maintenance</i>	(39)	(40)	2%
<i>dont IT</i>	(20)	(20)	-3%
Autres flux opérationnels courants (dont var. BFR)	(44)	(36)	-20%
<i>dont Variations de BFR &amp; Divers</i>	(26)	(26)	0%
<i>dont Impôts payés</i>	(18)	(10)	-48%
<b>Cash-Flow Opérationnel Courant Net</b>	<b>(12)</b>	<b>62</b>	<b>+74 M€</b>
Charge de la Dette	(119)	(107)	+12 M€
<b>Cash-Flow libre récurrent</b>	<b>(131)</b>	<b>(45)</b>	<b>+86 M€</b>
Capex de Développement	(91)	(43)	-53%
Eléments non-courants	(99)	(52)	-47%
Gestion du portefeuille d'actifs	143	166	16%
<i>dont Cessions immobilières</i>	159	65	-
<i>dont Autres cessions / investissements et impôts PV</i>	(16)	102	-
<b>Cash-Flow libre</b>	<b>(178)</b>	<b>26</b>	<b>+204 M€</b>

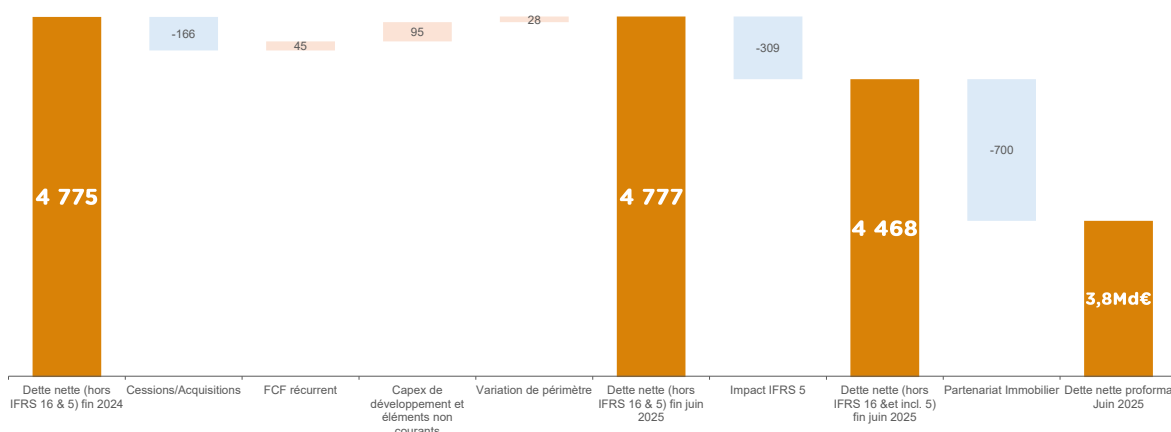
Le tableau de flux à fin juin 2025, illustre également que la dynamique de reprise opérationnelle s'inscrit également sur la quasi-totalité des postes intermédiaires.

- **Le Cash-Flow Opérationnel Courant Net est dorénavant positif**, s'élevant à près de 62 M€ contre -12 M€ au premier semestre 2024, soit une progression de +74 M€ en 12 mois. Cette progression est portée par l'amélioration des marges opérationnelles, ainsi que la maîtrise des capex de maintenance et des autres flux opérationnels courants (essentiellement le BFR), prolongeant ainsi les tendances observées depuis maintenant une année.
- **Le Cash-Flow libre récurrent**, s'améliore de +86M€ sur 12 mois, s'approchant ainsi de l'équilibre opérationnel bien qu'encore négatif (-45 M€).
- **Le Cash-Flow libre (FCF) est maintenant positif**, s'établissant à 26 M€, en progression de +204 M€ en 12 mois, sous l'effet combiné de l'amélioration de la performance opérationnelle du Groupe mais aussi de la bonne exécution du programme de cession et de la réduction progressive des capex de développement traduisant l'avancée des programmes de développements et les mesures conservatoires prises l'an dernier.



