



# COMMUNIQUÉ DE PRESSE

Puteaux, le 16 avril 2025

Résultats annuels 2024

## Une trajectoire de reprise confirmée

Amélioration des fondamentaux RSE

Guidance 2024 dépassée avec un redressement opérationnel au cours du second semestre  
EBITDAR 2025 attendu en hausse entre +15% et +18% à périmètre constant

### Amélioration des fondamentaux RSE : un levier de croissance des taux d'occupation et du chiffre d'affaires

- **Indicateurs de qualité** en amélioration : taux de satisfaction des résidents de 93%, +3pts au-delà de 2022, et Net Promoter Score en hausse de +14pts sur la même période. 125 établissements contrôlés par la Haute Autorité de Santé en France en 2024 avec une note moyenne de 3,89/4
- **Croissance organique du chiffre d'affaires** solide (+8,3%) notamment sur les maisons de retraite (+10,8%)
- **Taux d'occupation** en hausse sur toutes les zones et tous les métiers (+2,7pts en moyenne, à 85,8%), et un **début d'année 2025 encourageant** en janvier et février avec un taux d'occupation moyen près de +2pts au-dessus des niveaux de début 2024

### Point d'inflexion opérationnel en cours d'année : redressement opérationnel engagé et guidance dépassée

- **EBITDAR** en hausse sur toutes les zones au second semestre (vs. premier semestre), avec la maîtrise des charges opérationnelles
- **EBITDA** (hors IFRS 16) en hausse de près de +66,5% au second semestre (vs. premier semestre), et +20,1% sur un an (vs. 2023)
- **Cash-flow opérationnel net courant** dorénavant positif (+15 M€ en 2024, +27 M€ au second semestre)
- **Cash-flow libre net récurrent** proche de l'équilibre au deuxième semestre (-162 M€ en 2024, -31 M€ au second semestre)

### Objectifs 2025 confirmés : une dynamique de reprise au second semestre 2024 qui oriente favorablement 2025

- La dynamique de reprise engagée au second semestre 2024 devrait se prolonger en 2025, permettant d'anticiper la poursuite du redressement opérationnel.
- A périmètre constant<sup>1</sup> le Groupe anticipe en 2025 une hausse significative de l'EBITDAR comprise entre +15% et +18%

### Endettement net qui se stabilise et valeur patrimoniale proche d'un bas de cycle immobilier

- **Dette nette** globalement stable à 4 701 M€ fin 2024 (hors IFRS 16), et une position de trésorerie de 524 M€<sup>2</sup>
- **Valeur patrimoniale immobilière** de 6,2 Md€ à fin 2024 en baisse de -4,6% à périmètre constant sur un an

### Confirmation de l'ambition de cession d'1,5Md€ d'actifs immobiliers et opérationnels entre mi-2022 et fin 2025

- **916 M€ déjà réalisées ou sous promesses** à fin décembre 2024 depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2022
- **Discussions en cours** portant sur un total de plus de 2 Md€ de cessions potentielles immobilières et opérationnelles
- Cession des activités en République Tchèque intervenue le 31 mars 2025

Principaux agrégats du compte de résultat - (en M€)	2023	2024	Var.	S1 2024	S2 2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	5 198	5 636	+8,4%	2 772	2 864
EBITDAR <sup>3</sup>	696	740	+6,3%	339	402
Marge d'EBITDAR (%)	13,4%	13,1%	-0,3pts	12,2%	14,0%
EBITDA	652	694	+6,6%	316	378
EBITDA pré-IFRS 16	204	245	+20,1%	92	153
Frais Financiers Nets	(580)	(389)	-33%	(200)	(189)
Produits financiers <sup>4</sup>	2 899	68	ns	24	44
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1 355</b>	<b>(412)</b>	<b>ns</b>	<b>(257)</b>	<b>(155)</b>
Principaux agrégats de Cash Flow - (en M€)					
Cash Flow Opérationnel Net Courant <sup>5</sup>	(87)	15	+€101m	(12)	27
Cash Flow libre net récurrent <sup>6</sup>	(424)	(162)	+€262m	(131)	(31)
Cash Flow libre net <sup>7</sup>	(746)	(298)	+€448m	(178)	(120)
Principaux agrégats de Bilan - (en M€)					
Dette financière nette (hors dettes des loyers IFRS 16) <sup>8</sup>	4 642	4 701	+€59m		
Valeur estimée du patrimoine immobilier (Mds€)	6,3	6,2	-1,5%		

<sup>1</sup> En excluant les variations de périmètres opérationnels qui pourraient intervenir durant l'année

<sup>2</sup> 519 M€ en excluant la trésorerie IFRS 5

<sup>3</sup> Incl. plus values de cessions pour 28m€ en 2024

<sup>4</sup> Incluant un produit comptable exceptionnel de 2 850 M€ consécutif à la capitalisation de la dette mise en œuvre dans le cadre de la restructuration financière

<sup>5</sup> Cash-Flow Opérationnel Net Courant : somme de l'EBITDA Pré-IFRS 16, de la variation du BFR, des impôts, et des investissements de maintenance et d'IT

<sup>6</sup> Cash-Flow Libre récurrent : Cash-Flow Opérationnel Courant Net, déduit des frais financiers nets

<sup>7</sup> Cash-Flow Net avant Financement : somme du Cash-Flow Libre Récurrent, des investissements de développement, des éléments non-courants, des produits/coûts nets liés à la gestion du portefeuille d'actifs

<sup>8</sup> Voir détails page 8 du présent communiqué

**Laurent Guillot, Directeur Général :** « L'année 2024 est portée par des résultats en nette amélioration au second semestre, confirmant ainsi la dynamique de redressement engagée.

Tous nos fondamentaux sont en amélioration : pour nos résidents, nos patients, nos bénéficiaires et leurs proches, comme en témoigne l'augmentation de nos taux de satisfaction clients ; et pour nos équipes, avec des taux de rotation et d'absentéisme en baisse. Ces résultats reflètent l'engagement sans faille des équipes et leur détermination à poursuivre la transformation.

Ces progrès, préalables nécessaires pour améliorer l'attractivité de nos établissements, viennent en soutien à l'amélioration de nos taux d'occupation et de notre performance financière. Notre chiffre d'affaires est en hausse de 8,3% en organique, notamment 10,8% pour les maisons de retraite. Nous avons par ailleurs poursuivi le renforcement de notre bilan : avec 916 M€ de cessions déjà finalisées ou sécurisées, nous sommes confiants dans notre capacité à atteindre notre ambition de 1,5 mds à fin 2025.

Le lancement en janvier 2025 du programme *emeis&moi*, un programme social et solidaire innovant témoigne de l'engagement jamais démenti d'asseoir notre performance sur trois piliers complémentaires que sont l'humain, le social et la performance économique.

Nos activités bénéficient sur le long terme de tendances au vieillissement de la population et croissance des besoins en santé mentale qui préservent *emeis* de la volatilité actuelle de l'environnement géopolitique et macroéconomique.

La profonde transformation engagée depuis novembre 2022 se poursuit avec une nouvelle étape qui sera franchie en juin 2025 lors du passage d'*emeis* en entreprise à mission ».

#### 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  
[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 83 000 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 283 000 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.

*emeis*, détenue à 50,4% 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 et CAC Mid 60.

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



## 1- Point d'inflexion opérationnel en cours d'année, et programme de cessions avancé

Sur l'ensemble de l'exercice 2024, les principaux agrégats du compte de résultat du Groupe sont en amélioration par rapport à 2023, avec une hausse du Chiffre d'Affaires (de +8,4%), une progression des marges opérationnelles (de +6,3% pour l'EBITDAR et de +20,1% pour l'EBITDA pré IFRS 16, et une réduction des charges financières<sup>9</sup>. Les marges opérationnelles s'inscrivent au-dessus de la guidance 2024, avec un EBITDAR à 740 M€ (vs. 710 M€ à 730 M€ attendus) et un EBITDA pré IFRS 16 de 245 M€ (vs. 210 M€ attendus).

