

clariane

RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL 2025

SOMMAIRE

CHAPITRE 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ.....	3
1.1 MOT DE LA DIRECTRICE GENERALE	3
1.2 ACTIVITE DU GROUPE CLARIANE AU PREMIER SEMESTRE 2025	4
1.3 EXAMEN DES RESULTATS CONSOLIDES ET DE LA SITUATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2025	8
1.4 ÉVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LE 30 JUIN 2025	13
1.5 FACTEURS DE RISQUES	14
1.6 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES	16
1.7 PERSPECTIVES.....	19
CHAPITRE 2. ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2025	22
2.1 ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES AU 30 JUIN 2025.....	22
PRÉSENTATION DU RÉSULTAT GLOBAL.....	22
ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE.....	23
TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ.....	24
VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	25
NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS.....	26
2.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDES RESUMES ..	94
CHAPITRE 3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	96

CHAPITRE 1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

1.1 Mot de la Directrice générale

Ce 1^{er} semestre 2025 nous a permis de finaliser le plan de renforcement de notre structure financière avec six mois d'avance. Nos cessions ont pu être réalisées dans de bonnes conditions, sur la base de multiples de valorisation élevés. Grâce à ce plan, notre Groupe a renforcé significativement sa structure bilantielle et actionnariale, et renoué avec un accès normalisé au marché de la dette, comme le démontre le succès de l'émission obligataire réalisée en juin dernier. Ces différentes opérations nous auront permis de rembourser intégralement notre RCF. L'activité Maisons de retraite connaît depuis le 2^{ème} trimestre une bonne dynamique dans l'ensemble des pays, avec un taux d'occupation à fin juillet supérieur à 91%.

S'agissant de nos activités de santé, malgré une bonne dynamique d'activité dans tous les pays, nous avons été pénalisés en France par les conditions d'entrée en vigueur du nouveau cadre de financement du SMR décidé par le Gouvernement, marquées par des retards de mise en œuvre et des malfaçons tarifaires, ce qui a pesé sur la performance financière du semestre.

Au 2^{sd} semestre, nous bénéficierons des mesures correctrices que nous avons engagées dans le cadre de la réforme SMR à travers une gestion renforcée du case mix et l'ajustement des organisations de soins. L'activité Maisons de retraite profitera de la bonne dynamique des taux d'occupation et du plein effet des augmentations tarifaires en Allemagne. Enfin, nous déployons un plan d'adaptation destiné à ajuster notre organisation centrale au périmètre post-cessions, et à récolter les fruits de la transformation digitale engagée depuis plus d'un an.

Forts de la qualité de notre portefeuille géographique et d'activités, de nos expertises et surtout de l'engagement remarquable de nos équipes que je tiens à saluer, nous continuerons à poursuivre notre transformation pour répondre aux nouveaux enjeux de santé et être aux côtés des patients et aidants qui nous font confiance.

Sophie Boissard, Directrice générale de Clariane

1.2 Activité du Groupe Clariane au premier semestre 2025

1.2.1 FAITS MARQUANTS DU PREMIER SEMESTRE 2025

Plan de Renforcement de la structure financière du Groupe

Le plan de renforcement de la structure financière du Groupe, annoncé le 14 novembre 2023 (le « Plan de Renforcement ») et finalisé 6 mois avant le terme fixé avec l'annonce de la cession de son activité d'aide à domicile Petits-fils le 12 juin 2025, portait sur un montant total de 1,5 milliard d'euros. Ce Plan de Renforcement visait à sécuriser et accélérer la trajectoire de désendettement de Clariane, à disposer d'une structure financière tenant compte d'un environnement économique rendu plus difficile par le niveau d'inflation, la hausse des taux d'intérêt et le durcissement des marchés du crédit et immobiliers, et enfin à lui rendre des marges de manœuvre dans l'exécution de sa stratégie.

Avec la réalisation dès décembre 2023 des deux premiers volets du Plan de Renforcement (conclusion avec Predica des deux partenariats immobiliers « Gingko » pour un montant de 140 millions d'euros et « Juniper » pour un montant de 90 millions d'euros, remboursé en avril 2024 lors de la cession effective par Clariane de son activité au Royaume-Uni, et mise en place d'un prêt relais immobilier à terme de 200 millions d'euros intégralement remboursé en 2024) et la réalisation avec succès le 5 juillet 2024 de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription qui faisait suite à l'augmentation de capital réservée réalisée le 12 juin 2024, les trois premiers volets de ce plan avaient été finalisés dès la clôture annuelle 2024.

Le 12 juin 2025, le Groupe a annoncé la signature d'un accord portant sur la cession de son réseau Petits-fils à Crédit Agricole Santé & Territoires, pour une valeur brute de cession (valeur d'entreprise) de 345 millions d'euros. Le closing de cette opération est intervenu le 29 juillet 2025. La cession du réseau Petits-fils, réalisée à l'issue d'un processus compétitif, permet au Groupe de finaliser le quatrième et dernier volet de son Plan de Renforcement, constitué d'un programme de cession d'actifs opérationnels et immobiliers ainsi que de partenariats en capital visant notamment à un recentrage géographique de ses activités pour un montant attendu d'environ 1 milliard d'euros de produits de cessions bruts avant fin 2025.

La sécurisation de ce programme de cession d'actifs vient parachever, six mois avant le terme fixé, la réalisation du Plan de Renforcement. Les plus-values associées au programme de cession d'actifs (y compris la cession du réseau Petit-Fils), sont estimées à plus de 200 millions d'euros sur l'année 2025, et participent au remboursement de l'encours de la dette du Groupe, en ligne avec les clauses de remboursements anticipés obligatoires dans le crédit syndiqué.

Nouveaux financements

Amendement et extension du crédit syndiqué

Le 14 février 2025, le Groupe a signé l'amendement et l'extension de son crédit syndiqué, comprenant un crédit à terme et un crédit revolving à échéance finale mai 2029, sous réserve de l'exécution de certaines conditions tenant au refinancement des dettes obligataires, avec des échéances intermédiaires prévues au 28 février 2027 et au 31 mai 2028, pour un montant de 625 millions d'euros.

La documentation de ce crédit syndiqué renouvelé prévoit les engagements ci-dessous :

- le remplacement du ratio de levier opérationnel par un ratio de levier total consolidé (levier « Wholeco ») ;
- une modification de la clause de remboursement anticipé obligatoire liée aux cessions d'actifs en cours de réalisation par le Groupe. Les remboursements sont ramenés à 40% des produits nets de cession (contre 75% précédemment) pour les opérations restant à exécuter en 2025 dans la limite d'un montant cumulé de 700 millions d'euros ;
- une réduction d'ici mai 2026 du montant du crédit syndiqué, qui s'élève à 625 millions d'euros se décomposant ainsi (i) le crédit à terme, de 340 millions d'euros en février 2025 (338,2 millions d'euros au 30 juin 2025) ramené à 300 millions d'euros ; (ii) le crédit revolving, de 492,5 millions d'euros (490,8 millions d'euros à fin juin 2025, entièrement tiré actuellement), ramené à 325 millions d'euros ;
- l'option pour le Groupe d'étendre la maturité du crédit syndiqué à mai 2029, sous les conditions suivantes : le remboursement, refinancement ou extension de maturités de (i) 300 millions d'euros de dettes à échéance 2027 avant le 28 février 2027 (maturité initiale) et (ii) 480 millions d'euros de dettes à échéance 2028 avant le 30 mai 2028. Dans les deux cas, le crédit revolving devra être intégralement non tiré aux dates d'extension ;
- l'ajout d'un covenant semestriel de liquidité minimum de 300 millions d'euros ;
- la limitation de distribution de dividendes introduite en juillet 2023 reste applicable, avec une interdiction de distribution tant que le ratio de levier « Wholeco » reste au-dessus de 4,0x à la clôture de l'exercice (contre 3,5x précédemment sur le levier « Opco ») et une limitation à 40% du résultat net ;
- l'absence de remboursement d'instruments hybrides avec de la dette tant que le levier « Wholeco » du Groupe reste au-dessus de 5,0x (contre 3,5x précédemment). Un remboursement ne pourra se faire que via le refinancement par du capital ou d'autres instruments hybrides ;

- par ailleurs, le Groupe a également annoncé l'indexation du crédit syndiqué à des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). En cohérence avec son ambition ESG et le rôle central de cette stratégie, les conditions financières du crédit syndiqué seront indexées sur des indicateurs extra-financiers portant sur la formation diplômante, la sécurité, la santé au travail et les audits ISO 9001. A cette date, les indicateurs cibles sont fixés jusqu'à fin 2025, avec une clause de rendez-vous pour fixer les indicateurs cibles suivants (notamment pour prendre en compte la finalisation du programme de cessions). A ce titre, il est prévu que la marge du crédit syndiqué s'ajustera à la hausse ou à la baisse, en fonction de l'atteinte ou non des objectifs extra-financiers.

Prêt relais immobilier de 150 millions d'euros

Concomitamment, Clariane a annoncé la signature d'un nouveau prêt immobilier auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, LCL, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et CIC Est, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- un montant de 150 millions d'euros ;
- une échéance calquée sur celle du crédit syndiqué et un amortissement du crédit de 15 millions d'euros par an à partir de mai 2026 ;
- ce prêt servira à financer et à refinancer des investissements immobiliers du Groupe ;
- suretés : les prêteurs bénéficient de suretés suivantes (i) nantissement de droit luxembourgeois par la société de 100 % des titres de CHL 1, (ii) nantissement de droit luxembourgeois par CHL 1 de 100 % des titres de CHL 2, (iii) nantissement de droit français par CHL 2 de 100 % des titres de Clariane Holding Immobilier 1.

Émission obligataire de 400 millions d'euros

Le 24 juin 2025, Clariane a annoncé le placement avec succès d'une émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030), contribuant à allonger la maturité moyenne de sa dette, avec un coupon annuel de 7,875%. L'émission a suscité un intérêt marqué de la part d'un grand nombre d'investisseurs institutionnels de premier plan, tant français qu'internationaux. Le carnet d'ordres a atteint un montant supérieur à 1,2 milliard d'euros, soit un taux de sursouscription de plus de 3 fois.

Le Plan de Renforcement finalisé au premier semestre 2025 visait notamment à restaurer son accès normalisé au financement. C'est chose faite avec cette émission de marché qui permet à Clariane d'allonger ses maturités et témoigne du soutien des investisseurs et de ses partenaires financiers dans sa stratégie de désendettement et de renforcement de son bilan.

Le produit net de cette émission sera affecté au refinancement de l'endettement existant (y compris le remboursement de ses OCEANE).

Le règlement-livraison et l'admission aux négociations sur le Global Exchange Market d'Euronext Dublin des obligations est intervenu le 27 juin 2025.

Signature d'un contrat d'achat d'énergie verte

Clariane vise à réduire de 46 % ses émissions de gaz à effet de serre provenant des énergies et des réfrigérants (scopes 1 et 2) d'ici 2031 par rapport à 2021. Le 27 mai 2025, le Groupe a annoncé la signature de son premier contrat d'achat d'électricité renouvelable sans livraison physique (« VPPA » – Virtual Power Purchase Agreement) avec la société IGNIS, acteur européen reconnu pour ses solutions énergétiques durables, ce qui apporte une contribution significative à l'atteinte de cet objectif validé par l'initiative Science Based Targets (SBTi) en juin 2024.

Ce VPPA, qui prendra effet en août 2026 pour une durée de 10 ans, porte sur la construction d'une centrale de production solaire en Italie. Elle couvrira à terme un volume annuel de 16,5 GWh d'électricité renouvelable, représentant la consommation d'environ 40 sites italiens du Groupe.

À travers ce projet, Clariane s'assure un approvisionnement en électricité verte, tout en soutenant localement la création de nouvelles installations renouvelables. Ce principe renforce la stratégie de résilience climatique du Groupe en complément d'efforts de décarbonation dans les établissements (management de l'énergie, photovoltaïque sur site, connexion aux réseaux de chaleur...).

1.3 Examen des résultats consolidés et de la situation financière au 30 juin 2025

Il est rappelé que les indicateurs présentés sont ceux suivis par la direction opérationnelle du Groupe, notamment le chiffre d'affaires et l'EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent) en français (Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation, amortissement et loyer).

L'EBITDAR, calculé à partir des produits et charges courants de l'entreprise, fait ressortir la performance opérationnelle du Groupe. Cet indicateur est utilisé par la profession afin d'évaluer la performance opérationnelle de l'entreprise en dehors des effets des politiques immobilières.

Les commentaires ci-après sont rédigés à partir des comptes présentés avant application de la norme IFRS 16, à des fins de comparaison avec l'année précédente.