## 8- Structure Financière : dette nette, position de trésorerie et ratio de levier

### Une trajectoire favorable de l'endettement net du Groupe



**Post IFRS 5, la dette nette (hors dettes de loyers IFRS 16) s'établit à 4 468 M€, en baisse de -233 M€, résultant de l'effet IFRS 5 lié à une ou plusieurs opérations de cessions dont les négociations sont aujourd'hui très avancées.**

La dette nette (hors dette de loyers IFRS 16, et hors IFR 5) du Groupe s'établit à fin juin 2025, à environ 4 777 M€<sup>13</sup>, à comparer à 4 775 M€<sup>13</sup> à fin 2024. Cette stabilisation est le résultat d'un Cash-Flow Libre positif au cours du premier semestre de l'ordre de 26 M€, traduisant à la fois la poursuite de l'exécution du programme de cessions, mais également l'amélioration des agrégats opérationnels. Des variations de périmètre (non cash) sont intervenues, augmentant la dette nette pour un montant de l'ordre de 22 M€.

**Cette stabilité au cours du premier semestre est la conséquence :**

- D'opérations de cessions encaissées au cours du premier semestre, nettes d'acquisitions (pour 166 M€)
- De l'avancée des programmes d'investissements (Capex de développement) et d'éléments non courants pour 95 M€ au total au premier semestre 2025, à comparer à 190 M€ au premier semestre 2024
- D'éléments divers, et notamment du cash-flow libre récurrent qui reste encore négatif sur le semestre (-45 M€), bien qu'en très forte amélioration par rapport au premier semestre 2024 (-131 M€).

En conséquence, la position de trésorerie avant application de la norme IFRS 5, s'élève à 399 M€ à fin juin 2025 (vs. 524 M€ à fin décembre 2024). Post IFRS 5, elle s'établit à 376 M€ à fin Juin 2025 (vs. 518 M€ à fin décembre 2024).

### Un ratio de levier dorénavant en nette amélioration ...

Le ratio de levier (Dette nette/ EBITDA<sup>14</sup>), s'inscrit en nette amélioration, à 15,4x à fin juin 2025 (vs. 19,5x fin 2024, et 23,1x fin juin 2024). Une tendance favorable qui se poursuivra dans les trimestres qui viennent, sous l'effet des opérations sécurisées en septembre.

### ... une dynamique déjà embarquée d'amélioration qui devrait se poursuivre

Proforma des cessions finalisées depuis fin juin 2025 et de l'opération de création de la foncière du Groupe, mais également des cessions dont l'avancement de négociations justifie le traitement IFRS 5, la structure bilancielle du Groupe s'améliore plus encore.

- La dette nette consolidée à fin juin du Groupe proforma de ces opérations, ressortirait alors proche de 3,8 Md€
- Le ratio d'endettement **Dette Nette / EBITDA à fin juin, proforma de ces opérations serait alors proche de 13x** en très nette amélioration par rapport à fin 2024 (19,5x) et plus encore par rapport à fin juin 2024 (23,1x).



<sup>13</sup> Hors intérêts courus et intérêts courus non échus

<sup>14</sup> Dette nette hors IFRS 5 et 16 / EBITDA Hors IFRS 16, sur 12 mois glissants

## Un accès à la liquidité déjà considérablement renforcé avec de nouveaux programmes d'affacturages

Entre les mois de juin et septembre 2025, emeis a considérablement renforcé son accès à la liquidité, en procédant :

- A l'extension au cours du premier semestre (en juin) d'un programme d'affacturage existant de près de **30 M€**
- A la signature depuis, d'un nouveau programme d'affacturage au mois de juillet, mis en place sur le périmètre des cliniques SMR, pour un plafond de **120 M€** de liquidités supplémentaires.
- Puis au mois de septembre d'un autre programme sur le périmètre des cliniques psychiatriques, pour un plafond de **75 M€**

## 9- Perspectives 2025 confirmées et prolongement de la dynamique à moyen terme

**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 retraite 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 5 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**



### 10- 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 » (3 actions à 3 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**.



## ANNEXES

Dans le cadre de cette publication, une webconference, animée par Laurent Guillot (Directeur Général) et Jean-Marc Boursier (Directeur Financier) est prévue le 30 septembre à 9h30 (CEST). La présentation commentée à cette occasion sera mise en ligne simultanément, puis un enregistrement de cette webconférence sera disponible sur le site internet de la Société.