Les agrégats financiers du Groupe sont en amélioration notable en 2024 par rapport à 2023, essentiellement **du fait d'un point d'inflexion au second semestre** confirmant la dynamique de redressement dorénavant engagée, avec la poursuite de la progression du chiffre d'affaires sous les effets combinés de la hausse du taux d'occupation moyen, de la capture d'un effet prix favorable, de la montée en puissance du périmètre récemment ouvert, mais également d'une meilleure maîtrise des charges opérationnelles.

- **L'EBITDA pré IFRS 16** progresse ainsi de +20,1% à 245M€ et le résultat opérationnel est maintenant légèrement positif (2 M€), atteignant 16 M€ au second semestre.
- **Le résultat net part du Groupe** demeure négatif, s'établissant à -412 M€, malgré une forte baisse des charges non courantes et des frais financiers nets. Toutefois, il s'est considérablement amélioré de plus d'un milliard d'euros en un an, comparé à l'année 2023, retraits d'un produit comptable exceptionnel de 2 850 M€, résultant de la capitalisation de la dette mise en œuvre dans le cadre de la restructuration financière.
- **Le cash-flow opérationnel net courant**<sup>10</sup>, est dorénavant positif à 15 M€ (vs. -87 M€ fin 2023), progressant ainsi de plus de +100 M€ sur un an.
- **Le Cash-Flow libre récurrent**<sup>11</sup>, s'améliore de 262M€ sur un an (à -162 M€), et s'approche même de l'équilibre au second semestre (à -31 M€)
- **Le cash-flow libre** s'inscrit en forte amélioration de +448 M€ par rapport à 2023, reflétant également la maîtrise des autres dépenses impactant les tableaux de flux (variation du BFR, Investissements immobiliers, charges financières, éléments non courants), et la dette nette reste globalement stable à 4,7 Md€.

**En parallèle** d'un retournement favorable de la dynamique opérationnelle, emeis a poursuivi son **programme de cessions** d'actifs opérationnels et/ou immobiliers, visant à renforcer la structure bilancielle du Groupe. Depuis mi 2022, 916M€ d'actifs ont été cédés ou faisaient l'objet d'une promesse de vente à fin décembre 2024 (dont 624 M€ en 2024). Ces cessions incluent la vente des activités du Groupe au Chili mais surtout en République Tchèque, dont la finalisation était soumise à l'approbation des autorités de concurrence, obtenue à la fin du premier trimestre 2025. Plusieurs discussions et négociations relatives à des projets de cessions éventuelles immobilière et opérationnelles sont aujourd'hui en cours, représentant au total plus de 2Md€, ce qui conforte le Groupe dans son ambition de réaliser un volume de cession de 1,5Md€ entre mi 2022 et fin 2025.

**Cette performance témoigne d'une dynamique dorénavant favorable qui devrait se prolonger en 2025, permettant de confirmer les perspectives du Groupe pour 2025.** A périmètre constant<sup>12</sup> le Groupe réitère son anticipation pour 2025 d'une hausse significative de l'EBITDAR comprise entre +15% et +18%

<sup>9</sup> Excluant un produit comptable exceptionnel de 2 850 M€ consécutif à la capitalisation de la dette mise en œuvre dans le cadre de la restructuration financière

<sup>10</sup> Cash-Flow Opérationnel Courant Net : somme de l'EBITDA Pré-IFRS 16, des éléments courants non-cash, de la variation du BFR, des impôts, et des investissements de maintenance et d'IT

<sup>11</sup> Cash Flow Libre récurrent : Cash-flow Opérationnel courant net, déduit des frais financiers nets

<sup>12</sup> En excluant les variations de périmètres opérationnels qui pourraient intervenir durant l'année

## 2- Principaux éléments du compte de résultat à fin décembre 2024

L'ensemble des agrégats du compte de résultat du Groupe s'inscrivent en amélioration sur l'exercice 2024 par rapport à 2023, y compris le résultat net part du Groupe qui, bien qu'encore négatif cette année (à -412M€), progresse en 2024 de plus d'1 Md€ en tenant compte du retraitement en 2023 d'un produit financier exceptionnel de 2,8 Md€ lié à l'augmentation de Capital d'Apurement.

Le redressement des agrégats est particulièrement notable sur le second semestre par rapport aux six premiers mois de l'année, indiquant ainsi une tendance favorable encourageante pour les semestres qui viennent.

(en M€)	2023	2024	Var.	H1 2024	H2 2024	Var.
<b>CHIFFRE D'AFFAIRES</b>	5 198	5 636	+8,4%	2 772	2 864	+3,3%
Charges de personnel	(3 469)	(3 802)	+9,6%	(1 896)	(1 906)	+0,5%
Autres Coûts	(1 032)	(1 093)	+5,9%	(537)	(557)	+3,7%
<b>EBITDAR</b>	<b>696</b>	<b>740</b>	<b>+6,3%</b>	<b>339</b>	<b>402</b>	<b>+18,7%</b>
Marge d'EBITDAR (%)	13,4%	13,1%	-0,3pt	12,2%	14,0%	+1,9pt
<b>EBITDA</b>	<b>652</b>	<b>694</b>	<b>+6,6%</b>	<b>316</b>	<b>378</b>	<b>+19,8%</b>
Marge d'EBITDA (%)	12,5%	12,3%	-0,3pt	11,4%	13,2%	+1,8pt
<b>EBITDA pré-IFRS 16</b>	<b>204</b>	<b>245</b>	<b>+20,1%</b>	<b>92</b>	<b>153</b>	<b>+66,5%</b>
Marge d'EBITDA pré-IFRS 16 (%)	3,9%	4,3%	+0,4pt	3,3%	5,3%	+2,0pts
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>(16)</b>	<b>2</b>	<b>+18 M€</b>	<b>(14)</b>	<b>16</b>	<b>+29 M€</b>
Non courant	(903)	(40)	+863 M€	(12)	(28)	(16 M€)
Charges financières nettes	(580)	(389)	+191 M€	(200)	(189)	+11 M€
Produits financiers *	2 899	68	(2 831 M€)	24	44	+20 M€
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>1 400</b>	<b>(360)</b>	<b>ns.</b>	<b>(202)</b>	<b>(158)</b>	<b>+44 M€</b>
Charge d'impôts	(45)	(29)	-	(33)	4	-
QP de résultat dans les entreprises associées	5	(27)	-	(24)	(3)	-
Part revenant aux intérêts minoritaires	(6)	3	-	1	3	-
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1 355</b>	<b>(412)</b>	<b>ns.</b>	<b>(257)</b>	<b>(155)</b>	<b>+103 M€</b>
Résultat Net par Action (dilué)	10,4	(2,6)	ns.			