1.3.1 RÉSULTATS DU 1^{ER} SEMESTRE 2025

Au 30 juin 2025, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'établit à 2 656 millions d'euros, soit une croissance de +0,8% en base publiée et de +2,8% proforma des cessions. La différence entre la performance publiée et proforma des cessions s'explique par l'impact des cessions intervenues en 2024 et 2025 dans le cadre du plan de renforcement de la structure financière du Groupe. Retraité du chiffre d'affaires de la promotion immobilière et de la révision des produits attendus au titre de la réforme des activités sanitaires en France, la croissance organique du groupe ressort à 4,8%.

Cette performance vient confirmer la pertinence du modèle stratégique et économique du groupe qui s'appuie sur un portefeuille diversifié, tant en termes d'activités que de géographies.

Le réseau exploité au 30 juin 2025, toutes activités confondues, compte 1 225 établissements, contre 1 219 au 31 décembre 2024 et 1 217 au 30 juin 2024, et près de 91 000 lits. Le nombre d'établissements au 30 juin 2025 tient compte :

- des cessions réalisées dans le cadre du plan de renforcement de la structure financière du Groupe (Royaume-Uni, France, Italie, Espagne et Allemagne) ;
- de la cession des Essentielles en France ;
- et enfin, des fermetures et restructurations d'établissements en Allemagne, Espagne et Belgique.

Ces opérations ont été partiellement compensées par :

- des ouvertures de nouvelles maisons partagées Ages&Vie en France ;

- la mise en service de nouveaux établissements en Espagne, Belgique, Hollande, France et Allemagne.

Au total, le Groupe a procédé à la cession ou à la fermeture depuis le 1^{er} janvier 2025 de 12 établissements, tandis qu'il mettait en service dans le même temps 18 établissements modernes, représentant une capacité additionnelle nette de près de 450 lits.

Sur ces bases, ce sont environ 570 000 résidents et patients qui ont été accompagnés au cours du semestre par l'un des 65 000 professionnels de santé du Groupe.

La croissance du chiffre d'affaires de +0,8% en base publiée résulte :

- de la hausse des volumes à hauteur de +1,3% pour un montant net de +34 millions d'euros (augmentation des taux d'occupation, progression du nombre de journées facturées sur les réseaux matures et mise en service de capacités complémentaires) ;
- d'un impact tarifaire positif à hauteur de +3,5%, soit un montant net de +89 millions d'euros, sur l'ensemble des régions, en dépit d'un impact transitoire négatif lié au rebasage des tarifications dans la Santé en France dans le cadre de l'entrée en vigueur de la réforme SMR ;
- d'un impact périmètre de -2,6%, soit un montant de -70 millions d'euros ;
- d'autres effets divers (impacts des produits attendus au titre de la réforme tarifaire dans la Santé en France et promotion immobilière Ages&Vie) de -1,4%, soit un montant de -33 millions d'euros.

L'EBITDAR pré IFRS 16 s'établit à 546 millions d'euros au premier semestre 2025, stable (-0,2%) en base proforma des cessions et en très légère progression (+0,8%) en base proforma et hors activités immobilières.

L'EBITDA pré IFRS 16 s'élève à 263 millions d'euros sur la période en baisse de -6,0% en base proforma des cessions, et de -4,1% en base proforma et hors activités immobilières. Cette baisse reflète l'impact de la réforme de la tarification des activités sanitaires en France. Les différentes mesures mises en place par le Groupe, de gestion active du case mix et d'adaptation de l'organisation au nouveau cadre tarifaire, doivent permettre de compenser ces effets négatifs d'ici fin 2025.

Cette évolution de l'EBITDA pré IFRS 16 résulte :

- de l'impact des changements de périmètre liés au plan de renforcement de la structure financière (-11 millions d'euros), et à des ajustements (+5 millions d'euros) dus notamment à des fermetures en France, Allemagne et Italie et à de petites opérations d'acquisitions en Espagne, pour un solde de -6 millions d'euros ;

- de l'ajustement à la hausse des prix et tarifs pratiqués (+89 millions d'euros), en particulier en Allemagne, et d'une progression des charges d'exploitation (-100 millions d'euros) pour un effet net de -11 millions d'euros ;
- d'un effet volume de -5 millions d'euros, principalement lié aux ramp-up.

Compte tenu de ces effets, la marge d'EBITDA pré IFRS16, en base proforma et hors activité immobilière, s'établit à 9,9% sur ce premier semestre, contre 10,7% au 30 juin 2024.

Sur l'ensemble du semestre, le résultat net part du Groupe, pré IFRS 16, fait ressortir une perte de -47 millions d'euros, contre une perte de -28 millions d'euros au 30 juin 2024. Cette perte intègre les coûts associés aux différentes opérations en cours, de cessions et de recentrage du portefeuille d'activités, mais non les plus-values, qui sont comptabilisées au second semestre et qui sont estimées à plus de 200 millions d'euros.

La variation résulte :

- de l'augmentation du montant des amortissements, dépréciations et provisions, qui s'élève à
- -175 millions d'euros au premier semestre 2025, contre -165 millions d'euros sur la même période en 2024 ;
- d'une augmentation des charges non courantes, qui s'élèvent à -54,5 millions d'euros au premier semestre 2025, contre -27 millions d'euros sur la même période en 2024, dont notamment -30 millions d'euros de coûts de réorganisation et de restructuration, -17 millions d'euros de dépréciations d'actifs (sans impact sur le cash) en Allemagne et en France et -5 millions d'euros de charges nettes liées aux cessions et projets de cessions en cours ;

Ces hausses de coûts sont compensées par :

- une amélioration du résultat financier de -89 millions d'euros au 30 juin 2025, contre -96 millions d'euros sur la même période 2024, liée à la baisse de la dette sur un an ;
- un produit d'impôt au 30 juin 2025 de 15 millions d'euros, contre 3 millions d'euros au premier semestre 2024 ;
- une réduction des intérêts minoritaires ;
- un résultat des activités abandonnées de 0 sur le premier semestre contre -24 millions d'euros sur la même période en 2024.

Le résultat net part du Groupe, post IFRS 16, fait ressortir une perte de -59 millions d'euros sur ce premier semestre 2025, contre une perte de -52 millions d'euros au 30 juin 2024.

1.3.2 COMPTE DE RÉSULTAT SIMPLIFIÉ

<i>En millions d'euros</i>	30.06.2025 <i>post IFRS 16</i>	<i>ajustements</i> <i>IFRS 16</i>	30.06.2025 <i>pré IFRS 16</i>	30.06.2024 <i>post IFRS 16</i>	<i>ajustements</i> <i>IFRS 16</i>	30.06.2024 <i>pré IFRS 16</i>
Chiffre d'affaires et autres produits	2 655,8	-	2 655,8	2 636,0	-	2 636,0
<i>Croissance %</i>	<i>0,8%</i>	-	<i>0,8%</i>	<i>6,1%</i>	-	<i>6,1%</i>
EBITDAR	546,2	0,1	546,1	557,2	-2,8	560,0
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>20,6%</i>	-	<i>20,6%</i>	<i>21,1%</i>	-	<i>21,2%</i>
Loyers externes	-39,7	243,8	-283,5	-38,9	231,2	-270,1
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>-1,5%</i>	-	<i>-10,7%</i>	<i>1,5%</i>	-	<i>10,2%</i>
EBITDA	506,6	243,9	262,6	518,3	228,5	289,9
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>19,1%</i>	-	<i>9,9%</i>	<i>19,7%</i>	-	<i>11,0%</i>
Résultat opérationnel	72,4	39,0	33,4	121,6	23,1	98,4
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>2,7%</i>	-	<i>1,3%</i>	<i>4,6%</i>	-	<i>3,7%</i>
Résultat financier	-140,9	-51,9	-89,0	-147,9	-51,8	-96,1
Résultat avant impôt	-68,5	-12,8	-55,6	-26,4	-28,7	2,3
Résultat net part du groupe	-58,5	-11,1	-47,4	-52,3	-24,7	-27,6
<i>% du chiffre d'affaires</i>	<i>-2,2%</i>	-	<i>-1,8%</i>	<i>-2,0%</i>	-	<i>-1,0%</i>

L'EBITDAR, indicateur de référence privilégié par le Groupe et repris dans la communication financière, correspond au résultat opérationnel avant les charges locatives, les dotations aux amortissements et provisions, les autres produits et charges opérationnels, le résultat sur acquisition et cession des participations consolidées des secteurs opérationnels.

L'EBITDA hors IFRS 16 correspond à l'EBITDAR hors IFRS 16 minoré du montant des loyers pour leur montant avant application d'IFRS 16.

1.3.3 SITUATION FINANCIÈRE

La valeur du portefeuille immobilier détenu par le Groupe s'établit à 2 608 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 2 672 millions d'euros au 30 juin 2024 et 2 612 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Cette évolution résulte majoritairement des cessions réalisées sur l'exercice. A périmètre constant, les valeurs sont relativement stables. En effet, le taux moyen de capitalisation sur ce premier semestre s'élève à 6,4%, se maintenant par rapport au 31 décembre 2024 (vs 6,3% au 30 juin 2024). Cette évolution n'a pas d'impact significatif sur la valorisation des actifs dans les comptes du Groupe, lesquels sont comptabilisés à la valeur historique, à l'exception des actifs récemment acquis.

La dette immobilière se réduit à 1 494 millions d'euros au 30 juin 2025 contre 1 680 millions d'euros au 30 juin 2024 et 1 489 millions d'euros au 31 décembre 2024, après retraitement des créances immobilières Ages&Vie. Avec une valeur de son portefeuille immobilier de 2 608 millions d'euros au 30 juin 2025, le niveau de Loan-To-Value (LTV) s'établit à 57% à cette même date contre 63% au 30 juin 2024 et 57% au 31 décembre 2024.

La dette financière nette du Groupe hors IFRS 16 et IAS 17 s'élève à 3 559 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 3 771 millions d'euros au 30 juin 2024, soit une baisse de la dette financière (hors IFRS 16 et IAS 17) de -212 millions d'euros.

Elle se compose :

- d'un montant d'emprunts et de dettes financières bruts de 4 309 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 4 286 millions d'euros au 30 juin 2024 et 3 963 millions d'euros au 31 décembre 2024 ;
- d'un niveau de trésorerie en augmentation et qui s'établit à 750 millions d'euros au 30 juin 2025, contre 515 millions d'euros au 30 juin 2024 et 518 millions d'euros au 31 décembre 2024.

Le ratio de levier financier Wholeco du Groupe, tel que défini dans le contrat d'extension du crédit syndiqué annoncé le 17 février 2025 s'établit à 5,6x au 30 juin 2025 proforma des cessions encaissées à date (dont Petits-fils), contre 5,8x au 30 juin 2024 (proforma des augmentations de capital) et au 31 décembre 2024. Quant au levier Opco, celui-ci s'établit à 3,5x au 30 juin 2025 proforma des cessions encaissées à date (dont Petits-fils) contre 3,6x au 30 juin 2024 proforma des augmentations de capital et 3,8x au 31 décembre 2024.

1.3.4. ESG ET PERFORMANCE SOCIALE

Clariane a franchi au cours du 1^{er} semestre 2025 plusieurs étapes importantes en lien direct avec les priorités et objectifs définis dans la feuille de route RSE 2024-2028. L'objectif poursuivi, commun à l'ensemble de ces actions, est d'implémenter la mission à tous les niveaux de l'organisation, en cohérence avec les travaux réalisés sous l'égide du Comité de Mission :

- afin de renforcer le dispositif de prévention en matière de santé et sécurité au travail, de limiter les accidents du travail et d'aider les collaborateurs à préserver leur bien-être physique et mental, un accord européen sur la santé et la sécurité au travail (SST) a été signé le 26 juin :
 - cet accord entre Clariane, le Comité de la Société Européenne (CESE), la Fédération européenne des services publics (EPSU) et les organisations syndicales nationales constitue une première à l'échelle du secteur ;
 - dans la continuité du protocole Santé Sécurité sur la Prévention des Accidents du Travail signé en novembre 2021, il constitue une nouvelle étape d'engagement, sur un enjeu essentiel tant pour les salariés que pour la qualité des soins offerts aux patients et résidents ;

- il formalise sur plusieurs engagements, auxquels sont attachés des indicateurs de suivi sur une durée de 4 ans portant notamment sur le déploiement des dispositifs d'écoute et de soutien social et psychologique dans tous les établissements et sièges du Groupe, la prévention et protection des employés victimes de violence ou encore le maintien dans l'emploi des personnes en situation de handicap et seniors ;
 - ces actions s'inscrivent pleinement dans les objectifs suivis par le Comité de Mission de Clariane en lien avec l'engagement de Considération, visant à un renforcement des actions de prévention des accidents du travail ainsi qu'à une diminution de la pénibilité du travail.
- le deuxième rapport du Comité de Mission a été finalisé et publié fin avril 2025. Il présente les avis du Comité sur les initiatives prises par la Société dans le cadre de chacun de ses objectifs sociaux et environnementaux, ainsi que les résultats positifs du premier audit de société à mission. Ce rapport est consultable sur le site internet de Clariane.
 - en lien avec l'objectif 2031 en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES), tels que validés par l'initiative SBTi, Clariane a procédé à la signature de son premier contrat d'achat d'électricité 100% renouvelable sans livraison physique avec IGNIS. Ce « VPPA », prendra effet en août 2026 pour une durée de 10 ans. Il porte sur la construction d'une centrale de production solaire en Italie, qui couvrira à terme un volume annuel de 16,5 GWh d'électricité.
 - dans le cadre de l'amélioration continue en matière de management de la durabilité, Clariane a publié sa Politique Médicale, Innovation et Recherche définissant les priorités du Groupe en matière de santé et de soin, en lien avec ses engagements de Considération et d'Innovation.