### ETATS FINANCIERS CONSOLIDES A FIN JUIN 2025

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.<sup>15</sup>

#### 1. Compte de résultat consolidé (rapprochement Pré IFRS 16 et Post IFRS 16)

(en millions d'euros)	30/06/2024			30/06/2025		
	Pré IFRS 16	IFRS 16 impact	Post IFRS 16	Pré IFRS 16	IFRS 16 impact	Post IFRS 16
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>2 772</b>	-	<b>2 772</b>	<b>2 908</b>	-	<b>2 908</b>
Charges de personnel	(1 896)	-	(1 896)	(1 960)	-	(1 960)
En % du CA	-68,4%	n.a.	-68,4%	-67,4%	n.a.	-67,4%
Autres coûts	(542)	5	(537)	(551)	4	(546)
En % du CA	-19,5%	n.a.	-19,4%	-18,9%	n.a.	-18,8%
<b>EBITDAR</b>	<b>334</b>	<b>5</b>	<b>339</b>	<b>397</b>	<b>4</b>	<b>401</b>
% EBITDAR	12,0%	n.a.	12,2%	13,7%	n.a.	13,8%
Loyers	(242)	220	(22)	(239)	218	(21)
<b>EBITDA</b>	<b>92</b>	<b>224</b>	<b>316</b>	<b>158</b>	<b>222</b>	<b>380</b>
% EBITDA	3,3%	n.a.	11,4%	5,4%	n.a.	13,1%
Amortissements et provisions	(171)	(159)	(330)	(130)	(148)	(278)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>(79)</b>	<b>65</b>	<b>(14)</b>	<b>28</b>	<b>74</b>	<b>102</b>
En % du CA	-2,9%	n.a.	-0,5%	1,0%	n.a.	3,5%
Résultat financier	(113)	(63)	(176)	(97)	(63)	(160)
Non courant	(19)	7	(12)	(76)	(3)	(79)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>(211)</b>	<b>9</b>	<b>(202)</b>	<b>(145)</b>	<b>8</b>	<b>(137)</b>
Impôt	(30)	(3)	(33)	2	(2)	0
Quote-part du résultat des ME	(24)	-	(24)	(1)	-	(1)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>(265)</b>	<b>7</b>	<b>(258)</b>	<b>(143)</b>	<b>5</b>	<b>(138)</b>
Intérêts minoritaires	1	0	1	0	0	0
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>(264)</b>	<b>7</b>	<b>(257)</b>	<b>(143)</b>	<b>5</b>	<b>(137)</b>

<sup>15</sup> Les procédures d'examen limité d'audit sur les comptes consolidés semestriels ont été effectués. Le rapport d'examen limité sur les comptes consolidés semestriels sera émis après la vérification du rapport financier semestriel.

## 2. Bilan Consolidé

Bilan consolidé (en millions d'euros)	31/12/2024	30/06/2025
<b>Actif non courant</b>	<b>11 515</b>	<b>10 004</b>
Goodwill	1 306	1 217
Immobilisations incorporelles nettes	1 660	1 527
Immobilisations corporelles nettes	4 467	3 987
Immobilisations en cours de construction	506	522
Droit d'utilisation des actifs	2 780	2 089
Autres actifs non courants	115	117
Actifs d'impôts différés	680	546
<b>Actif courant</b>	<b>1 562</b>	<b>1 616</b>
dont trésorerie et équivalent de trésorerie	519	376
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>331</b>	<b>1 532</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>13 409</b>	<b>13 152</b>
Capitaux propres - part du Groupe	1 725	1 587
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 722</b>	<b>1 586</b>
<b>Passif non courant</b>	<b>8 882</b>	<b>7 685</b>
Dettes financières à long terme	4 534	4 183
Dettes des loyers à long terme	3 261	2 565
Provisions à long terme	285	260
Provisions retraites et engagements assimilés	71	71
Passifs d'impôts différés	731	605
<b>Passif courant</b>	<b>2 689</b>	<b>2 678</b>
Dettes financières à court terme hors prêts relais	686	660
Dettes des loyers à court terme	378	269
Provisions à court terme	11	12
Fournisseurs et comptes rattachés	406	314
Dettes fiscales et sociales	509	559
Passif d'impôt exigible	48	55
Autres dettes et comptes de régularisation	651	810
<b>Passifs destinés à être cédés</b>	<b>116</b>	<b>1 204</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>13 409</b>	<b>13 152</b>