(\*) incl. En 2023 un produit de 2,8 Mds€ constaté en application de la norme IFRS 9 suite à l'Augmentation de Capital d'Apurement, affecté au résultat financier de l'exercice 2023



## 3- Chiffre d'affaires : hausse significative portée notamment par les maisons de retraite

Chiffre d'affaires (en m€)	2023	2024	Variation	o/w Organique
<b>France</b>	2 295	2 381	+3,7%	+3,9%
<i>dont maisons de retraite</i>	1 049	1 113	+6,1%	+6,2%
<i>dont Cliniques</i>	1 212	1 233	+1,7%	+1,9%
<b>Europe du Nord</b>	1 443	1 630	+13,0%	+11,7%
<i>dont Allemagne</i>	857	946	+10,5%	+10,8%
<b>Europe Centrale</b>	872	966	+10,8%	+11,1%
<b>Europe du Sud &amp; Latam</b>	388	434	+11,8%	+12,7%
<b>Autres pays</b>	200	225	+12,5%	+15,4%
<b>Total</b>	<b>5 198</b>	<b>5 636</b>	<b>+8,4%</b>	<b>+8,3%</b>

A fin décembre 2024, le chiffre d'affaires du Groupe s'établit à 5 636 M€, en croissance de +8,4% (+438 M€) et de +8,3% en base organique. Cette hausse est le reflet de la combinaison de trois facteurs, tous favorablement orientés :

- **Effet prix positif**, soutenant la croissance organique à hauteur de +4,8 %
- **Progression du taux d'occupation** moyen à fin décembre de l'ordre de +2,7pts, qui contribue pour +1,8% à la croissance organique
- **Contribution des nouveaux établissements ouverts ces deux dernières années**, en phase de *ramp-up* (+1,6%), essentiellement du fait de la progression de leurs taux d'occupation

Sur les marchés européens non domestiques la performance est particulièrement importante, bénéficiant d'**impacts tarifaires** forts en Allemagne et en Autriche notamment, mais également aux Pays Bas et en Belgique, et d'une nette **progression du taux d'occupation** en particulier en Espagne et en Suisse. En France, la croissance est majoritairement portée par un effet prix favorable.

La croissance organique du chiffre d'affaires du Groupe est **principalement portée par les maisons de retraite** (près de 2/3 de l'activité du Groupe), dont le chiffre d'affaires croit de près de +11%, sous l'effet d'une importante remontée du taux d'occupation moyen (de près de +3pts en 2024). L'activité Cliniques est quant à elle en progression de près de +4%, en partie impactée par les effets liés à l'application de la réforme SMR (soins médicaux et de réadaptation).

Chiffre d'affaires par activité (en m€)	12 mois 2023	12 mois 2024	Variation	o/w organique
<b>Maisons de retraite</b>	3 256	3 621	+11,2%	+10,8%
<b>Cliniques</b>	1 693	1 750	+3,3%	+3,7%
<b>Autres</b>	249	265	+6,4%	ns
<b>Total</b>	<b>5 198</b>	<b>5 636</b>	<b>+8,4%</b>	<b>+8,3%</b>

**En France** (42% du chiffre d'affaires Groupe), le **périmètre des maisons de retraite** dont le chiffre d'affaires est en hausse organique de +6%, est le principal contributeur de la croissance du chiffre d'affaires sur la zone. Ce segment a bénéficié d'une bonne dynamique sur les entrées à partir du milieu de l'année qui s'est prolongée sur l'ensemble du second semestre et sur le début de l'exercice 2025.

**En Allemagne** (17% du chiffre d'affaires Groupe), la hausse du chiffre d'affaires s'établit à +10,8% en périmètre organique, principalement sous l'effet d'un effet prix très favorable qui vient compléter les bénéfices d'un taux d'occupation qui continue de s'améliorer (+3pts).

Au global, 1 051 établissements sont en exploitation à fin 2024, opérant un total de 94 455 lits toutes activités confondues, contre 1 031 pour 93 470 lits à fin 2023.



## 4- Taux d'occupation : une dynamique favorable qui se confirme

Taux d'occupation moyen	Trimestriel			12 mois		
	T4 2023	T4 2024	Var.	2023	2024	Var.
<b>France</b>	<b>85,7%</b>	<b>86,8%</b>	<b>+1,1 pt</b>	<b>85,4%</b>	<b>86,1%</b>	<b>+0,7 pt</b>
<i>Maisons de retraite</i>	84,0%	85,1%	+1,1 pt	83,6%	84,1%	+0,5 pt
<i>Cliniques</i>	90,7%	91,8%	+1,2 pt	90,6%	91,6%	+1,0 pt
<b>Europe du Nord</b>	<b>80,6%</b>	<b>84,7%</b>	<b>+4,1 pts</b>	<b>79,2%</b>	<b>83,6%</b>	<b>+4,4 pts</b>
<i>Allemagne</i>	81,5%	84,6%	+3,1 pts	80,7%	83,7%	+3,1 pts
<b>Europe du Sud et Latam</b>	<b>84,9%</b>	<b>85,1%</b>	<b>+0,2 pt</b>	<b>83,3%</b>	<b>86,9%</b>	<b>+3,7 pts</b>
<b>Europe Centrale</b>	<b>87,5%</b>	<b>91,5%</b>	<b>+4,0 pts</b>	<b>87,2%</b>	<b>90,5%</b>	<b>+3,3 pts</b>
<b>Autres géographies</b>	<i>ns</i>	<i>ns</i>	<i>n.a.</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>	<i>n.a.</i>
<b>Total</b>	<b>84,0%</b>	<b>86,2%</b>	<b>+2,2 pts</b>	<b>83,1%</b>	<b>85,8%</b>	<b>+2,7 pts</b>

Le taux d'occupation moyen du Groupe progresse de +2,7pts sur un an pour atteindre 85,8% à fin décembre 2024 (vs. 83,1% à fin 2023). Sur le seul 4<sup>ème</sup> trimestre, le taux d'occupation moyen ressort à 86,2%, supérieur à la moyenne sur l'ensemble de l'exercice, confirmant la dynamique favorable qui se dessine depuis le 2<sup>ème</sup> trimestre 2024.

Depuis le début de l'année 2025, les taux d'occupation continuent de s'améliorer et s'établiraient près de +2pts au-dessus de leurs niveaux de début 2024. Une performance qui traduit les bénéfices des mesures prises depuis mi 2022 avec une démarche visant à accroître la qualité des services et des soins, ainsi qu'une stabilisation progressive des équipes soignantes.

**En 2024, le redressement est notamment porté par les maisons de retraite dont le taux d'occupation atteint 85,3%, en hausse de +3 pts sur un an** (vs. 82,1% fin 2023).

Il est également en hausse de +1,1 pt sur les cliniques à 87,5% (vs. 86,4% 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. Dans ce cadre, le taux d'occupation moyen du Groupe serait +2pts plus élevé, **se rapprochant ainsi de 88% en moyenne**. L'exclusion des établissements en « ramp up » augmenterait les taux d'occupation aux Pays-Bas de près de +5pts et de près de +4pts dans les pays d'Europe du Sud (Portugal et Espagne).

Les tendances qui se dessinaient à la fin du premier semestre sont ainsi confirmées sur ce second semestre, permettant de réaliser une progression des taux d'occupation sur l'ensemble des zones géographiques sur lesquelles le Groupe opère. Bien que les niveaux atteints restent en deçà des ambitions du Groupe, la dynamique de reprise est encourageante et confirme la tendance favorable sur laquelle le Groupe s'inscrit.

- **En France** (42% du chiffre d'affaires du Groupe), le taux d'occupation moyen depuis le début de l'année s'inscrit en hausse de +0,7pt à **86,1%**. Cette progression est le reflet d'une amélioration séquentielle, chaque trimestre de l'année, de l'occupation des établissements traduisant la normalisation progressive de l'occupation des établissements du Groupe. **Sur le seul quatrième trimestre ce taux ressort à 86,8%, soit légèrement au-dessus de la moyenne du Groupe, et près de +110pb au-delà du niveau observé au dernier trimestre 2023.**
- **En Europe du Nord, en Europe Centrale, et en Europe du Sud** (54% du chiffre d'affaires du Groupe), l'amélioration est notable avec un taux d'occupation moyen depuis le début de l'année en hausse respectivement de +4,4pts, +3,3pts et +3,7pts. En particulier, les établissements espagnols et d'Europe Centrale, dont les taux d'occupation sont désormais proches voire au-delà de 90%, se rapprochent des niveaux pré-covid.