1.4 Événements importants survenus depuis le 30 juin 2025

Les informations relatives aux événements postérieurs à la clôture sont détaillées en note 14 de l'annexe aux États Financiers semestriels consolidés résumés du présent Rapport financier semestriel, et incluent notamment la mise en place d'un nouveau programme de factoring pour un montant mobilisable maximum de 95 millions d'euros, ainsi que le closing de l'opération de cession du réseau Petit-Fils à Crédit Agricole Santé & Territoires annoncée par le Groupe le 12 juin 2025 est intervenu le 29 juillet 2025.

1.5 Facteurs de risques

Il n'est pas anticipé de risques autres que ceux ayant été identifiés au chapitre 2 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel 2024 déposé le 31 mars 2025 auprès de l'AMF sous le numéro D.25-0209.

Gestion du risque de liquidité

Dans un contexte de forte accélération de l'inflation, de remontée des taux d'intérêt et d'accès réduit aux marchés obligataires en 2023, le Groupe a engagé le 14 novembre 2023 le Plan de Renforcement, dont la finalisation est intervenue au cours du premier semestre 2025, soit six mois avant le terme fixé. Les différentes actions de ce plan, et notamment le renforcement de ses fonds propres à travers un partenariat immobilier, deux augmentations de capital réalisées en juin et juillet 2024, et la sécurisation sur le premier semestre 2025 d'un programme de cessions d'actifs, combinés aux lignes de crédits négociées auprès du syndicat bancaire et à l'émission obligataire de 400 millions d'euros dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025, permettent au Groupe de faire face à ses besoins de financement court terme.

La liquidité du Groupe s'élève à 749,9 millions d'euros au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2025, et pour une période d'au moins 12 mois, la liquidité du Groupe est assurée par :

- la sécurisation du Plan de Renforcement (cf. 1.2.1 Faits marquants du premier semestre 2025) ;
- l'amendement et l'extension du crédit syndiqué, ainsi que la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit pour un montant total de 775 millions d'euros, aux échéances finales mai 2029, sous réserve de l'exécution de certaines conditions tenant au refinancement des dettes obligataires, annoncés par le Groupe le 17 février 2025 (cf. 1.2.1 Faits marquants du premier semestre 2025) ;
- l'émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030) dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025, contribuant à allonger la maturité moyenne de la dette du Groupe, avec un coupon annuel de 7,875% (cf. 1.2.1 Faits marquants du premier semestre 2025).

Clariane dispose en effet d'un fonds de roulement suffisant pour faire face à ses échéances au cours des 12 prochains mois, tout en respectant la condition de liquidité minimum de 300 millions d'euros à chaque clôture semestrielle et annuelle, et au jour de chaque renouvellement éventuel du tirage de sa ligne de Revolving Credit Facility (« RCF ») d'un montant de 490,8 millions d'euros, sachant que la prochaine date d'échéance est fixée le 4 décembre 2025.

Les échéances de dette à 12 mois sont d'environ 290 millions d'euros (hors programme de factoring), comprenant principalement des échéances de dettes immobilières et Schuldschein.

Risque de bris des covenants financiers et gestion du risque de défaut de croisé du Groupe

En ligne avec sa stratégie de renforcement de bilan et de réduction de son endettement financier, le Groupe a annoncé le 17 février 2025 l'adoption pour le crédit syndiqué et le prêt immobilier de 150 millions d'euros d'un seul covenant de levier « Wholeco », cumulant la dette corporate et la dette immobilière, en remplacement des deux ratios pré-existants : levier opérationnel (levier « Opco ») et Loan to Value. Dans ce cadre, et à l'avenir, les objectifs de levier seront communiqués sur la base d'un levier « Wholeco » et correspondant au covenant de levier.

Sur la base de la définition du levier « Wholeco » (Dette financière nette hors loyers capitalisés¹ / EBITDA consolidé hors loyers capitalisés), celui-ci doit s'établir en-dessous de 7,0x au 30 juin 2025, 6,5x au 31 décembre 2025 et au 30 juin 2026, 6,0x au 31 décembre 2026 et au 30 juin 2027, 5,5x au 31 décembre 2027 et au 30 juin 2028, puis 5,0x à partir du 31 décembre 2028.

Le crédit syndiqué du Groupe de 829 millions d'euros à la clôture, dont l'extension de maturité de mai 2026 à mai 2029, sous certaines conditions, pour un montant de 625 millions d'euros, a été annoncée par le Groupe le 17 février 2025, ainsi que le prêt immobilier de 150 millions d'euros signé en février 2025 auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, LCL, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et CIC Est sont soumis au covenant financier sur le ratio de levier financier consolidé « Wholeco ».

Le prêt immobilier de 150 millions d'euros signé en février 2025 est en sus soumis à un ratio de loan-to-value aux clôtures semestrielle et annuelle.

D'autres contrats de crédits bancaires disposent d'un covenant dont la formule de calcul n'a pas été modifiée². L'évolution du covenant est notifiée semestriellement à ces établissements.

¹ C'est-à-dire hors IFRS 16 et IAS 17.

² (Dette nette consolidée hors IFRS 16 - Dette immobilière) / (EBITDA hors IFRS 16 - 5,8% * Dette immobilière) avec Dette immobilière retraitée de créances vers des véhicules immobiliers non consolidés.

En outre, le Groupe doit s'assurer de disposer de 300 millions d'euros de liquidités à chaque clôture semestrielle et annuelle et à chaque tirage du prêt revolving le cas échéant. La ligne de prêt revolving non-tirée entre en compte pour le calcul de ce montant de 300 millions d'euros de liquidités. Cette condition de liquidité minimum est bien respectée au 30 juin 2025, le Groupe disposant de 749,9 millions d'euros de liquidité à la clôture semestrielle. Le Groupe s'est par ailleurs engagé à ne pas tirer le prêt revolving pour une période d'au moins 15 jours calendaires consécutifs avant le 30 juin 2026.

Sur la base de la formule de calcul du covenant bancaire sur le ratio de levier financier consolidé « Wholeco » (Dette financière nette hors loyers capitalisés / EBITDA consolidé hors loyers capitalisés), le Groupe dispose au 30 juin 2025 d'une marge suffisante par rapport au seuil de 7,0x. Cette dernière est d'environ 70 millions d'euros d'EBITDA hors IFRS 16, ou d'environ 485 millions d'euros de dette nette hors IFRS 16, tout autre paramètre du calcul restant identique.

Les obligations Euro PP, Schuldschein et Namensschuldverschreibung sont également soumises à covenants. L'évolution des covenants est notifiée annuellement aux investisseurs.

Par ailleurs, la gestion du risque de défaut croisé n'a pas évolué par rapport au chapitre 2 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel 2024 déposé le 31 mars 2025 auprès de l'AMF sous le numéro D.25-0209, et est décrite dans la note aux États Financiers semestriels consolidés résumés 9.2 Dette financière nette.

Les autres facteurs de risques identifiés au chapitre 2 « Facteurs de risques » du Document d'Enregistrement Universel 2024 déposé le 31 mars 2025 auprès de l'AMF sous le numéro D.25-0209 ne présentent pas d'évolution significative sur le premier semestre 2025.

1.6 Transactions avec des parties liées

Les informations sur les transactions avec des parties liées intervenues au premier semestre 2025 figurent en note 6 de l'annexe aux États Financiers semestriels consolidés résumés du présent Rapport financier semestriel.

Ces conventions ont suivi la procédure des conventions réglementées qui vise à prévenir d'éventuels conflits d'intérêts. Conformément à la loi, ces conventions ont fait l'objet, avant leur conclusion, d'une autorisation préalable du Conseil d'administration, les administrateurs concernés n'ayant pris part ni aux débats ni au vote.

Ces conventions, à l'exception du contrat de cession des actions Korian Domiciles qui a été autorisée par le Conseil d'Administration le 9 juin 2025 et qui sera soumis à l'approbation de la prochaine assemblée générale, ont été approuvées par l'assemblée générale du 14 mai 2025.

Pour plus de détails sur ces conventions, nous vous invitons à consulter le tableau explicatif ci-après. Un résumé de ces conventions figure également sur le site internet de Clariane.

Date de conclusion de la convention	Type de convention	Parties à la convention	Modalités
14 février 2025	Amendement et extension du crédit syndiqué	<ul style="list-style-type: none"> - Clariane - BNP Paribas - CIC - HSBC Continental Europe - Société Générale - tous les prêteurs listés à l'annexe 1 du prêt 	<p>L'amendement et l'extension du crédit syndiqué prévoit notamment les engagements suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le remplacement du ratio de levier opérationnel par un ratio de levier total consolidé (levier financier « Wholeco ») ; - une modification de la clause de remboursement anticipé obligatoire liée aux cessions d'actifs en cours de réalisation par le Groupe. Les remboursements sont ramenés à 40 % des produits nets de cession (contre 75 % précédemment) pour les opérations restant à exécuter en 2025 dans la limite d'un montant cumulé de 700 millions d'euros ; - une réduction d'ici mai 2026 du montant du crédit syndiqué, qui s'élève à 625 millions d'euros se décomposant ainsi (i) le crédit à terme, de 340 millions d'euros en février 2025 ramené à 300 millions d'euros et (ii) le crédit revolving, de 492,5 millions d'euros ramené à 325 millions d'euros ; - l'option pour le Groupe d'étendre la maturité du crédit syndiqué à mai 2029, sous les conditions suivantes : le remboursement, refinancement ou extension de maturités de (i) 300 millions d'euros de dettes à échéance 2027 avant le 28 février 2027 (maturité initiale) et (ii) 480 millions d'euros de dettes à échéance 2028 avant le 30 mai 2028. Dans les deux cas, le crédit revolving devra être intégralement non tiré aux dates d'extension ; - l'ajout d'un covenant semestriel de liquidité minimum de 300 millions d'euros ; - la limitation de distribution de dividendes introduite en juillet 2023 reste applicable, avec une interdiction de distribution tant que le ratio de levier financier « Wholeco » reste au-dessus de 4x à la clôture de l'exercice (contre 3,5x précédemment sur

			<p>le levier « Opco ») et une limitation de la distribution à 40 % du résultat net ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'absence de remboursement d'instruments hybrides avec de la dette tant que le levier financier « Wholeco » du Groupe reste au-dessus de 5,0x (contre 3,5x précédemment). Un remboursement ne pourra se faire que via le refinancement par du capital ou d'autres instruments hybrides ; - par ailleurs, le Groupe a également annoncé l'indexation du crédit syndiqué à des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). En cohérence avec son ambition ESG et le rôle central de cette stratégie, les conditions financières du crédit syndiqué seront indexées sur des indicateurs extra-financiers portant sur les parcours de formation diplômante, la sécurité, la santé au travail et les audits ISO 9001. Les indicateurs cibles sont fixés jusqu'à fin 2025, avec une clause de rendez-vous pour fixer les indicateurs cibles suivants (notamment pour prendre en compte la finalisation du programme de cessions). A ce titre, il est prévu que la marge du crédit syndiqué s'ajustera à la hausse ou à la baisse, en fonction de l'atteinte ou non des objectifs extra-financiers.
14 février 2025	Prêt relais immobilier	<ul style="list-style-type: none"> - Clariane - Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France - LCL - Crédit Agricole Corporate and Investment Bank - CIC Est 	<p>Le prêt relais immobilier prévoit notamment que :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ce Prêt servira à financer et à refinancer des investissements immobiliers du Groupe ; - Montant : 150 millions d'euros ; - Échéance : mai 2029, sous les conditions suivantes : le remboursement, refinancement ou extension de maturités de (i) 300 millions d'euros de dettes à échéance 2027 avant le 28 février 2027 (maturité initiale) et (ii) 480 millions d'euros de dettes à échéance 2028 avant le 30 mai 2028. Dans les deux cas, le crédit revolving devra être intégralement non tiré aux dates d'extension. - Suretés : les prêteurs bénéficient de suretés suivantes (i) nantissement de droit luxembourgeois par Clariane de 100 % des titres de CHL 1, (ii) nantissement de droit luxembourgeois par CHL 1 de 100 % des titres de CHL 2, et (iii) nantissement de droit français par CHL 2 de 100 % des titres de

			Clariane Holding Immobilier 1.
11 juin 2025	Contrat de cession des actions Korian Domiciles	- Clariane - Clariane France - Crédit Agricole SA - Crédit Agricole Santé et Territoire	Le contrat de cession d'actions porte sur la cession par Clariane France, filiale à 100 % de la Société, de l'intégralité des actions de la société Korian Domiciles à Crédit Agricole Santé et Territoire (« CAST »), filiale de Crédit Agricole SA. L'opération, réalisée dans le cadre d'un processus compétitif, s'effectue pour une valeur brute de cession (valeur d'entreprise) de 345 millions d'euros. La Société intervient au contrat de cession pour garantir les déclarations et garanties données par Clariane France qui sont limitées dans le temps. Crédit Agricole SA est partie au contrat de cession pour garantir les engagements de CAST au titre de ce contrat. La réalisation de l'opération est subordonnée à l'obtention par CAST de l'autorisation de l'Autorité de la Concurrence.