## 3. Bilan simplifié

(en millions d'euros)	31/12/2024	30/06/2025
Immobilisations corporelles nettes (*)	4 987	4 509
Droits d'utilisation des actifs (IFRS 16)	2 780	2 089
Immobilisations incorporelles nettes	1 660	1 527
Goodwill	1 306	1 217
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 722	1 586
Dettes financières brutes (hors IFRS 16)	5 220	4 844
<i>Dont dettes financières à court terme</i>	<i>686</i>	<i>660</i>
Trésorerie et équivalents	519	376
Dette financière nette (hors IFRS 16)	4 701	4 468
Dettes des loyers (IFRS 16)	3 639	2 834
<i>Dont dettes des loyers à court terme</i>	<i>378</i>	<i>269</i>

(\*) dont immobilisations en cours de construction : 506 M€ à fin 2024 et 522 M€ à fin juin 2025

## 4. Tableau de flux de trésorerie (rapprochement Pré IFRS 16 et Post IFRS 16)

	30/06/2025 Pré. IFRS16	Impact IFRS16	30/06/2025 Post IFRS16
EBITDA	158	223	380
Capex de Maintenance et d'IT	(60)	-	(60)
Autres flux opérationnels courants (dont var. BFR)	(36)	-	(36)
Cash-Flow Opérationnel Courant Net	62	223	285
Charge de la Dette	(107)	(60)	(167)
Cash-Flow libre récurrent	(45)	163	118
Capex de Développement	(43)	-	(43)
Eléments non-courants	(52)	-	(52)
Gestion du portefeuille d'actifs	166	-	166
Free Cash-Flow	26	163	189
Réduction (+) de la Dette Financière Nette	26	163	189
Autres Levées / Remboursements de dettes	(146)	(163)	(308)
Flux de trésorerie net	(120)	-	(120)
Changement de périmètre et effet de change - Impact Trésorerie	(6)	-	(6)
Trésorerie clôture (hors IFRS 5)	399	-	399

\* Trésorerie incluant IFRS5





## 5. Modalité de calculs de l'EBITDAR et de l'EBITDA pré IFRS 16

(en millions d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>(25)</b>	<b>23</b>
Neutralisation des produits et charges opérationnels non courants	12	79
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>(14)</b>	<b>102</b>
Neutralisation des amortissements et provisions	330	278
<b>EBITDA</b>	<b>316</b>	<b>380</b>
Neutralisation des charges locatives	22	21
<b>EBITDAR</b>	<b>339</b>	<b>401</b>
Loyers IFRS 16	(224)	(222)
Loyers hors IFRS 16	(22)	(21)
<b>EBITDA PRÉ-IFRS 16</b>	<b>92</b>	<b>158</b>

## 6. Information sur les indicateurs Alternatifs de Mesure de la Performance

Agrégats de résultats excl. IFRS 16	S1 2024	S1 2025
<b>EBITDA pré IFRS16</b>	<b>92</b>	<b>158</b>
Loyers IFRS 16	224	222
<b>Marge d'EBITDA pré IFRS 16</b>	<b>3,3%</b>	<b>5,4%</b>
<b>Résultat opérationnel courant pré IFRS 16</b>	<b>(79)</b>	<b>28</b>
<b>Taux de Marge de ROC pré IFRS 16</b>	<b>-2,9%</b>	<b>1,0%</b>

Flux de Trésorerie pré IFRS 16	S1 2024	S1 2025
<b>Flux Trésorerie d'Exploitation [pré IFRS 16]</b>	<b>(60)</b>	<b>72</b>
<b>Flux de Trésorerie d'Investissements nets</b>	<b>(1)</b>	<b>63</b>
<b>Flux de Trésorerie de Financement [pré IFRS 16]</b>	<b>69</b>	<b>(279)</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>8</b>	<b>(143)</b>