## 5- Marges opérationnelles : objectifs dépassés avec un rebond amorcé au second semestre 2024

En M€	2023	2024	% Var.	S1 2024	S2 2024	% Var.
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 198</b>	<b>5 636</b>	<b>+8,4%</b>	<b>2 772</b>	<b>2 864</b>	<b>+3,3%</b>
Charges de personnel	-3 469	-3 802	+9,6%	-1 896	-1 906	+0,5%
Autres coûts <sup>13</sup>	-1 032	-1 093	+5,9%	-537	-557	+3,7%
<b>EBITDAR</b>	<b>696</b>	<b>740</b>	<b>+6,3%</b>	<b>339</b>	<b>402</b>	<b>+18,7%</b>
en % du chiffre d'affaires	13,4%	13,1%	-0,3 pt	12,2%	14,0%	+1,8 pt
<b>Loyers</b>	<b>-492</b>	<b>-495</b>	<b>+0,6%</b>	<b>-247</b>	<b>-249</b>	<b>+0,8%</b>
en % du chiffre d'affaires	9,5%	8,8%	-0,7 pt	8,9%	8,7%	-0,2 pt
<b>EBITDA pré IFRS16</b>	<b>204</b>	<b>245</b>	<b>+20,1%</b>	<b>92</b>	<b>153</b>	<b>+66,5%</b>
en % du chiffre d'affaires	3,9%	4,3%	+0,4 pt	3,3%	5,3%	+2,0 pts

### Objectifs 2024 dépassés sur l'EBITDAR et l'EBITDA (hors IFRS 16)

Sur l'ensemble de l'exercice, l'EBITDAR ressort en hausse de plus de +6% à 740 M€, significativement au-delà de l'objectif d'un EBITDAR compris entre 710 M€ et 730 M€.

L'EBITDA (hors IFRS 16) s'inscrit en hausse notable de l'ordre de +20%, à 245 M€, soit +35 M€ au-delà de la guidance 2024 (à 210 M€).

### Sur 6 mois au second semestre forte reprise de l'EBITDAR (+19%) et de l'EBITDA hors IFRS 16 (+66%) par rapport au premier semestre 2024

Cette performance est le résultat d'une année très contrastée avec :

- **Au premier semestre 2024**, des marges mises transitoirement sous pression – notamment en France - par le décalage mécanique entre l'impact immédiat des mesures de relance sur les charges de personnel, et le bénéfice progressif de ces mesures sur le taux d'occupation, et donc sur le chiffre d'affaires.
- **Le second semestre 2024** affiche en revanche un net rebond de ces marges opérationnelles, avec la maîtrise des charges de personnels (+0,5% donc stables par rapport au premier semestre), ainsi que la poursuite de l'amélioration des taux d'occupation. En conséquence, l'EBITDAR sur le second semestre progresse de +19% par rapport au premier semestre (+21,5% en proforma<sup>14</sup>), et l'EBITDA hors IFRS 16 affiche même une progression de +66%.

Bien que les marges affichées soient encore en deçà des niveaux normatifs attendus à terme, le second semestre illustre une dynamique favorable qui devrait se prolonger dans les semestres à venir.

EBITDAR en M€	2023	2024	Var. 12 mois	S1 2024 pro forma*	S2 2024 pro forma*	Var. 6 mois
France	289	241	(16,7)%	102	139	+36,5 %
en % du CA	12,6 %	10,1 %	(248) pts	8,6 %	11,6 %	+299 pts
Europe du Nord	214	238	+11,5 %	108	131	+21,0 %
en % du CA	14,8 %	14,6 %	(20) pts	13,5 %	15,7 %	+211 pts
Europe Centrale	143	191	+33,0 %	85	106	+25,0 %
en % du CA	16,5 %	19,7 %	+329 pts	18,0 %	21,4 %	+348 pts
Europe du Sud & Latam	33	45	+34,4 %	21	24	+17,9 %
en % du CA	8,6 %	10,3 %	+173 pts	9,7 %	10,8 %	+111 pts
Autres pays et activités	27	27	ns	14	13	ns
Siège et autres	(11)	(1)	ns	5	(6)	ns
<b>Total</b>	<b>696</b>	<b>740</b>	<b>+6,3 %</b>	<b>334</b>	<b>406</b>	<b>+21,5 %</b>
en % du CA	13,4 %	13,1 %	(26) pts	12,1 %	14,2 %	+212 pts

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

<sup>13</sup> Incl. les plus values de cessions immobilières réalisées, représentant près de 28 M€ en 2024 (14 M€ au S1 et 14 M€ au S2) vs. 5 M€ en 2023 (1 M€ au S1 et 4 M€ au S2)

<sup>14</sup> Historiquement, les corporate management fees sont refacturées aux pays en décembre de chaque année, produisant ainsi un biais dans les analyses par semestres. Afin d'obtenir des semestres comparables, nous retraitons ici les corporate management fees, en les allouant pour moitié sur le S1 et l'autre sur le S2

**Le redressement des marges opérationnelles est perceptible sur l'ensemble des zones en comparant le second semestre 2024 avec le premier.** La dynamique de reprise s'affirme donc, et offre des perspectives encourageantes pour les semestres qui viennent. Elle diffère cependant dans son ampleur selon les zones géographiques, avec des EBITDAR proforma<sup>15</sup> en progression sur le second semestre par rapport aux 6 premiers mois de l'année entre +17,9% en Europe du Sud et +36,5% en France.

- **Concernant la France, la dynamique est encourageante sur le second semestre.** Cette marge d'EBITDAR représentant toujours moins de 12% du chiffre d'affaires, reste cependant inférieure aux standards normatifs vers lequel le Groupe tend progressivement. La vigueur de la reprise au second semestre (en hausse de +36,5% sur 6 mois) ne suffit pas à compenser sur l'exercice entier la faible contribution enregistrée sur les 6 premiers mois de l'année. La marge d'EBITDAR s'inscrit en conséquence en baisse sur l'ensemble de l'année 2024 par rapport à 2023, mais la trajectoire séquentielle sur l'année reste encourageante.
- **Sur l'ensemble des autres zones, le second semestre vient prolonger et renforcer la dynamique de reprise déjà engagée au premier semestre.** Notons que la marge d'EBITDAR (en proforma) en Europe Centrale, atteint déjà 21,4% au second semestre, soit une progression de +3,5pts en 6 mois, bénéficiant de la bonne tenue des charges opérationnelles. En Europe du Nord cette marge atteint déjà près de 16% du chiffre d'affaires au second semestre, en hausse de +2,1pts sur 6 mois et déjà supérieure aux niveaux enregistrés en 2023, en dépit de l'inflation des prix de l'alimentation et de la fin des mesures d'encadrement des prix de l'énergie en Allemagne.

### **6- Avancée des cessions : 916 M€ réalisées ou sécurisées à fin décembre 2024, soit 60% de l'ambition de 1,5 Md€ d'ici fin 2025**

A fin décembre 2024, le volume de cessions signées depuis mi-2022 s'élève à **916 M€<sup>16</sup>**, principalement constitué d'opérations de « sale & lease back », mais également des premières cessions d'actifs opérationnelles. Les cessions réalisées en 2024 font ressortir des plus-values de cessions de l'ordre de 28 M€<sup>17</sup>.

- **En 2024, un total de 624 M€ de cessions ont été finalisées ou sont à fin 2024 sécurisées**, comprenant :
  - **286 M€** de cessions immobilières finalisées au cours de l'exercice, dont 47% en « sale & lease back »
  - **166 M€** d'opérations immobilières signées et sécurisées à fin décembre 2024, mais non encore encaissées
  - **171 M€<sup>18</sup>** d'actifs opérationnels cédés à des opérateurs de santé en République Tchèque et au Chili. La cession du portefeuille en république Tchèque était soumise à l'agrément des autorités de concurrence Tchèque, qui a été obtenu fin mars. **L'opération a donc pu être finalisée le lundi 31 mars 2025**, les produits de cessions ont été encaissés ce même jour.