1.7 Perspectives

Prévisions financières pour l'exercice 2025

En 2025, le Groupe s'était fixé comme principal objectif la finalisation de son plan de renforcement de sa structure financière, étape aujourd'hui franchie.

Concernant la poursuite de l'amélioration de ses performances opérationnelles, après un premier semestre de transition, les résultats du Groupe sur le second semestre 2025 devraient bénéficier :

- des pleins effets du plan de cessions ;
- des augmentations de volumes constatées dans toutes nos géographies, notamment en France, tant sur le réseau mature que sur les établissements en phase de ramp-up ;
- des effets en année pleine des augmentations de prix, et des revalorisations complémentaires attendues en Allemagne ;
- de la montée en puissance de la gestion active du case mix et des adaptations opérationnelles mises en place pour compenser les effets transitoirement négatifs du nouveau cadre tarifaire applicable aux activités SMR ;
- des mesures d'adaptation destinées à ajuster l'organisation centrale du Groupe au périmètre post-cessions et à tirer les bénéfices de la transformation digitale engagée depuis plus d'un an.

Dans ce contexte, Clariane confirme son objectif pour 2025 d'une croissance de l'EBITDA, pré IFRS 16 et proforma des cessions, comprise entre +6% et +9%, soutenue par une croissance organique de son chiffre d'affaires autour de +5%.

Par ailleurs, le Groupe rappelle que l'amélioration progressive de la génération de cash-flow et de son niveau d'endettement restent sa priorité. Ainsi, il maintiendra ses investissements de maintenance à un niveau normatif d'environ 100 millions d'euros et ses investissements de développement à environ 200 millions d'euros.

Enfin, il confirme son objectif d'un levier financier « Wholeco³ » inférieur à 5,5x fin 2025.

S'agissant des indicateurs extra-financiers et retraités des effets de périmètre liés au plan de cession, il se fixe pour objectifs en 2025 de :

- conserver le score de recommandation nette (NPS) résidents/patients et familles à un niveau supérieur ou égal à 40 ;
- maintenir à plus de 7 000 le nombre de collaborateurs engagés dans des parcours de formation qualifiante, conformément à ses engagements de mission ;
- réduire le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt à un niveau de 30 ;
- poursuivre la mise en œuvre de la stratégie de décarbonation énergétique bas carbone telle que validée par la Science-Based Target initiative (SBTi), induisant une réduction des émissions de gaz à effet de serre liées aux énergies de -22% .

Perspectives 2023-2026

Le Groupe rappelle ses principaux objectifs définis pour la période du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2026 :

- un objectif de croissance organique annuelle moyenne (CAGR) du chiffre d'affaires d'environ +5%, soutenue notamment par une augmentation progressive et régulière des taux d'occupations et des volumes d'activité, notamment ambulatoire, et du rattrapage tari-faire en cours, en particulier en Allemagne ;

³ Tel que défini dans l'extension du contrat de crédit syndiqué.

- un objectif d'amélioration au 31 décembre 2026 de 100 à 150 points de base de la marge d'EBITDA, pré IFRS 16 et sur une base proforma des cessions, par rapport au 31 décembre 2023, soutenu principalement par la croissance du chiffre d'affaires notamment à travers le taux d'occupation et le développement de services ambulatoires, ainsi que par des mesures d'amélioration ciblées portant sur la structure de coûts centraux, sur les dépenses de loyer, sur les dépenses d'énergie et, enfin, une amélioration de la performance en Allemagne ;
- le Groupe se fixe l'objectif de poursuivre ses efforts de réduction de sa dette financière nette en 2026, pré IFRS 16, pour la ramener à un niveau inférieur à 3 milliards d'euros, et un levier « Wholeco » inférieur à 5x au 31 décembre 2026.

Afin d'atteindre cet objectif, le Groupe s'appuiera notamment sur :

- la poursuite de l'amélioration de la performance opérationnelle ;
- la finalisation en 2025 du volet « cessions » du Plan de Renforcement de sa structure financière ;
- des niveaux d'investissement maintenus à environ 100 millions d'euros par an pour l'entretien des bâtiments et environ 200 millions d'euros pour les investissements de développement.

CHAPITRE 2. ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS AU 30 JUIN 2025

2.1 États Financiers semestriels consolidés résumés au 30 juin 2025

PRÉSENTATION DU RÉSULTAT GLOBAL

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30.06.2025	30.06.2024
Chiffre d'affaires		2 655 784	2 628 120
Autres produits		-	7 884
Chiffre d'affaires et autres produits	3.2	2 655 784	2 636 004
Achats consommés	3.3	-213 268	-222 574
Charges de personnel	4	-1 630 861	-1 579 026
Charges externes	3.3	-273 687	-288 521
Impôts et taxes		-32 225	-27 183
Autres produits et charges d'exploitation		837	-362
Excédent Brut d'Exploitation		506 580	518 338
Dotations aux amortissements et dépréciations	3.3	-381 454	-362 603
Autres produits et charges opérationnels	3.4	-52 730	-34 181
Résultat opérationnel	3.1	72 396	121 554
Coût de l'endettement financier net	9.1	-64 292	-80 661
Autres éléments du résultat financier	9.1	-76 567	-67 251
Résultat financier	9.1	-140 859	-147 912
Résultat avant impôts sur les bénéfices		-68 463	-26 358
Impôts sur les bénéfices	11	16 391	6 808
Résultat des sociétés intégrées		-52 072	-19 550
Résultat des sociétés mises en équivalence (net d'impôt)	6	-936	-580
Résultat net des activités poursuivies		-53 008	-20 130
Résultat net des activités abandonnées (net d'impôt)	2.4	-	-23 584
Résultat net		-53 008	-43 714
Part des intérêts ne conférant pas le contrôle	*	-5 506	-8 543
Résultat net part du Groupe		-58 514	-52 257
Résultat net part du Groupe/action (en euros)	8	-0,16	-0,47
Résultat net part du Groupe/action dilué (en euros)	8	-0,16	-0,47
Résultat net part du Groupe/action des activités poursuivies (en euros)	8	-0,16	-0,26
Résultat net part du Groupe/action dilué des activités poursuivies (en euros)	8	-0,16	-0,26
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		-58 514	-52 257
Éléments recyclables : impact IFRS 9 et IFRS 2 (évaluation des instruments dérivés de couverture et plans d'actions gratuites) net d'impôt	*	-5 906	-6 314
Éléments non recyclables : impact IAS 19 (écarts actuariels)	*	559	-1 779
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres part du Groupe	*	-5 347	-8 093
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres minoritaires	*	12	116
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres part du Groupe	*	-63 861	-60 350
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres minoritaires	*	5 518	8 659
RÉSULTAT GLOBAL		-58 343	-51 691

* cf. Variation des capitaux propres

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30.06.2025	31.12.2024
<i>Goodwill</i>	5.1	3 149 811	3 239 523
Immobilisations incorporelles	5.2	2 307 781	2 336 177
Immobilisations corporelles	5.3	3 032 296	3 108 748
Droits d'utilisation	5.5	3 487 312	3 617 552
Immobilisations financières		109 957	111 037
Titres mis en équivalence	6	63 224	64 160
Impôts différés actifs	11	167 629	144 168
Actifs non courants	3.6	12 318 010	12 621 365
Stocks	3.5	37 367	22 240
Clients et comptes rattachés	3.5	483 824	457 310
Autres créances et actifs courants	3.5	613 581	616 799
Créances d'impôt courant		46 076	21 069
Instruments financiers actifs	9.2/9.3	5 905	4 066
Trésorerie	9.3	749 920	518 072
Actifs courants		1 936 673	1 639 556
Actifs détenus en vue de leur cession	2.4	156 433	0
TOTAL DE L'ACTIF		14 411 116	14 260 921

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30.06.2025	31.12.2024
Capital		3 568	3 560
Primes		1 514 495	1 514 495
Réserves et résultats consolidés		2 067 628	2 174 229
Capitaux propres (part du Groupe)	7	3 585 691	3 692 284
Intérêts ne conférant pas le contrôle		331 474	328 538
Capitaux propres totaux		3 917 165	4 020 822
Provisions pour retraites		83 524	82 263
Impôts différés passifs	11	548 199	553 997
Autres provisions	10	56 360	53 493
Emprunts et dettes financières	9.2	3 309 742	2 977 431
Obligations locatives à plus d'un an	5.5	3 494 894	3 609 482
Autres dettes non courantes		16 781	56 863
Passifs non courants		7 509 500	7 333 529
Provisions à moins d'un an	10	19 297	25 027
Fournisseurs et comptes rattachés	3.5	547 243	570 028
Autres dettes et comptes de régularisation	3.5	895 828	891 238
Dettes d'impôt courant		36 155	23 850
Emprunts à moins d'un an et découverts bancaires	9.2	999 099	985 716
Obligations locatives à moins d'un an	5.5	403 533	408 776
Instruments financiers passifs	9.2/9.3	4 807	1 935
Passifs courants		2 905 962	2 906 570
Passifs liés à des actifs détenus en vue de leur cession	2.4	78 489	0
TOTAL DU PASSIF		14 411 116	14 260 921

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE CONSOLIDÉ

<i>En milliers d'euros</i>	Notes	30.06.2025	30.06.2024
Résultat net des activités poursuivies		-53 008	-20 130
Charges d'impôts		-16 391	-6 808
Dotations nettes amortissements et provisions		374 619	290 990
Résultat des sociétés mises en équivalence		936	580
Résultat lié à la variation de juste valeur et éléments non cash		-5 330	-85
Élimination des produits de dividendes		606	-1
Plus-values de cession d'actifs		6 444	48 035
Élimination des frais d'acquisition des titres		-	198
Élimination du coût de l'endettement financier net		139 177	146 858
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net		447 053	459 637
Variation des stocks	3.5	6 572	1 899
Variation des créances clients	3.5	-47 309	-55 776
Variation des dettes fournisseurs	3.5	-30 239	-130 860
Variation des autres éléments	3.5	51 852	171 246
Variation du besoin en fonds de roulement		-19 124	-13 491
Impôts payés		-11 184	-2 237
Flux net de trésorerie généré par l'activité		416 745	443 909
Incidence des variations de périmètre sur acquisitions	2.4	-22 842	-37 689
Incidence des variations de périmètre sur cessions	2.4	211	194 616
Investissements incorporels et corporels décaissés	5.4	-113 059	-156 296
Autres investissements financiers		-1 135	-1 001
Produits de cession d'immobilisations encaissés (hors titres)		12 327	24 367
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement		-124 498	23 997
Net cash flow		292 247	467 906
Opérations en capital		-4 112	86 219
Actions propres imputées sur les capitaux propres		572	103
Émissions d'emprunts	9.2	603 984	46 235
Remboursement des emprunts et dettes financières	9.2	-260 976	-298 275
Remboursement des dettes locatives	5.5	-214 035	-213 370
Autres flux financiers liés aux opérations de financement	7	-1 310	-83 734
Intérêts nets payés		-149 212	-141 241
Dividendes		-35 101	-18 102
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement		-60 190	-622 165
Incidence des activités abandonnées		-	-9 808
Incidence de la variation des taux de change		-	3
VARIATION DE LA TRÉSORERIE		232 057	-164 064
Trésorerie à l'ouverture		516 002	675 179
Trésorerie à la clôture		748 059	511 115
Dont:			
Trésorerie des activités détenues en vue de leur cession		3 772	-
Valeurs mobilières de placement	9.3	84 000	66 165
Disponibilités	9.3	665 920	449 030
Concours bancaires courants	9.3	-5 633	-4 080