Rappel des Flux de Trésorerie Gaaps	S1 2024	S1 2025
<i>Marge brute d'autofinancement</i>	220	329
<i>Autres flux opérationnels courants (var. de BFR et IS)</i>	(55)	(36)
<b>Flux de Trésorerie générés par l'activité</b>	<b>165</b>	<b>293</b>
<b>Flux de Trésorerie liés aux opérations d'Investissements</b>	<b>(1)</b>	<b>63</b>
<b>Flux de Trésorerie liés aux opérations de Financement</b>	<b>(155)</b>	<b>(499)</b>
<b>Variation de Trésorerie</b>	<b>8</b>	<b>(143)</b>

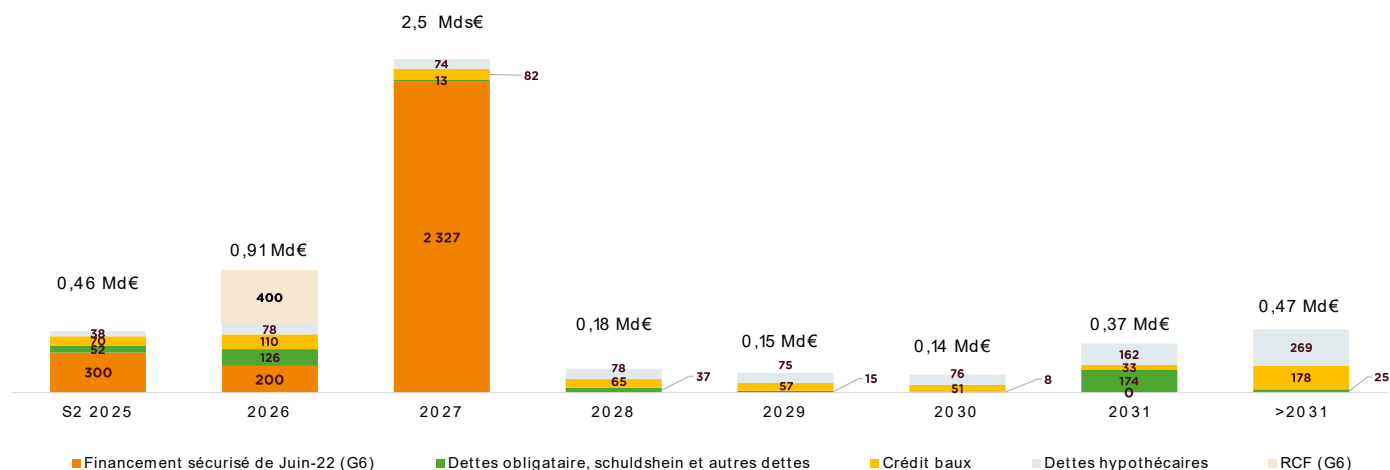


## 7. Réconciliation flux de trésorerie

(en millions d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>165</b>	<b>293</b>
Neutralisation Impact P&L IFRS 16	(224)	(221)
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité Pré IFRS 16</b>	<b>(59)</b>	<b>72</b>
Variation de BFR - Reclassement de flux liés aux opérations d'investissements	8	(0)
Reclassement d'éléments financiers	-	-
Extourne des Eléments non courants	99	52
Complément remboursement de dette IFRS 16 et autres	-	(2)
Investissements de Maintenance et d'IT	(60)	(60)
<b>CASH-FLOW OPERATIONNEL COURANT NET</b>	<b>(12)</b>	<b>62</b>

(en millions d'euros)	30/06/2024	30/06/2025
<b>CASH-FLOW OPERATIONNEL COURANT NET</b>	<b>(12)</b>	<b>62</b>
Investissements de Développement immobiliers	(91)	(43)
Eléments non courants	(99)	(52)
Gestion du portefeuille d'actifs	143	166
Charge de la dette	(119)	(107)
<b>CASH-FLOW NET AVANT FINANCEMENT</b>	<b>(178)</b>	<b>26</b>