Pour rappel, afin de poursuivre son désendettement et assurer les engagements pris vis-à-vis des partenaires bancaires, le Groupe avait relevé à 1,5 Md€ (entre mi-2022 et fin 2025) ses ambitions de cessions, intégrant la cession d'actifs immobiliers (PropCo) et opérationnels (OpCo). Cette ambition est aujourd'hui confirmée et confortée.

Cette ambition laisse près de **600 M€ de cessions restant à réaliser au cours de l'exercice 2025**, qui mobilise aujourd'hui les équipes du Groupe sur des marchés de l'investissement encore convalescents, mais qui semblent se réouvrir progressivement.

A date, **plus de 2 Mds€ de cessions éventuelles** (PropCo et/ou OpCo) font aujourd'hui l'objet de discussions ou de négociations entre emeis et plusieurs acquéreurs potentiels, preuve à la fois du dynamisme des équipes d'emeis mais également de l'appétit croissant des investisseurs pour les actifs de santé, et confortant ainsi le Groupe dans sa capacité à atteindre, voire de dépasser ses ambitions en matière de cessions d'ici la fin de l'exercice.

**L'avancée des process à date conforte la confiance d'emeis à atteindre voire même dépasser son ambition en matière de cessions d'ici la fin de l'année.**

<sup>15</sup> Historiquement, les corporate management fees sont refacturées aux pays en décembre de chaque année, produisant ainsi un biais dans les analyses par semestres. Afin d'obtenir des semestres comparables, nous retraitions ici les corporate management fees, en les allouant pour moitié sur le S1 et l'autre sur le S2

<sup>16</sup> Montant exprimé en valeur nette vendeur avant remboursement des dettes associées

<sup>17</sup> Usuellement comptabilisées en produits opérationnels

<sup>18</sup> Valeur d'entreprise pour la république Tchèque et Equity value pour le share deal au Chili

## 7- Flux de trésorerie à fin 2024

Le tableau de flux montre également une nette amélioration au cours de l'exercice 2024 avec un point d'inflexion à mi année.

- **Le Cash-Flow opérationnel Courant Net** est dorénavant positif, à près de 27 M€ au second semestre, alors qu'il était négatif de -12 M€ au premier semestre.
- **Le Cash-Flow Libre Récurrent s'approche de l'équilibre** opérationnel au second semestre bien qu'encore négatif de -31 M€ à comparer à -131 M€ au cours du premier semestre 2024.
- **Le Cash-Flow libre reste encore négatif** (-120 M€ au second semestre), mais il s'inscrit déjà en nette amélioration (de près de +58 M€) par rapport aux six premiers mois de l'année.

En M€	31/12/2023	31/12/2024	Var.	S1 2024	S2 2024	Var.
EBITDA Pré IFRS 16	204	245	+41 M€	92	153	+62 M€
Capex de Maintenance et d'IT	(141)	(143)	2%	(60)	(84)	41%
<i>dont capex de Maintenance</i>	(105)	(104)	-1%	(39)	(64)	63%
<i>dont IT</i>	(36)	(39)	10%	(20)	(19)	-6%
Autres flux opérationnels courants (dont var. BFR)	(149)	(87)	-42%	(44)	(43)	-4%
Cash-Flow Opérationnel Courant Net	(87)	15	+101 M€	(12)	27	+39 M€
Charge de la Dette	(338)	(177)	+161 M€	(119)	(57)	+62 M€
Cash-Flow libre récurrent	(424)	(162)	+262 M€	(131)	(31)	+101 M€
Capex de Développement	(315)	(154)	-51%	(91)	(64)	-30%
Eléments non-courants	(145)	(130)	-10%	(99)	(31)	-68%
Gestion du portefeuille d'actifs	138	149	-	143	5	-
<i>dont Cessions immobilières</i>	146	286	-	159	127	-
<i>dont Autres cessions / investissements et impôts PV</i>	(8)	(138)	-	(16)	(121)	-
Cash-Flow libre	(746)	(298)	+448 M€	(178)	(120)	+58 M€

### Sur l'ensemble de l'exercice 2024 :

- l'EBITDA (hors IFRS16) progresse de +41 M€,
- le Cash-Flow opérationnel Courant s'accroît de +101 M€,
- le Cash-Flow libre récurrent progresse de +262 M€
- et le Cash-Flow libre (avant financement) de +448 M€.

Ces évolutions mesurent ainsi la contribution favorable de l'ensemble des postes intermédiaires :

- **L'amélioration de la marge opérationnelle** (EBITDA pré-IFRS 16) en hausse de +20%, et la **maitrise du BFR**.
- **La réduction significative des capex de développement** (immobiliers) qui s'établissent à 154 M€ en 2024 (vs. 315 M€ en 2023), soit en baisse de plus de 50% sur un an. Cette baisse traduit à la fois l'avancée des programmes en développement et la livraison d'établissements en 2024, mais aussi la mise en œuvre sur l'exercice de mesures conservatoires dans le cadre d'une revue des projets (reports, ajustements et annulations) afin de préserver la liquidité du Groupe et de concentrer le développement sur les opérations les plus rentables ;
- **286 M€ de produits de cessions immobilières réalisées au cours de l'année** (principalement aux Pays-Bas, au Portugal, en Allemagne et en Irlande), portant le total des produits de cessions immobiliers encaissés depuis mi 2022 à 579 M€.
- **La charge de la dette au tableau de flux est en baisse** de -161 M€ dorénavant proche d'un niveau de décaissement normatif.
- **Et la réduction des charges non courantes à 130 M€** (dont -99 M€ au premier semestre), comprenant principalement des charges liées à la gestion de la crise traversée par le Groupe. La grande majorité de ces éléments **se réfèrent à des charges 2023 payées au premier semestre 2024**.

Notons en outre un apport de capitaux propres en numéraire de 390 M€ correspondant à la dernière augmentation de capital prévue dans le cadre de la restructuration financière du Groupe, réalisée en février 2024. L'équivalent de 29,3 millions de nouveaux titres actuels (post opération de regroupement d'actions) ont ainsi été créés à cette occasion.



## 8- Eléments de bilan, dette et trésorerie

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Immobilisations corporelles nettes (*)	4 775	4 987
Actifs destinés à être cédés	533	318
Droits d'utilisation des actifs (IFRS 16)	3 084	2 780
Immobilisations incorporelles nettes	1 513	1 660
Goodwill	1 386	1 306
Capitaux propres de l'ensemble consolidé	1 888	1 722
Dettes financières brutes (hors IFRS 16)	5 287	5 220
<i>Dont dettes financières à court terme</i>	746	516
Trésorerie et équivalents	645	519
Dettes financières nettes	4 642	4 701
Dettes des loyers (IFRS 16)	3 874	3 639
<i>Dont dettes des loyers à court terme</i>	560	366

(\*) dont immobilisations en cours de construction : 406 M€ à fin 2023 et 513 M€ à fin 2024

La **dette nette (hors dette de loyers IFRS 16) du Groupe s'établit à fin décembre 2024, à environ 4 701 M€,** à comparer à 4 642 M€ à fin 2023. La troisième augmentation de capital (390 M€) prévue dans le cadre de plan de restructuration financière (réalisée le 15 février 2024) a permis de compenser un Cash-Flow libre net encore négatif en 2024, bien qu'en amélioration. Des variations de périmètre (non cash) sont intervenues essentiellement au second semestre, augmentant la dette nette pour un montant de l'ordre de 189 M€, tandis que des ajustements (essentiellement IFRS 5) la réduisent à fin 2024 de 74 M€.

A titre d'information, le coût moyen de la dette brute s'élève à 5,37% en 2024 contre 5,04% en 2023.

**La position de trésorerie du Groupe s'élève à fin 2024 à 524 M€** (519 M€ hors trésorerie IFRS 5), en baisse de -121 M€ au cours du second semestre 2024.