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Capital	Primes	Actions et instruments en actions	Investissements et placements financiers	Couvertures de flux de trésorerie futurs et coût des couvertures	Engagement envers le personnel	Imputations directes en capitaux propres	Réserves et résultats consolidés	Capitaux propres part du groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Au 31 décembre 2023	534 143	1 206 250	-11 303	533 543	68 726	-15 611	176 310	1 091 696	3 583 754	353 716	3 937 470
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-3 309	-3 309
Opérations en capital	-532 719	89 646	-	-	-	-	-	533 073	90 000	-	90 000
Regroupement d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	103	-	-	-	-	-	103	-	103
Instruments de capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-14 897	-	-14 897	-	-14 897
Impact application IFRS 16 retraitements des loyers (net d'impôt)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat des minoritaires et autres variations	-	0	-	-	-	-	-7 615	-104 003	-111 618	10 587	-101 031
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-52 257	-52 257	8 543	-43 714
Impact IAS19 écarts actuariels	-	-	-	-	-	-1 779	-	-	-1 779	3	-1 776
Évaluation des instruments dérivés de couverture et plans d'actions gratuites	-	-	425	-	-5 063	-	-	-	-4 638	113	-4 525
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-1 676	-1 676	-	-1 676
Résultat global	-	-	425	-	-5 063	-1 779	-	-53 933	-60 350	8 659	-51 691
Au 30 juin 2024	1 424	1 295 896	-10 775	533 543	63 663	-17 389	153 798	1 466 832	3 486 992	369 653	3 856 645
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-29 590	-29 590
Opérations en capital	2 136	218 599	-	-	-	-	-40	0	220 695	-	220 695
Regroupement d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	27	-	-	-	-	-	27	-	27
Instruments de capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-3 579	-	-3 579	-	-3 579
Impact application IFRS 16 retraitements des loyers (net d'impôt)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat des minoritaires et autres variations	-	-	-	-	-	-	2 227	1 658	4 085	-5 171	-1 086
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-2 866	-2 866	-5 116	-7 982
Impact IAS19 écarts actuariels	-	-	-	-	-	-666	-	-	-666	-13	-679
Évaluation des instruments dérivés de couverture et plans d'actions gratuites	-	-	2 862	-	-15 266	-	-	-	-12 404	-1 225	-13 629
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-
Résultat global	-	-	2 862	-	-15 266	-666	-	-2 866	-15 935	-6 354	-22 289
Au 31 décembre 2024	3 560	1 514 495	-7 886	533 543	48 397	-18 055	152 406	1 465 824	3 692 284	328 538	4 020 822
Distribution de dividendes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2 360	-2 360
Opérations en capital	8	-	-	-	-	-	-8	-	-	-	-
Regroupement d'entreprises	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Actions propres	-	-	311	-	-	-	-	-	311	-	311
Instruments de capitaux propres	-	-	-	-	-	-	-34 016	-	-34 016	-	-34 016
Impact application IFRS 16 retraitements des loyers (net d'impôt)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rachat des minoritaires et autres variations	-	-	-	-	-	-	-422	-8 606	-9 028	-222	-9 250
Résultat net de la période	-	-	-	-	-	-	-	-58 514	-58 514	5 506	-53 008
Impact IAS19 écarts actuariels	-	-	-	-	-	559	-	-	559	-	559
Évaluation des instruments dérivés de couverture et plans d'actions gratuites	-	-	1 258	-	-7 164	-	-	-	-5 906	12	-5 894
Écart de conversion	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat global	-	-	1 258	-	-7 164	559	-	-58 514	-63 861	5 518	-58 343
Au 30 juin 2025	3 568	1 514 495	-6 317	533 543	41 233	-17 496	117 960	1 398 705	3 585 691	331 474	3 917 165

NOTES ANNEXES AUX ÉTATS FINANCIERS SEMESTRIELS CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

Le siège social de la société mère du Groupe Clariane, Clariane SE, est situé au 21-25, rue Balzac à Paris, 75008.

Les États Financiers semestriels consolidés résumés du premier semestre 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 29 juillet 2025 et ont fait l'objet d'un examen par le comité d'audit du 28 juillet 2025.

Le Groupe et ses filiales sont :

- des sociétés exploitant des maisons de retraite médicalisées qui accueillent et prennent en charge des personnes âgées en perte d'autonomie ;
- des sociétés exploitant des établissements de santé spécialisés – soins médicaux et de réadaptation, santé mentale, médecine-chirurgie-obstétrique. Chacune de ces structures assure une activité d'hospitalisation complète, et propose également des hospitalisations de jour et des consultations. Leur vocation est de réduire les incapacités physiques et/ou mentales ou de ré-autonomiser les patients afin de faciliter leur retour à domicile et de favoriser leur réinsertion dans leur milieu socioprofessionnel ;
- des sociétés exploitant des résidences services qui proposent aux seniors autonomes un cadre de vie adapté à leur vie quotidienne tout en favorisant le lien social, ainsi que des habitats partagés (type colocation senior) ;
- des sociétés exploitant des agences de services de soins à domicile qui permettent d'offrir une alternative à l'hospitalisation et des agences de services d'aide à domicile ;
- des sociétés ayant vocation à détenir les actifs immobiliers dans lesquels les activités sont exercées.

NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

1.1 Déclaration de conformité

Les États Financiers semestriels consolidés résumés du premier semestre 2025 sont établis en conformité avec les normes et interprétations comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union européenne à la date d'arrêté des comptes. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations disponibles sur le site de l'Union européenne :

https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/international-accounting-standards-regulation_en.

Les États Financiers semestriels consolidés résumés (« États Financiers consolidés ») ont été préparés conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » telle qu'adoptée par l'Union européenne. Les États Financiers semestriels consolidés résumés n'incluent dès lors pas toutes les notes et informations requises par les IFRS pour les États Financiers consolidés annuels et doivent donc être lus conjointement avec les États Financiers consolidés de l'exercice 2024.

1.2 Normes IFRS, amendements ou interprétations appliqués par le Groupe

Les États Financiers semestriels consolidés résumés suivent les mêmes règles et méthodes comptables que celles adoptées pour les États Financiers consolidés établis au 31 décembre 2024, à l'exception des particularités détaillées dans la note 1.4 Présentation des États Financiers consolidés, et des normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 et qui n'avaient pas été appliqués par anticipation par le Groupe :

- Amendement à IAS 21 – Effet des variations des cours de monnaies étrangères – Absence de convertibilité.

Cet amendement n'a pas d'impact significatif sur les États Financiers consolidés du Groupe au 30 juin 2025.

Par ailleurs, les décisions publiées par l'IFRS Interpretations Committee applicables en 2025 n'ont pas d'incidence significative sur les États Financiers consolidés du Groupe.

1.3 Normes IFRS, amendements ou interprétations applicables en 2026 et non anticipés par le Groupe

- Amendements à IFRS 7 - Instruments financiers : Informations à fournir
 - Classement et évaluation des instruments financiers
 - Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles
 - Introduction et informations à fournir sur le risque de crédit (amendements aux directives d'application d'IFRS 7)
 - Informations à fournir sur la différence différée entre la juste valeur et le prix de transaction (amendements aux directives illustratives accompagnant IFRS 7)
 - Gain ou perte sur décomptabilisation.
- Amendements à IFRS 9 – Instruments financiers :
 - Classement et évaluation des instruments financiers
 - Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles
 - Décomptabilisation des dettes de location
 - Prix de transaction.
- Amendement à IFRS 1 - Première application des Normes internationales d'information financière : Comptabilité de couverture par un premier adoptant.
- Amendement à IFRS 10 – États Financiers consolidés : Détermination d'un agent « de facto ».
- Amendement à IAS 7 – État des flux de trésorerie : Méthode du coût.

Les analyses des incidences de l'application de ces normes et amendements sont en cours.

1.4 Présentation des États Financiers consolidés

Les États Financiers consolidés du Groupe sont préparés sur la base du coût historique à l'exception des actifs et passifs comptabilisés à leur juste valeur conformément à IFRS 9 (note 9.3 Actifs et passifs financiers). Les actifs courants sont les actifs destinés à être consommés ou cédés dans le cadre du cycle normal d'exploitation (inférieur à un an). Un passif courant est un engagement dont le règlement est prévu sous brève échéance et qui s'inscrit dans le cadre du cycle d'exploitation normal de l'entreprise.

Les États Financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros sauf indication contraire.

Particularités propres à l'établissement des États Financiers semestriels consolidés résumés

a. Impôts sur les bénéficiaires (note 11)

Dans le cadre des arrêtés intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est déterminée en appliquant au résultat avant impôt de chaque juridiction fiscale le taux effectif moyen estimé correspondant pour l'année.

b. Avantages du personnel (note 4)

Le coût des engagements envers le personnel pour une période intermédiaire est calculé sur la base des évaluations actuarielles réalisées à la fin de l'exercice précédent. Ces évaluations sont le cas échéant ajustées pour tenir compte des réductions, liquidations ou autres événements non récurrents importants survenus lors du semestre. Par ailleurs, les montants comptabilisés dans l'état de situation financière au titre des régimes à prestations définies sont le cas échéant ajustés afin de tenir compte des évolutions significatives ayant affecté le rendement des obligations émises par des entreprises de premier rang de la zone concernée (référence utilisée pour la détermination des taux d'actualisation), ainsi que la valeur et le rendement des actifs de couverture.

Estimations et jugements comptables déterminants

Pour l'établissement des États Financiers consolidés, le Groupe utilise des estimations et formule des jugements qui sont régulièrement mis à jour et sont fondés sur des informations historiques et sur d'autres facteurs, notamment des anticipations d'événements futurs jugés raisonnables au vu des circonstances. Pour les postes concernés par l'utilisation d'hypothèses et d'estimations, un test de sensibilité des valeurs comptables aux principales hypothèses figure dans les notes d'annexe concernées.

Les principales estimations et jugements faits par le Groupe pour l'établissement des États Financiers consolidés concernent les éléments ci-après.

a. Regroupements d'entreprises (notes 2 et 5)

Dans le cadre des acquisitions (IFRS 3 « Regroupement d'entreprises »), le Groupe évalue à la juste valeur les actifs acquis (notamment les autorisations d'exploiter) et des passifs repris. Les dettes, ajustements de prix et options liées aux engagements de rachat des intérêts ne conférant pas le contrôle, sont évalués sur la base d'informations ou situations existantes à la date d'établissement des comptes (business plan à moyen terme), qui peuvent le cas échéant se révéler différentes de la réalité.

Les variations de juste valeur de la dette correspondant aux options liées aux engagements de rachat des intérêts ne conférant pas le contrôle (put sur minoritaires) sont constatées en capitaux propres.

b. Goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles (note 5)

Au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (UGT), les valeurs d'utilité des actifs incorporels et corporels sont issues de valorisations internes au Groupe, basées sur les *business plans* à moyen terme, les principales hypothèses retenues dans le cadre de cette évaluation (taux de croissance moyen terme, taux d'actualisation, taux de marge et taux de croissance à l'infini) étant estimées par le Groupe. Les taux d'actualisation et taux de croissance long terme sont déterminés par le Groupe avec l'aide d'un expert indépendant.

Les valeurs comptables des actifs sont revues au minimum une fois par an et lorsque des évènements ou des circonstances indiquent qu'une perte de valeur est susceptible d'être intervenue. De tels évènements ou circonstances seraient liés à des changements significatifs défavorables présentant un caractère durable et affectant soit l'environnement économique, soit les hypothèses ou objectifs retenus à la date de la dernière clôture.

c. Contrats de location (note 5)

En ce qui concerne IFRS 16, les passifs locatifs sont déterminés en retenant une durée de location sur les contrats de location de biens immobiliers qui correspond à la période non résiliable complétée le cas échéant des options de renouvellement dont l'utilisation par le Groupe est raisonnablement certaine.

Le Groupe a également choisi de ne pas appliquer l'exemption pour les biens de faible valeur aux contrats signés en France et en Allemagne pour les vêtements de travail identifiables et de ne pas appliquer l'exemption de courte durée pour le matériel médical dans ces deux pays.

d. Classement CVAE (note 11)

Le Groupe a examiné le traitement comptable de la CVAE (cotisation de la valeur ajoutée des entreprises) au regard des normes IFRS. Selon son analyse, la CVAE répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle qu'énoncée par IAS 12.2 « Impôts dus sur la base des bénéfices imposables ».

1.5 Continuité d'exploitation

Dans un contexte de forte accélération de l'inflation, de remontée des taux d'intérêt et d'accès réduit aux marchés obligataires en 2023, le Groupe a engagé le 14 novembre 2023 un Plan de Renforcement 2024-2025 de sa structure financière (le « Plan de Renforcement ») (cf. note 2 Faits marquants), dont la finalisation est intervenue au cours du premier semestre 2025, soit six mois avant le terme fixé. Les différentes actions de ce plan, et notamment le renforcement de ses fonds propres à travers un partenariat immobilier, deux augmentations de capital réalisées en juin et juillet 2024, et la sécurisation sur le premier semestre 2025 d'un programme de cessions d'actifs, combinés aux lignes de crédits négociées auprès du syndicat bancaire et à l'émission obligataire de 400 millions d'euros dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025 (cf. note 2 Faits marquants – paragraphe « Nouveaux financements »), permettent au Groupe de faire face à ses besoins de financement court terme.