## 8. Echéancier de la dette financière brute à fin juin 2025



## 9. Information sur le capital

	31/12/2024		30/06/2025	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Actions ordinaires	157 460 271	157 460 271	161 271 768	161 271 768
Actions d'autocontrôle	(82 555)	(82 555)	(168 283)	(168 283)
Autres actions		1 251 697		1 760 455
Actions liées à l'exercice de bons de souscription d'actions		432 986		
<b>NOMBRE MOYEN PONDERE D'ACTIONS</b>	<b>157 377 717</b>	<b>159 062 400</b>	<b>161 103 485</b>	<b>162 863 940</b>

Nombre d'actions ordinaires à fin juin 2025: 161 091 884

Nombre d'actions diluées à fin juin 2025 (hors autocontrôle) : 162 643 150



## DEFINITIONS

Croissance organique	<p>La croissance organique du chiffre d'affaires du Groupe intègre :</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 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 ;</li> <li>2. 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 ;</li> <li>3. 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.</li> </ol>
EBITDAR	<p>Résultat opérationnel courant avant dotations nettes aux amortissements et provisions et avant charges locatives</p> <p>A périmètre constant, la croissance de l'EBITDAR est retraitée de la contribution des périmètres opérationnels cédés sur la période</p>
EBITDA	<p>EBITDAR net des charges locatives sur les contrats ayant une durée de moins d'un an</p> <p>A périmètre constant, la croissance de l'EBITDA est retraitée de la contribution des périmètres opérationnels cédés sur la période</p>
EBITDA pré-IFRS 16	<p>EBITDAR net des charges locatives sur les contrats d'une durée de moins d'un an et net des paiements effectués au titre des contrats de location de plus d'un an entrant dans le champ d'application de la norme IFRS16</p> <p>A périmètre constant, la croissance de l'EBITDA pré-IFRS 16 est retraitée de la contribution des périmètres opérationnels cédés sur la période</p>
Dette financière nette	<p>Dette financière à long terme + dette financière à court terme – Trésorerie et VMP (Valeurs mobilières de placement) (hors dettes de loyers - IFRS 16), et hors IFRS 5</p>
Cash flow opérationnel courant net	<p>Flux de trésorerie générés par l'activité courante, net des investissements courants de maintenance et d'IT. Le Cash-Flow Opérationnel Courant Net correspond à la somme de l'EBITDA Pré-IFRS 16, de la variation du besoin en fonds de roulement, des impôts sur les revenus payés, et des investissements de maintenance et d'IT</p>
Cash flow libre net recurrent (cash flow libre recurrent)	<p>Cash flow opérationnel courant net déduit des charges financières nettes. (EBITDA hors IFRS 16 – Investissements de maintenance et d'informatique – Autres flux opérationnels courants (Variation de BFR et Impôts) – charge de la dette)</p>
Cash flow libre net avant financement (cash flow libre)	<p>Flux net de trésorerie après prise en compte des éléments courants et non-courants, de tous les investissements, des charges d'intérêts liées à l'endettement, et du solde positif ou négatif lié aux opérations sur le portefeuille d'actifs. Le Cash-Flow libre Net avant Financement 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</p>

## AVERTISSEMENT

Le présent document contient des informations de nature prévisionnelle auxquelles sont associés des risques et des incertitudes, concernant la croissance et la rentabilité du Groupe dans le futur qui peuvent impliquer que les résultats attendus diffèrent significativement de ceux indiqués dans les informations de nature prévisionnelle. Ces risques et incertitudes sont liés à des facteurs que la Société ne peut ni contrôler, ni estimer de façon précise, tels que les conditions de marché futures. Les informations de nature prévisionnelle contenues dans ce document constituent des anticipations sur une situation future et doivent être considérées comme telles. La suite des événements ou les résultats réels peuvent différer de ceux qui sont décrits dans ce document en raison d'un certain nombre de risques ou d'incertitudes décrits au Chapitre 2 du Document d'enregistrement universel 2024 de la Société disponible sur le site Internet de la Société et celui de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