Il convient également de noter qu'à date, **l'intégralité de la dette qui aurait dû être soumise au covenant Dette Nette (hors IFRS 16) / EBITDA (hors IFRS 16)** inférieur à 9x, représentant un encours de l'ordre de 205M€ à fin 2024 (et 194 M€ à fin juin 2025), et qui aurait du être testé le 30 juin 2025, a fait l'objet d'accords ou fera l'objet d'un remboursement anticipé. Sur l'encours résiduel de 194M€ à fin juin, 93% a fait l'objet d'accords permettant la **suppression de ce covenant** lui substituant un engagement de liquidité, **ou le report de celui-ci à fin décembre 2026**. Le reste sera remboursé par anticipation avant le 30 juin 2025 (représentant 7% de l'encours résiduel).

Notons enfin, que l'impact net des dépréciations d'actifs est proche de 0 dans le bilan d'emeis à fin 2024



### 9- Valeur patrimoniale expertisée à fin 2024

A fin décembre 2024, la valeur du patrimoine immobilier du Groupe s'élève à 6,2 Mds€. A périmètre constant, le portefeuille expertisé à fin 2024 s'inscrit en baisse de -4,6% par rapport à fin 2023, avec un taux de rendement net moyen en hausse de près de +35pb à 6,3% hors droits<sup>19</sup>, reflétant des tendances encore contrastées entre les zones géographiques.

- Les expertises sont orientées à la hausse en Europe centrale et dans les zones périphériques (Irlande et Pologne notamment)
- En France, en Europe du Sud et en Europe du Nord, les expertises s'inscrivent encore à la baisse principalement sous l'effet d'une hausse résiduelle des taux de capitalisation, mais la tendance est contrastée au sein de ces zones entre les pays.

En France (près de la moitié du patrimoine expertisé), le rendement moyen ressortirait maintenant autour de 6,4% (+50pb sur un an). Sur les autres secteurs les taux de rendements sont stables ou en hausse de moindre ampleur (+10pb en Europe du Nord à 5,7%, en Europe Centrale à 6,7% par exemple, et +40pb en Europe du Sud proche de 6,1%).

Ces tendances contrastées selon les zones ainsi que la reconstitution des primes de risques immobilières pourraient indiquer des valorisations du patrimoine potentiellement proches d'un bas de cycle immobilier.

### 10- Un Programme de développement immobilier optimisé et sous contrôle

En 2024, 32 établissements ont ouvert, représentant près de 1 700 nouveaux lits, essentiellement en Espagne, au Portugal, aux Pays-Bas et en Italie.

A fin 2024, près de 1 400 lits supplémentaires étaient en cours de construction, devant principalement être ouverts en 2025 et 2026. Ces projets se situent essentiellement en Espagne, en Suisse, en Irlande et aux Pays-Bas.

En parallèle, un certain nombre de projets, représentant près de 1 600 lits potentiels supplémentaires, ont été identifiés et pourraient faire l'objet de développements éventuels à l'avenir, dans l'hypothèse cependant que des accords de partenariats seraient mis en place avec des investisseurs immobiliers pour le financement des travaux. A défaut, la mise en œuvre sur l'exercice de mesures conservatoires dans le cadre d'une revue des projets (reports, ajustements et annulations de projets) permettra au Groupe de minimiser les investissements de développement au titre de nouveaux projets.

A titre d'exemple *emeis* a signé au premier trimestre 2025 avec NLV - un gestionnaire d'actifs immobiliers Néerlandais - un partenariat portant sur près de 25 établissements de soins pour personnes âgées (représentant près de 550 lits), qui seront développés et livrés à partir de 2026 et jusqu'en 2029. NLV assurera les investissements immobiliers, et *emeis* opérera les actifs en qualité de locataire.



<sup>19</sup> Soit environ 6,0% droits incus

## 11- Performance RSE

Indicateurs de qualité	2023	2024	
Taux de satisfaction (résidents)	93,20%	<b>93,0%</b>	=
Taux de satisfaction par rapport aux soins (résidents)	91,8%	<b>92,9%</b>	↑
NPS (résidents)	34	<b>37</b>	↑
Qualité des soins - Taux d'escarre	-	<b>2,2%</b>	
Qualité des soins - Taux de contrainte (contention physique)	-	<b>13,1%</b>	
Notation HAS	3,88/4	<b>3,89/4</b>	↑
% des établissements disposant d'un référent éthique/bienveillance en 2024	72%	<b>84%</b>	↑
% des établissements certifiés par un organisme / régulateur externe (ISO9001 ou équivalent)	71%	<b>89%</b>	↑
Indicateurs RH	2023	2024	
Taux de rotation du personnel	29,35%	<b>28,35%</b>	↓
Taux d'Absentéisme	9,02%	<b>8,70%</b>	↓
Taux de fréquence des accidents du travail	24,78	<b>21,19</b>	↓
% de femmes au Comité de Direction Groupe	51%	<b>57%</b>	↑
% de femmes au Comex Groupe	50%	<b>51%</b>	↑
% des collaborateurs Groupe de fonctions exposées formés au dispositif de management anti-corruption	57%	<b>69%*</b>	↑
Autres indicateurs	2023	2024	
% des établissements ayant mené une action d'ancrage territorial	51%	<b>79%</b>	↑
% d'établissements au sein de pays ayant mis en place un partenariat de recherche avec une université	-	<b>87%</b>	
% des fournisseurs référencés Groupe ayant signé la Charte des Achats responsables	75%	<b>96%</b>	↑
Intensités Carbone annuelles liées à l'énergie (scopes 1 & 2)	-	<b>26,71 kgCO2 eq/m<sup>2</sup></b>	

\* 100% pour les membres exécutifs du CODIR

L'année 2024 marque une progression des principaux indicateurs RSE et notamment lorsqu'ils se réfèrent aux différents aspects relatifs à la qualité des soins et de l'hébergement, et aux critères de ressources humaines. L'attention portée par le Groupe à ces indicateurs est prioritaire, et l'amélioration de ceux-ci constitue un levier au redressement du taux d'occupation et de la performance opérationnelle du Groupe.

## 12- Perspectives et Guidance 2025 réitérées

**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 à 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 prolongera 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.

emeis communiquera chaque année les tendances anticipées pour l'exercice en cours. Les tendances porteuses attendues pour 2025, semblent se confirmer après les premiers mois de l'année.

**Dès lors, en 2025, le Groupe anticipe un EBITDAR en hausse de +15% à +18% à périmètre constant** (excluant les effets des cessions opérationnelles éventuelles en 2025) par rapport à 2024, prolongeant et accentuant ainsi la dynamique d'amélioration de la performance engagée ces derniers trimestres.

## ANNEXES

Dans le cadre de cette publication, une webconférence, animée par Laurent Guillot (Directeur Général) et Jean-Marc Boursier (Directeur Financier) est prévue le 17 avril à 10h (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 DECEMBRE 2024

Emeis S.A. publie ses résultats annuels arrêtés le 16 avril 2025 par le conseil d'administration.<sup>20</sup>