Les États Financiers consolidés ont été préparés sur une base de continuité d'exploitation.

La liquidité du Groupe s'élève à 749,9 millions d'euros au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2025, et pour une période d'au moins 12 mois, la liquidité du Groupe est assurée par :

- la finalisation du Plan de Renforcement (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Plan de Renforcement de la structure financière du Groupe ») ;
- l'amendement et l'extension du crédit syndiqué, ainsi que la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit pour un montant total de 775 millions d'euros, aux échéances finales mai 2029 sous réserve de l'exécution de certaines conditions tenant au refinancement des dettes obligataires, annoncés par le Groupe le 17 février 2025 (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Nouveaux financements ») ;
- l'émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030) dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025, contribuant à allonger la maturité moyenne de la dette du Groupe, avec un coupon annuel de 7,875% (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Nouveaux financements »).

Clariane dispose en effet d'un fonds de roulement suffisant pour faire face à ses échéances au cours des 12 prochains mois, tout en respectant la condition de liquidité minimum de 300 millions d'euros à chaque clôture semestrielle et annuelle, et au jour de chaque renouvellement éventuel du tirage de sa ligne de Revolving Credit Facility (« RCF ») d'un montant de 490,8 millions d'euros, sachant que la prochaine date d'échéance est fixée le 4 décembre 2025.

Les échéances de dette à 12 mois sont d'environ 290 millions d'euros (hors programme de factoring), comprenant principalement des échéances de dettes immobilières et Schuldschein.

NOTE 2. FAITS MARQUANTS

2.1 Financement

Plan de Renforcement de la structure financière du Groupe

Ce Plan de Renforcement, annoncé le 14 novembre 2023 et finalisé 6 mois avant le terme fixé avec l'annonce de la cession de son activité d'aide à domicile Petits-fils le 12 juin 2025, portait sur un montant total de 1,5 milliard d'euros. Ce Plan de Renforcement visait à sécuriser et accélérer la trajectoire de désendettement de Clariane, à disposer d'une structure financière tenant compte d'un environnement économique rendu plus difficile par le niveau d'inflation, la hausse des taux d'intérêt et le durcissement des marchés du crédit et immobiliers, et enfin à lui rendre des marges de manœuvre dans l'exécution de sa stratégie.

Avec la réalisation dès décembre 2023 des deux premiers volets du Plan de Renforcement et la réalisation avec succès le 5 juillet 2024 de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription qui faisait suite à l'augmentation de capital réservée réalisée le 12 juin 2024, les trois premiers volets de ce plan avaient été finalisés dès la clôture annuelle 2024.

Le 12 juin 2025, le Groupe a annoncé la signature d'un accord portant sur la cession de son réseau Petits-fils à Crédit Agricole Santé & Territoires, pour une valeur brute de cession (valeur d'entreprise) de 345 millions d'euros (cf. note 2.4 Principales données sur les variations de périmètre significatives - paragraphe « Actifs destinés à être cédés »). Le closing de cette opération est intervenu le 29 juillet 2025 (cf. note 14 Évènements postérieurs à la clôture). La cession du réseau Petits-fils, réalisée à l'issue d'un processus compétitif, permet au Groupe de finaliser le quatrième et dernier volet de son Plan de Renforcement, constitué d'un programme de cession d'actifs opérationnels et immobiliers ainsi que de partenariats en capital visant notamment à un recentrage géographique de ses activités pour un montant attendu d'environ 1 milliard d'euros de produits de cessions bruts avant fin 2025.

La sécurisation de ce programme de cession d'actifs vient parachever, six mois avant le terme fixé, la réalisation du Plan de Renforcement. Les plus-values associées au programme de cession d'actifs (y compris la cession du réseau Petit-Fils), sont estimées à plus de 200 millions d'euros sur l'année 2025, et participent au remboursement de l'encours de la dette du Groupe, en ligne avec les clauses de remboursements anticipés obligatoires dans le crédit syndiqué.

Nouveaux financements

Amendement et extension du crédit syndiqué

Le 14 février 2025, le Groupe a signé l'amendement et l'extension de son crédit syndiqué, comprenant un crédit à terme et un crédit revolving à échéance finale mai 2029, sous réserve de l'exécution de certaines conditions tenant au refinancement des dettes obligataires, avec des échéances intermédiaires prévues au 28 février 2027 et au 31 mai 2028, pour un montant de 625 millions d'euros.

La documentation de ce crédit syndiqué renouvelé prévoit les engagements ci-dessous :

- le remplacement du ratio de levier opérationnel par un ratio de levier total consolidé (levier « Wholeco ») ;
- une modification de la clause de remboursement anticipé obligatoire liée aux cessions d'actifs en cours de réalisation par le Groupe. Les remboursements sont ramenés à 40% des produits nets de cession (contre 75% précédemment) pour les opérations restant à exécuter en 2025 dans la limite d'un montant cumulé de 700 millions d'euros ;
- une réduction d'ici mai 2026 du montant du crédit syndiqué, qui s'élève à 625 millions d'euros se décomposant ainsi (i) le crédit à terme, de 340 millions d'euros en février 2025 (338,2 millions d'euros au 30 juin 2025) ramené à 300 millions d'euros ; (ii) le crédit revolving, de 492,5 millions d'euros (490,8 millions d'euros à fin juin 2025, entièrement tiré actuellement), ramené à 325 millions d'euros ;
- l'option pour le Groupe d'étendre la maturité du crédit syndiqué à mai 2029, sous les conditions suivantes : le remboursement, refinancement ou extension de maturités de (i) 300 millions d'euros de dettes à échéance 2027 avant le 28 février 2027 (maturité initiale) et (ii) 480 millions d'euros de dettes à échéance 2028 avant le 30 mai 2028. Dans les deux cas, le crédit revolving devra être intégralement non tiré aux dates d'extension ;
- l'ajout d'un covenant semestriel de liquidité minimum de 300 millions d'euros ;
- la limitation de distribution de dividendes introduite en juillet 2023 reste applicable, avec une interdiction de distribution tant que le ratio de levier « Wholeco » reste au-dessus de 4,0x à la clôture de l'exercice (contre 3,5x précédemment sur le levier « Opco ») et une limitation à 40% du résultat net ;
- l'absence de remboursement d'instruments hybrides avec de la dette tant que le levier « Wholeco » du Groupe reste au-dessus de 5,0x (contre 3,5x précédemment). Un remboursement ne pourra se faire que via le refinancement par du capital ou d'autres instruments hybrides ;

- par ailleurs, le Groupe a également annoncé l'indexation du crédit syndiqué à des objectifs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). En cohérence avec son ambition ESG et le rôle central de cette stratégie, les conditions financières du crédit syndiqué seront indexées sur des indicateurs extra-financiers portant sur la formation diplômante, la sécurité, la santé au travail et les audits ISO 9001. A cette date, les indicateurs cibles sont fixés jusqu'à fin 2025, avec une clause de rendez-vous pour fixer les indicateurs cibles suivants (notamment pour prendre en compte la finalisation du programme de cessions). A ce titre, il est prévu que la marge du crédit syndiqué s'ajustera à la hausse ou à la baisse, en fonction de l'atteinte ou non des objectifs extra-financiers.

Prêt relais immobilier de 150 millions d'euros

Concomitamment, Clariane a annoncé la signature d'un nouveau prêt immobilier auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, LCL, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et CIC Est, dont les principales caractéristiques sont les suivantes :

- un montant de 150 millions d'euros ;
- une échéance calquée sur celle du crédit syndiqué et un amortissement du crédit de 15 millions d'euros par an à partir de mai 2026 ;
- ce prêt servira à financer et à refinancer des investissements immobiliers du Groupe ;
- suretés : les prêteurs bénéficient de suretés suivantes (i) nantissement de droit luxembourgeois par la société de 100 % des titres de CHL 1, (ii) nantissement de droit luxembourgeois par CHL 1 de 100 % des titres de CHL 2, (iii) nantissement de droit français par CHL 2 de 100 % des titres de Clariane Holding Immobilier 1.

Émission obligataire de 400 millions d'euros

Le 24 juin 2025, Clariane a annoncé le placement avec succès d'une émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030), contribuant à allonger la maturité moyenne de sa dette, avec un coupon annuel de 7,875%. L'émission a suscité un intérêt marqué de la part d'un grand nombre d'investisseurs institutionnels de premier plan, tant français qu'internationaux. Le carnet d'ordres a atteint un montant supérieur à 1,2 milliard d'euros, soit un taux de sursouscription de plus de 3 fois.

Le Plan de Renforcement finalisé au premier semestre 2025 visait notamment à restaurer son accès normalisé au financement. C'est chose faite avec cette émission de marché qui permet à Clariane d'allonger ses maturités et témoigne du soutien des investisseurs et de ses partenaires financiers dans sa stratégie de désendettement et de renforcement de son bilan.

Le produit net de cette émission sera affecté au refinancement de l'endettement existant (y compris le remboursement de ses OCEANE).

Le règlement-livraison et l'admission aux négociations sur le Global Exchange Market d'Euronext Dublin des obligations est intervenu le 27 juin 2025.

2.2 Signature d'un contrat d'achat d'énergie verte

Clariane vise à réduire de 46 % ses émissions de gaz à effet de serre provenant des énergies et des réfrigérants (scopes 1 et 2) d'ici 2031 par rapport à 2021. Le 27 mai 2025, le Groupe a annoncé la signature de son premier contrat d'achat d'électricité renouvelable sans livraison physique (« VPPA » – Virtual Power Purchase Agreement) avec la société IGNIS, acteur européen reconnu pour ses solutions énergétiques durables, ce qui apporte une contribution significative à l'atteinte de cet objectif validé par l'initiative Science Based Targets (SBTi) en juin 2024.

La signature de son tout premier contrat d'électricité 100 % renouvelable avec IGNIS a permis au Groupe de franchir une étape importante dans sa transition énergétique. Ce PPA, qui prendra effet en août 2026 pour une durée de 10 ans, porte sur la construction d'une centrale de production solaire en Italie. Elle couvrira à terme un volume annuel de 16,5 GWh d'électricité renouvelable, représentant la consommation d'environ 40 sites italiens du Groupe. Ce contrat comporte d'une part l'achat de certificats d'origine verte, et un dérivé incorporé non éligible à la comptabilité de couverture et valorisé dans les instruments financiers actifs (cf. note 9.2 Dette financière nette).

À travers ce projet, Clariane s'assure un approvisionnement en électricité verte, tout en soutenant localement la création de nouvelles installations renouvelables. Ce principe renforce la stratégie de résilience climatique du Groupe en complément d'efforts de décarbonation dans les établissements (management de l'énergie, photovoltaïque sur site, connexion aux réseaux de chaleur...).

2.3 Évolution du périmètre de consolidation

Au 30 juin 2025, le périmètre de consolidation comprend, outre la société mère Clariane SE, 644 sociétés consolidées par intégration globale, et 5 entités mises en équivalence (cf. note 6 Participations dans les entreprises associées). Le nombre de sociétés consolidées était de 637 au 31 décembre 2024, dont 5 entités mises en équivalence.

2.4 Principales données sur les variations de périmètre significatives

Incidence sur la trésorerie des acquisitions et cessions de filiales et des coentreprises ainsi que des changements de mode de consolidation

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Prix d'acquisition des filiales [A]	-24 214	-7 328
Dont décaissé / encaissé [B]	-24 214	-38 525
Reste à décaisser / encaisser [C] = [A] - [B]	-	31 197
Prix de cession [D]	1 369	197 114
Trésorerie acquise [E]	1 373	836
Trésorerie cédée [F]	-1 158	-2 498
EFFET VARIATION DE PÉRIMÈTRE [G] = [E] + [F] + [B] + [D]	-22 631	156 927

Au 30 juin 2025, l'incidence des variations de périmètre liées aux acquisitions de filiales et coentreprises sur la trésorerie s'élève à -24,2 millions d'euros, et correspondent principalement aux versements de compléments de prix sur des acquisitions réalisées lors des périodes précédentes en Espagne, en France, en Belgique et en Italie. L'incidence des variations de périmètre liées aux cessions de filiales et coentreprises sur la trésorerie s'élève à 0,2 million d'euros.

Les filiales acquises et cédées (hors celles identifiées comme détenues en vue de la vente à fin juin 2025 – cf. paragraphe « Actifs destinés à être cédés » ci-dessous) au cours du premier semestre 2025 sont individuellement non significatives.

Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5 – Actifs non-courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées, les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés et remplissant les critères requis par la norme IFRS 5 font l'objet d'une présentation sur une ligne à part de l'état de la situation financière.

Les actifs non-courants et les groupes d'actifs destinés à être cédés, classés comme détenus en vue de la vente, sont évalués au montant le plus bas entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Ils sont classés comme des « actifs destinés à être cédés » seulement si la vente est hautement probable dans un horizon de douze mois, si l'actif est disponible en vue d'une vente immédiate et si un plan de vente a été initié par le management avec un degré d'avancement suffisant. Pour apprécier le caractère hautement probable de la vente, le Groupe prend notamment en considération les marques d'intérêts et les offres reçues d'acquéreurs potentiels, ainsi que les risques d'exécution spécifiques à certaines transactions.

Par ailleurs, lorsque les actifs ou groupes d'actifs destinés à être cédés représentent une ligne d'activité principale et distincte au sens de la norme IFRS 5, ils sont présentés en tant qu'activités abandonnées. Lorsqu'une activité est classée en activité abandonnée, le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie comparatifs sont retraités comme si l'activité avait satisfait aux critères d'une activité abandonnée à compter de l'ouverture de la période comparative. Les activités abandonnées sont présentées sur une seule ligne dans le compte de résultat du Groupe. Cette ligne dénommée "Résultat net des activités abandonnées" comprend le résultat net après impôts des activités cédées ou en cours de cession jusqu'à la date de cession.

Au 30 juin 2023, le Groupe présentait sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat net des activités abandonnées », le résultat net des activités de RSS (Résidence Service Senior), dont la cession a effectivement eu lieu sur le premier semestre 2024 (cf. note 2.3 Évolution du périmètre de consolidation). Ces activités destinées à la vente ont généré une perte d'environ 23,6 millions d'euros, se décomposant en 10,2 millions d'euros de pertes opérationnelles sur le premier semestre 2024, soit un montant analogue aux pertes constatées sur les périodes précédentes, et une moins-value de cession pour un montant de 13,4 millions d'euros à fin juin 2024.

Au 30 juin 2025, le Groupe a sécurisé son objectif d'un milliard de produits de cessions bruts prévu par le Plan de Renforcement (cf. note 2.1 Financement), et ne détient plus d'actifs destinés à être cédés représentant une ligne d'activité principale et distincte au sens de la norme IFRS 5.

La variation du résultat net d'impôt des activités abandonnées est composée de la façon suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Chiffre d'affaires	-	14 595
Autres produits		
Chiffre d'affaires et autres produits	-	14 595
Achats consommés	-	-2 673
Charges de personnel	-	-6 042
Charges externes	-	-5 230
Impôts et taxes	-	-615
Autres produits et charges d'exploitation	-	-418
Excédent Brut d'Exploitation	-	-383
Dotations aux amortissements et dépréciations	-	-6 000
Autres produits et charges opérationnels	-	-1 075
Résultat opérationnel	-	-7 458
Résultat financier	-	-2 643
Résultat avant impôts sur les bénéfices	-	-10 101
Impôts sur les bénéfices	-	-103
Résultat des sociétés intégrées	-	-10 204
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	0
Résultat de cession des activités abandonnées	-	-13 380
Résultat net des activités abandonnées	-	-23 584

La variation des flux de trésorerie des activités abandonnées se décompose de la manière suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Résultat net part du groupe des activités abandonnées	-	-10 204
Flux activités opérationnelles - Activités abandonnées	-	1 398
Flux activités financement - Activités abandonnées	-	2 818
Flux activités investissement - Activités abandonnées	-	-1 276
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-	-7 264

Le 12 juin 2025, le Groupe a annoncé la signature d'un accord portant sur la cession de son réseau Petits-fils à Crédit Agricole Santé & Territoires, pour une valeur brute de cession (valeur d'entreprise) de 345 millions d'euros. Le closing de cette opération est intervenu le 29 juillet 2025 (cf. note 14 Évènements postérieurs à la clôture).

Créé en 2007, Petits-fils apporte différents services aux personnes âgées à leur domicile, au travers de prestations d'aide à l'autonomie, aide aux repas, aide-ménagère, accompagnement et assistance administrative. Lorsqu'il a été acquis par Clariane en novembre 2018, Petits-fils opérait un réseau national de 58 agences en franchise. Six ans après, Petits-fils opère désormais un réseau de 292 agences en franchise, qui ont accompagné en 2024 près de 39 000 personnes. La contribution au chiffre d'affaires de Clariane s'est élevée à 56 millions d'euros en 2024.

Le Groupe considère que ce groupe d'actifs destinés à être cédés ne représente pas une ligne d'activité principale et distincte au sens de la norme IFRS 5, et est par conséquent présenté en tant qu'activités poursuivies.

La cession du réseau Petits-fils, réalisée à l'issue d'un processus compétitif, permet au Groupe de finaliser le quatrième et dernier volet de son Plan de Renforcement, constitué d'un programme de cession d'actifs opérationnels et immobiliers ainsi que de partenariats en capital visant notamment à un recentrage géographique de ses activités pour un montant attendu d'environ 1 milliard d'euros de produits de cessions bruts avant fin 2025.

La sécurisation de ce programme de cession d'actifs vient parachever, six mois avant le terme fixé, la réalisation du Plan de Renforcement.

Le bilan des groupes d'actifs destinés à être cédés se décompose comme suit :

Actif

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
<i>Goodwill</i>	89 500	-
Immobilisations incorporelles	15 090	-
Immobilisations corporelles	1 852	-
Droits d'utilisation	807	-
Immobilisations financières	1 110	-
Titres mis en équivalence	-	-
Impôts différés actifs	615	-
Actifs non courants	108 974	-
Stocks	138	-
Clients et comptes rattachés	23 786	-
Autres créances et actifs courants	16 079	-
Créances d'impôt courant	-	-
Instruments financiers actifs	-	-
Trésorerie	7 455	-
Actifs détenus en vue de leur cession	-	-
Actifs courants	47 458	-
Actifs détenus en vue de leur cession	156 433	-
<i>Dont Petit-Fils</i>	<i>156 433</i>	<i>-</i>

Passif

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Provisions pour retraites	72	-
Impôts différés passifs	3 365	-
Autres provisions	1 120	-
Emprunts et dettes financières	1 274	-
Obligations locatives à plus d'un an	699	-
Autres dettes non courantes	34 401	-
Passifs non courants	40 931	-
Provisions à moins d'un an	-	-
Fournisseurs et comptes rattachés	4 850	-
Autres dettes et comptes de régularisation	28 875	-
Dettes d'impôt courant	-	-
Emprunts à moins d'un an et découverts bancaires	3 684	-
Obligations locatives à moins d'un an	150	-
Instruments financiers passifs	-	-
Passifs courants	37 559	-
Passifs liés à des actifs détenus en vue de leur cession	78 489	-
<i>Dont Petit-Fils</i>	78 489	-

NOTE 3. INFORMATION SECTORIELLE – EBITDAR – BFR

3.1 Secteurs opérationnels

IFRS 8 impose que des informations sectorielles fondées sur des composantes du Groupe contrôlées et mesurées par la direction du Groupe soient fournies. Ces composantes (secteurs opérationnels) sont identifiées sur la base des rapports internes que la direction opérationnelle du Groupe examine régulièrement pour les décisions d'affectation de ressources aux secteurs et lors de l'évaluation de leurs performances.

Le Groupe est structuré en cinq secteurs opérationnels : France, Allemagne, Benelux, Italie, et Espagne.

Les indicateurs présentés sont ceux suivis par la direction opérationnelle du Groupe, notamment le chiffre d'affaires et l'EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent) en français (Bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation, amortissement et loyer).

L'EBITDAR calculé à partir des produits et charges courants de l'entreprise fait ressortir la performance opérationnelle du Groupe. Cet indicateur est utilisé par la profession afin d'évaluer la performance opérationnelle de l'entreprise en dehors des effets des politiques immobilières.

Les produits de l'activité ordinaire du Groupe sont homogènes tant au niveau du type de service, que du type de client ou du type de contrat.

Secteurs opérationnels au 30.06.2025	Total	France	Allemagne	Benelux ¹	Italie	Espagne
<i>En milliers d'euros</i>						
Chiffre d'affaires et autres produits	2 655 784	1 140 848	654 808	414 490	317 043	128 596
EBITDAR	546 238	215 749	138 232	89 484	71 610	31 163
	20,6%	18,9%	21,1%	21,6%	22,6%	24,2%

Passage de l'EBITDAR au résultat opérationnel au 30.06.2025

<i>En milliers d'euros</i>	
EBITDAR	546 238
Charges locatives	-39 658
Excédent Brut d'exploitation	506 580
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	-381 454
Autres produits et charges opérationnels	-52 730
Résultat opérationnel	72 396

(1) Inclut 83,4 millions d'euros de chiffre d'affaires aux Pays-Bas.

Secteurs opérationnels au 30.06.2024	Total	France	Allemagne	Benelux ¹	Italie	Espagne & Royaume-Uni ²
<i>En milliers d'euros</i>						
Chiffre d'affaires et autres produits	2 636 004	1 172 639	617 837	385 465	320 026	140 037
EBITDAR	557 217	256 676	121 540	82 306	69 739	26 956
	21,1%	21,9%	19,7%	21,4%	21,8%	19,2%

Passage de l'EBITDAR au résultat opérationnel au 30.06.2024

<i>En milliers d'euros</i>	
EBITDAR	557 217
Charges locatives	-38 879
Excédent Brut d'exploitation	518 338
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions	-362 603
Autres produits et charges opérationnels	-34 181
Résultat opérationnel	121 554

(1) Inclut 74,5 millions d'euros de chiffre d'affaires aux Pays-Bas.

(2) Le Royaume-Uni a été cédé en avril 2024.

3.2 Chiffre d'affaires et autres produits

Clariane est organisée autour de trois grandes familles d'activités : les maisons de retraites médicalisées, les établissements et services de santé spécialisés et le domicile et l'habitat partagé. Le chiffre d'affaires comprend principalement les prestations de services relatives à l'hébergement, au soin et à la prise en charge de la dépendance. Ces dernières sont reconnues en chiffre d'affaires quand elles sont réalisées, quelle que soit l'origine du règlement.

Le chiffre d'affaires et les autres produits s'élèvent à 2 655,8 millions d'euros pour la période close au 30 juin 2025, en augmentation de 19,8 millions d'euros par rapport à la période précédente.

La réforme des SSR (Soins de Suite et de Réadaptation), désormais SMR (Soins Médicaux et de Réadaptation), entrée en vigueur en janvier 2024, a apporté des changements aux modes de financement des établissements de santé, ayant notamment un impact sur le BFR du Groupe, les prestations étant désormais facturées en fin de séjour.

En 2024, les autres produits correspondaient principalement au financement Ségur de la Santé au titre de l'activité consultation, soins médicaux et de réadaptation, le Ségur Senior étant intégré dans le chiffre d'affaires. Suite à la réforme des SMR ayant impacté les modes de financement, l'ensemble des financements sont désormais inclus dans le chiffre d'affaires.

Par ailleurs, dans un contexte de mise en œuvre des réformes des financements des activités de santé et de santé mentale, un ensemble de produits à recevoir avaient été comptabilisés fin 2024. L'estimation s'appuyait sur des constats objectifs liés aux sous-financements constatés à la première année de mise en œuvre de la réforme (SMR) et sur l'existence d'un principe de sécurisation du financement « Assurance Maladie Obligatoire » jusqu'en 2025 dans la réforme du financement des activités de santé mentale. En dépit de ces constats et principes, une partie de ces financements additionnels n'ont finalement pas été alloués par les autorités publiques, conduisant à la reprise en résultat de ces produits à hauteur de 15 millions d'euros.

La répartition du chiffre d'affaires et autres produits par famille d'activité est la suivante :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Maisons de retraite médicalisées	1 679 150	1 617 934
Établissements et services de santé spécialisés	645 831	680 351
Domiciles et habitats partagés	330 803	337 719
TOTAL	2 655 784	2 636 004

3.3 Autres données opérationnelles courantes

Les achats consommés correspondent principalement aux achats de matières premières, énergie, fournitures et autres approvisionnements. Ils sont en baisse de 9,3 millions d'euros par rapport à 2024 dont une partie est liée à la baisse des coûts de l'énergie.

Les charges externes correspondent principalement à des honoraires et rémunérations d'intermédiaires pour 54,8 millions d'euros, aux charges locatives qui n'entrent pas dans le cadre IFRS16 pour 39,7 millions d'euros (cf. note 5.5 Engagements locatifs), aux frais d'entretien et de maintenance pour 17,2 millions d'euros et à des frais de sous-traitance pour 30,6 millions d'euros.

Le poste « dotations aux amortissements et dépréciations » correspond pour 358 millions d'euros à des amortissements et pour 23,4 millions d'euros à des dépréciations et provisions.