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

(en millions d'euros)	31/12/2023			31/12/2024		
	Pré IFRS 16	IFRS 16 impact	Post IFRS 16	Pré IFRS 16	IFRS 16 impact	Post IFRS 16
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>5 198</b>	<b>-</b>	<b>5 198</b>	<b>5 636</b>	<b>-</b>	<b>5 636</b>
Charges de personnel	(3 469)	-	(3 469)	(3 802)	-	(3 802)
En % du CA	-66,7%	n.a.	-66,7%	-67,5%	n.a.	-67,5%
Autres coûts	(1 042)	9	(1 032)	(1 104)	11	(1 093)
En % du CA	-20,0%	n.a.	-19,9%	-19,6%	n.a.	-19,4%
<b>EBITDAR</b>	<b>687</b>	<b>9</b>	<b>696</b>	<b>730</b>	<b>11</b>	<b>740</b>
% EBITDAR	13,2%	n.a.	13,4%	12,9%	n.a.	13,1%
Loyers	(483)	438	(45)	(485)	439	(46)
<b>EBITDA</b>	<b>204</b>	<b>448</b>	<b>652</b>	<b>245</b>	<b>449</b>	<b>694</b>
% EBITDA	3,9%	n.a.	12,5%	4,3%	n.a.	12,3%
Amortissements et provisions	(328)	(340)	(667)	(371)	(322)	(693)
<b>RESULTAT OPERATIONNEL COURANT</b>	<b>(124)</b>	<b>108</b>	<b>(16)</b>	<b>(126)</b>	<b>128</b>	<b>2</b>
En % du CA	-2,4%	n.a.	-0,3%	-2,2%	n.a.	0,0%
Résultat financier	2 440	(121)	2 319	(196)	(125)	(322)
Non courant	(434)	(469)	(903)	49	(89)	(40)
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>	<b>1 882</b>	<b>(482)</b>	<b>1 400</b>	<b>(273)</b>	<b>(87)</b>	<b>(360)</b>
Impôt	(159)	114	(45)	(47)	18	(29)
Quote-part du résultat des ME	5	-	5	(27)	-	(27)
<b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>	<b>1 728</b>	<b>(367)</b>	<b>1 361</b>	<b>(347)</b>	<b>(69)</b>	<b>(415)</b>
Intérêts minoritaires	(6)	0	(6)	3	(0)	3
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>1 722</b>	<b>(367)</b>	<b>1 355</b>	<b>(343)</b>	<b>(69)</b>	<b>(412)</b>

<sup>20</sup> Les procédures d'audit sur les comptes consolidés et annuels et les travaux de vérification sur les informations de durabilité ont été effectués. Les rapports de certification sur les comptes consolidés et sur les comptes annuels seront émis après la vérification du rapport de gestion et la finalisation de nos diligences relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen.

Le rapport relatif aux informations en matière de durabilité sera émis simultanément aux rapports de certification sur les comptes.

## 2. Bilan consolidé

Bilan consolidé (en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
<b>Actif non courant</b>	<b>11 538</b>	<b>11 529</b>
Goodwill	1 386	1 306
Immobilisations incorporelles nettes	1 513	1 660
Immobilisations corporelles nettes	4 369	4 474
Immobilisations en cours de construction	406	513
Droit d'utilisation des actifs	3 084	2 780
Autres actifs non courants	139	115
Actifs d'impôts différés	641	680
<b>Actif courant</b>	<b>1 837</b>	<b>1 562</b>
<i>dont trésorerie et équivalent de trésorerie</i>	<i>645</i>	<i>519</i>
<b>Actifs destinés à être cédés</b>	<b>533</b>	<b>318</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>13 908</b>	<b>13 409</b>
Capitaux propres - part du Groupe	1 887	1 725
<b>Capitaux propres de l'ensemble consolidé</b>	<b>1 888</b>	<b>1 722</b>
<b>Passif non courant</b>	<b>8 899</b>	<b>9 063</b>
Dettes financières à long terme	4 541	4 704
Dettes des loyers à long terme	3 314	3 273
Provisions à long terme	307	285
Provisions retraites et engagements assimilés	73	71
Passifs d'impôts différés	663	731
<b>Passif courant</b>	<b>3 045</b>	<b>2 508</b>
Dettes financières à court terme hors prêts relais	746	516
Dettes des loyers à court terme	560	366
Provisions à court terme	7	11
Fournisseurs et comptes rattachés	502	406
Dettes fiscales et sociales	523	509
Passif d'impôt exigible	57	48
Autres dettes et comptes de régularisation	651	651
<b>Passifs destinés à être cédés</b>	<b>76</b>	<b>116</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>13 908</b>	<b>13 409</b>



## 1. Tableaux de flux de trésorerie (rapprochement Pré IFRS 16 et Post IFRS 16)

	31/12/2024 Pré. IFRS16	Impact IFRS16	31/12/2024 Post IFRS16
<b>EBITDA</b>	245	449	694
Capex de Maintenance et d'IT	(143)	-	(143)
Autres flux opérationnels courants (dont var. BFR)	(87)	3	(84)
<b>Cash-Flow Opérationnel Courant Net</b>	15	452	467
Charge de la Dette	(177)	(125)	(302)
<b>Cash-Flow libre récurrent</b>	(162)	327	165
Capex de Développement	(154)	-	(154)
Eléments non-courants	(130)	-	(130)
Gestion du portefeuille d'actifs	149	-	149
<b>Free Cash-Flow</b>	(298)	327	29
Variation de Capitaux Propres - part Cash	390	-	390
Réduction (+) de la Dette Financière Nette	93	327	420
Financement de Juin 2022	(200)	-	(200)
Financement sécurisé 2023 (nouveau RCF)	400	-	400
Autres Levées / Remboursements de dettes	(410)	(327)	(738)
<b>Flux de trésorerie net</b>	(118)	-	(118)
Changement de périmètre et effet de change - Impact Trésorerie	(3)	-	(3)
<b>Trésorerie clôture</b>	524	-	524
<i>Dont trésorerie IFRS 5</i>		6	6

## 2. Modalités de calculs de l'EBITDAR et de l'EBITDA pré-IFRS 16

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
<b>Résultat Opérationnel</b>	(919)	(38)
Neutralisation des produits et charges opérationnels non courants	903	40
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	(16)	2
Neutralisation des amortissements et provisions	667	693
<b>EBITDA</b>	652	694
Neutralisation des charges locatives	45	46
<b>EBITDAR</b>	696	740
Loyers IFRS 16	(448)	(449)
Loyers hors IFRS 16	(45)	(46)
<b>EBITDA PRÉ-IFRS 16</b>	204	245



### 3. Information sur les Indicateurs Alternatifs de Mesure de La Performance

Agrégats de résultats excl. IFRS 16	FY 2023	FY 2024
EBITDA pré IFRS16	204	245
Loyers IFRS 16	448	449
Marge d'EBITDA pré IFRS 16	3,9%	4,3%
Résultat opérationnel courant pré IFRS 16	(124)	(126)
Taux de Marge de ROC pré IFRS 16	-2,4%	-2,2%

Flux de Trésorerie pré IFRS 16	FY 2023	FY 2024
Flux Trésorerie d'Exploitation [pré IFRS 16]	(81)	23
Flux de Trésorerie d'Investissements nets	(318)	(140)
Flux de Trésorerie de Financement [pré IFRS 16]	188	(9)
Variation de Trésorerie	(211)	(126)

Rappel des Flux de Trésorerie Gaaps	FY 2023	FY 2024
Marge brute d'autofinancement	501	566
Variation du BFR	(135)	(94)
Flux de Trésorerie générés par l'activité	366	472
Flux de Trésorerie liés aux opérations d'Investissements	(318)	(140)
Flux de Trésorerie liés aux opérations de Financement	(259)	(458)
Variation de Trésorerie	(211)	(126)

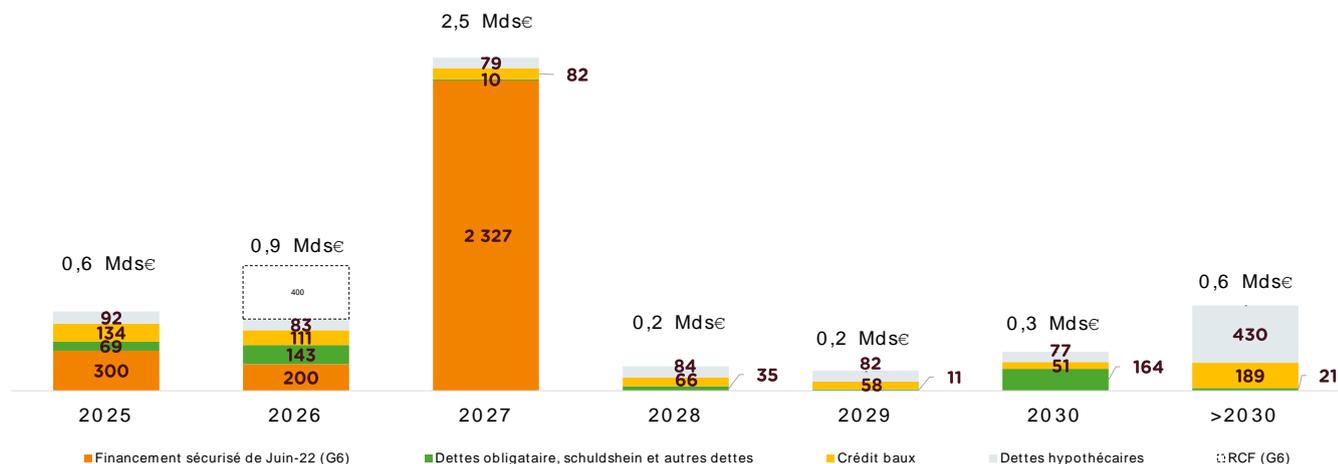
### 4. Réconciliation flux de trésorerie

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
Flux net de trésorerie générés par l'activité	366	472
Neutralisation Impact P&L IFRS 16	(448)	(449)
Flux net de trésorerie générés par l'activité Pré IFRS 16	(81)	23
Variation de BFR - Reclassement de flux liés aux opérations d'investissements	-	9
Extourne des Eléments non courants	145	130
Complément remboursement de dette IFRS 16 et autres	(9)	(3)
Investissements de Maintenance et d'IT	(141)	(143)
<b>CASH-FLOW OPERATIONNEL COURANT NET</b>	<b>(87)</b>	<b>15</b>

(en millions d'euros)	31/12/2023	31/12/2024
<b>CASH-FLOW OPERATIONNEL COURANT NET</b>	<b>(87)</b>	<b>15</b>
Investissements de Développement immobiliers	(315)	(154)
Eléments non courants	(145)	(130)
Gestion du portefeuille d'actifs	138	149
Charge de la dette	(338)	(177)
<b>CASH-FLOW NET AVANT FINANCEMENT</b>	<b>(746)</b>	<b>(298)</b>



## 5. Echéancier de la dette financière brute à fin décembre 2024



## 6. Nombre d'établissements et de lits opérés par zones géographiques

Nombre d'établissements	31/12/2023	31/12/2024	Variation
<b>France</b>	<b>362</b>	<b>357</b>	<b>-5</b>
Espagne	57	60	3
Italie	30	35	5
LATAM	15	12	-3
Portugal	11	14	3
<b>Europe du Sud &amp; Latam</b>	<b>113</b>	<b>121</b>	<b>8</b>
Allemagne	173	171	-2
Pays-Bas	132	153	21
Belgique	55	55	0
Luxembourg	1	1	0
<b>Europe du Nord</b>	<b>361</b>	<b>380</b>	<b>19</b>
Autriche	84	82	-2
Suisse	43	43	0
République Tchèque	17	17	0
Slovénie	6	6	0
Croatie	4	4	0
<b>Europe Centrale</b>	<b>154</b>	<b>152</b>	<b>-2</b>
Irlande	23	24	1
Pologne	13	13	0
Grande-Bretagne	2	2	0
Chine	2	2	0
Emirats arabes unis	1	0	-1
<b>Autres pays</b>	<b>41</b>	<b>41</b>	<b>0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 031</b>	<b>1 051</b>	<b>20</b>

Nombres de lits ouverts	31/12/2023	31/12/2024	Variation
<b>France</b>	<b>33 667</b>	<b>33 585</b>	<b>-82</b>
Espagne	8 005	8 531	526
Italie	2 592	3 184	592
LATAM	1 490	1 200	-290
Portugal	895	1 276	381
<b>Europe du Sud &amp; Latam</b>	<b>12 982</b>	<b>14 191</b>	<b>1 209</b>
Allemagne	17 903	17 618	-285
Pays-Bas	3 130	3 685	555
Belgique	6 369	6 063	-306
Luxembourg	146	123	-23
<b>Europe du Nord</b>	<b>27 548</b>	<b>27 489</b>	<b>-59</b>
Autriche	7 750	7 591	-159
Suisse	3 821	3 827	6
République Tchèque	2 271	2 255	-16
Slovénie	805	805	0
Croatie	447	447	0
<b>Europe Centrale</b>	<b>15 094</b>	<b>14 925</b>	<b>-169</b>
Irlande	2 028	2 138	110
Pologne	1 481	1 493	12
Grande-Bretagne	95	95	0
Chine	539	539	0
Emirats arabes unis	36	0	-36
<b>Autres pays</b>	<b>4 179</b>	<b>4 265</b>	<b>86</b>
<b>TOTAL</b>	<b>93 470</b>	<b>94 455</b>	<b>985</b>



## 7. Patrimoine immobilier

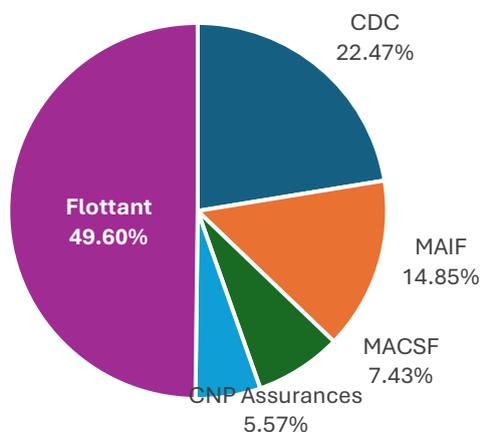
En Md€	Valeur Patrim. Fin 2023	Valeur Patrim. Fin 2024	Tx de rendements Fin 23	Taux de rendements Fin 24	Variation LfL	Variation moy
France	3,0	3,0	5,9%	6,4%	-8,1%	+1,2%
Europe du Nord	1,2	1,0	5,6%	5,7%	-2,2%	-13,1%
Europe Centrale	0,9	0,9	6,6%	6,7%	+1,5%	+1,3%
Europe du Sud & Latam	0,8	0,8	5,7%	6,1%	-2,6%	-2,2%
Autres Géographies	0,4	0,4	6,4%	6,9%	2,9%	-7,4%
<b>Total portefeuille</b>	<b>6,3</b>	<b>6,2</b>	<b>6,0%</b>	<b>6,3%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-1,5%</b>

## 8. Informations sur le capital

	31/12/2024		31/12/2023	
	De base	Dilué	De base	Dilué
Actions ordinaires	157 460 271	157 460 271	129 866 916	129 866 916
Actions d'autocontrôle	(82 555)	(82 555)	(58 375)	(58 375)
Autres actions		1 251 697		118 947
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>129 808 541</b>	<b>129 927 488</b>

Nombre d'actions ordinaires à fin décembre 2024 : 161 091 884  
 Nombre d'actions diluées à fin décembre 2024 (hors autocontrôle) : 162 642 890

### Répartition du capital à fin décembre 2024



## 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	Résultat opérationnel courant avant dotations nettes aux amortissements et provisions et avant charges locatives
EBITDA	EBITDAR net des charges locatives sur les contrats ayant une durée de moins d'un an
EBITDA pré-IFRS 16	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
Dette financière nette	Dette financière à long terme + dette financière à court terme – Trésorerie et VMP (Valeurs mobilières de placement) (hors dettes de loyers - IFRS 16)
Cash flow opérationnel courant net	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
Cash flow libre net recurrent (cash flow libre recurrent)	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)
Cash flow libre net avant financement (cash flow libre)	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

## 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 2023 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)), tels que mis à jour dans le paragraphe 2.3 du rapport financier semestriel 2024 de la Société disponible sur le site Internet de la Société.