3.4 Autres produits et charges opérationnels

Ces rubriques représentent l'incidence des événements majeurs intervenus pendant la période comptable et de nature à fausser la lecture de la performance, notamment l'EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent), indicateur de référence privilégié par le Groupe et repris dans la communication financière.

Il s'agit de produits ou de charges, présentés de manière distincte dans le compte de résultat pour faciliter la compréhension de la performance opérationnelle.

Ils comprennent notamment :

- les plus ou moins-values de cession de participations, les dépréciations importantes et inhabituelles d'actifs non courants, corporels ou incorporels ;
- certaines charges de restructuration et de fusion : il s'agit principalement des coûts liés à des projets de restructuration, de réorganisation et/ou de transformation jugés stratégiques pour le Groupe, qui seraient de nature à perturber la lisibilité du résultat opérationnel courant, par leur caractère inhabituel et leur importance (impact des opérations de refinancement d'actifs immobiliers et cessions réalisées dans le cadre d'opérations de fusions et acquisitions) ;
- les frais liés aux transactions opérations de fusions, acquisitions et cessions d'actifs de la période ;
- d'autres charges et produits opérationnels tels que les provisions relatives aux litiges d'une matérialité significative.

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Réorganisation, restructuration et autres coûts	-28 643	-29 786
Produits et charges liés aux cessions	-4 943	-1 206
Dépréciation	-17 134	-
Autres	-2 010	-3 189
TOTAL DES AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS	-52 730	-34 181

Le poste « Autres produits et charges opérationnels » comprend essentiellement :

- 28,6 millions d'euros de coûts de réorganisation, restructuration et autres, principalement composés de 8,8 millions d'euros de coûts liés à des projets stratégiques, notamment en France et en Allemagne, des impacts de fermetures de site et des coûts de restructuration liés à des changements d'organisation dans le réseau du Groupe, notamment en France pour 12 millions d'euros, et 5,8 millions d'euros liés au Plan de Renforcement ;
- 4,9 millions d'euros de coûts nets liés aux cessions et projets de cessions en cours, réalisés dans le cadre du Plan de Renforcement (cf. note 2 Faits marquants), notamment en France, en Allemagne et en Italie ;
- 17,1 millions d'euros de dépréciations, principalement liées à des dépréciations d'actifs en Allemagne et en France.

3.5 Besoin en fonds de roulement

a. Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. Le coût des stocks de matières premières, marchandises, équipements de protection individuelle et autres approvisionnements, est composé du prix d'achat hors taxe déduction faite des rabais, remises et ristournes obtenus, majoré des frais accessoires sur achats (transport, frais de déchargement, frais de douane, commissions sur achats, etc.). Ces stocks sont évalués selon la méthode premier entré/premier sorti.

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Stocks	47 110	30 348
Dépréciations	-9 743	-8 107
VALEUR NETTE	37 367	22 240

La valeur brute des stocks s'élève à 47,1 millions d'euros, et est principalement composée de linge, de produits alimentaires et de médicaments à hauteur de 32,3 millions d'euros, ainsi que 14,8 millions d'euros de constructions immobilières en cours chez Ages & Vie Habitat, comptabilisées en stock car réalisées pour le compte des foncières A&V mises en équivalence dans le périmètre de consolidation du Groupe.

b. Créances

Les créances commerciales et autres créances sont comptabilisées à leur valeur nominale correspondant à la juste valeur à la date de comptabilisation initiale.

Une dépréciation est comptabilisée à l'origine de la créance tel que le prévoit la norme IFRS 9. Le niveau de provisionnement dépend à la fois du niveau de perte réellement constaté lors des exercices antérieurs et de l'évaluation des risques effectuée sur les créances dans chacun des pays dans lequel est présent le Groupe.

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Créances clients	532 301	501 767
Dépréciations	-48 477	-44 457
VALEUR NETTE	483 824	457 310

Conformément à la norme IFRS 9, le Groupe applique des règles de dépréciation des créances clients selon le secteur, le pays et la nature de la créance.

Dans certains pays comme l'Italie ou l'Allemagne, il existe des créances dont l'antériorité est supérieure à quatre ans. Dans ces pays, les créances des résidents sont traitées en gestion de recouvrement avec des procédures de relance et d'exécution judiciaires. Un titre exécutoire est valable pendant plusieurs années, et dans plusieurs cas, le Groupe attend les paiements jusqu'à ce que les anciens biens immobiliers des résidents soient vendus. Ceci explique la présence de créances dont l'échéance est supérieure à quatre ans non encore dépréciées.

Transfert et utilisation des actifs financiers

Dans le cadre de sa politique de financement, le Groupe a mis en place des contrats d'affacturage qui permettent de céder à un ensemble d'institutions financières une partie des postes clients de certaines filiales avec un transfert de la quasi-totalité des risques et avantages attachés à l'encours cédé.

L'analyse des risques et avantages telle que définie par IFRS 9 a conduit le Groupe à décomptabiliser, en quasi-totalité, les créances cédées visées par ces programmes d'affacturage.

La politique de factoring est appliquée en Italie avec le factoring « pro soluto ». Les cessions de créances par les filiales italiennes se font à leur valeur nominale, diminuée d'une commission initiale de 0,3% à 0,6% comptabilisée en autres charges opérationnelles, à laquelle s'ajoutent des intérêts financiers basés sur l'Euribor majoré et enregistrés en charges financières. Au 30 juin 2025, les créances cédées décomptabilisées et non encore encaissées par la société d'affacturage représentent 39,3 millions d'euros soit 25,1% des flux courants cédés et décomptabilisés sur les douze derniers mois. Au 31 décembre 2024, ce montant représentait 43,4 millions d'euros soit 14,9% des flux courants cédés et décomptabilisés au cours de l'exercice.

Ventilation sur le semestre des cessions de créances (PROSOLUTO)	1 ^{er} trimestre 2025	2 ^{ème} trimestre 2025	30.06.2025
Créances cédées	69 374	88 560	157 934
Créances encaissées	67 649	90 992	158 641
Commissions au titre de la gestion et du recouvrement des créances cédées	-252	-295	-547
Charges financières afférentes	-552	-749	-1 301
Résultat de cession	-804	-1 044	-1 848
TRÉSORERIE NETTE REÇUE	66 845	89 948	156 793

c. Autres créances et actifs courants

Les autres créances et actifs courants se détaillent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Créances fiscales hors impôt courant	169 764	168 311
Créances sociales	13 453	15 051
Avances et acomptes	18 642	36 015
Charges constatées d'avance	76 970	49 763
Autres débiteurs	301 187	314 309
Autres créances et actifs courants dans le BFR	580 016	583 449
Avances sur comptes courants ¹ et créances sur cessions et acquisitions d'immobilisations	62 398	59 791
Dépréciation des autres créances	-30 659	-27 514
VALEUR DES AUTRES CRÉANCES	611 755	615 726
Dépôts et cautionnements	1 478	1 045
Autres immobilisations financières	348	28
VALEUR DES AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS	1 826	1 073
TOTAL DES AUTRES CREANCES ET ACTIFS COURANTS	613 581	616 799

(1) Principalement des comptes courants avec des sociétés mises en équivalence

Les principaux pays contributeurs aux autres créances et actifs courants sont la France (423,2 millions d'euros), l'Allemagne (66,5 millions d'euros) et l'Italie (59,2 millions d'euros).

d. Dettes fournisseurs, autres dettes et comptes de régularisation

Les dettes commerciales et autres dettes sont comptabilisées au coût historique (représentant le coût amorti).

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Dettes fournisseurs	547 243	570 028
TOTAL DES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHÉS	547 243	570 028

Les principaux pays contributeurs sur le plan opérationnel aux comptes fournisseurs et comptes rattachés sont la France (226 millions d'euros), l'Italie (163,1 millions d'euros), l'Allemagne (75 millions d'euros) et le Benelux (69,2 millions d'euros).

Affacturation inversé

En Espagne et en Italie, les dettes fournisseurs comprennent principalement les dettes contractées vis-à-vis des fournisseurs du Groupe, et, également celles que les fournisseurs du Groupe ont cédées auprès d'un établissement financier dans le cadre d'un programme d'affacturation inversé (« reverse factoring »). En application de l'amendement à IAS 7 relatif aux informations à fournir en annexe au titre des accords de financement des fournisseurs entré en vigueur au 1^{er} janvier 2024, le Groupe a mené une analyse des dettes soumises à ces deux programmes d'affacturation inversé conclus avec des établissements financiers, qui l'a conduit à classer ces dettes dans la rubrique dettes fournisseurs de son bilan. En effet, les modifications apportées par ces programmes aux dettes fournisseurs n'étant pas substantielles et les conditions de paiement aux établissements financiers restant similaires à celles convenues avec les fournisseurs, ces dettes sont considérées comme des dettes fournisseurs et les paiements correspondants comme des flux de trésorerie d'exploitation.

Deux programmes d'affacturation inversé sont en place avec deux banques depuis 2016 en Italie et 2021 en Espagne, et sont respectivement renouvelables annuellement en Espagne, et tous les deux ans en Italie. Ces contrats d'affacturation permettent aux fournisseurs concernés de recevoir de la part des établissements bancaires le paiement de leurs factures avant leur échéance initiale (60 jours pour la plupart en Espagne, et 150 jours en Italie). Les factures cédées par le fournisseur à l'établissement bancaire sont dues par le Groupe à la date d'échéance initiale de la facture. Elles sont considérées par le Groupe comme des dettes fournisseurs et leurs paiements comme des flux de trésorerie d'exploitation, étant donné que les paiements aux établissements financiers sont effectués dans les mêmes conditions que celles convenues avec le fournisseur. Les dettes fournisseurs sous programme de reverse factoring sont de l'ordre de 47,5 millions d'euros en Italie et 3,3 millions d'euros en Espagne au 30 juin 2025, contre respectivement 41,4 millions d'euros et 3,2 millions d'euros au 31 décembre 2024. Un nouveau contrat d'affacturation inversé renouvelable annuellement et présentant des conditions générales similaires aux programmes déjà en vigueur a été signé en Espagne en mai 2025, et sera mis en place au début du deuxième semestre 2025.

Les autres dettes et comptes de régularisation du Groupe se ventilent comme suit à la clôture :

En milliers d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Dépôts des résidents	67 734	67 459
Avances et acomptes versés sur commande	52 383	56 025
Dettes fiscales non liées à l'IS	150 833	117 054
Dettes sociales	368 277	359 841
Autres dettes	150 007	143 300
Produits constatés d'avance	41 588	51 655
Dettes et comptes de régularisation dans le BFR	830 822	795 334
Fournisseurs d'immobilisations	64 704	95 903
Dividendes à payer	302	-
TOTAL DES AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION	895 828	891 238

Les principaux pays contributeurs sur le plan opérationnel aux autres dettes et comptes de régularisation sont l'Allemagne (316,4 millions d'euros), la France (322,2 millions d'euros), le Benelux (146 millions d'euros), et l'Italie (88,4 millions d'euros).

Variation du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement (BFR) se compose des éléments suivants :

En milliers d'euros	31.12.2024	Variation de périmètre ⁽¹⁾	Variation de BFR	Autres variations	30.06.2025
Stocks [A]	30 347	-26	-6 572	23 360	47 110
Clients et comptes rattachés [B]	501 767	-1 094	47 309	-15 681	532 301
Autres créances et actifs courants [C]	583 449	140	18 020	-21 593	580 016
Fournisseurs et comptes rattachés [D]	570 028	138	-30 239	7 316	547 243
Autres dettes et comptes de régularisation [E]	795 334	-379	69 872	-34 084	830 822
Besoin en fonds de roulement [F]=[D]+[E]-[A]-[B]-[C]	249 799	739	-19 124	-12 854	218 638

(1) Inclut les reclassements IFRS 5 en actifs destinés à être cédés.

Le Groupe exclut les créances et dettes fiscales ainsi que les créances et dettes liées à l'investissement de son calcul du BFR. Le BFR est basé sur les valeurs brutes des stocks et des créances.

3.6 Actifs non courants

Au 30 juin 2025, les actifs non courants du Groupe par pays se ventilent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	France	Allemagne	Italie	Benelux ¹	Espagne	Total
Actifs non courants ² au 31 décembre 2024	5 894 610	2 354 349	1 507 704	2 033 389	576 107	12 366 160
Variation ²	-215 201	-69 739	-21 354	-22 904	3 461	-325 735
Actifs non courants² au 30 juin 2025	5 679 410	2 284 610	1 486 350	2 010 486	579 569	12 040 424

Dont:

Goodwill	1 451 582	720 077	413 876	268 974	295 302	3 149 811
Autorisations	1 386 482	-	424 019	227 209	53 141	2 090 850
Autres immobilisations incorporelles	152 786	16 488	15 735	9 251	22 670	216 930
Immobilisations corporelles	1 507 225	518 024	480 754	381 475	144 818	3 032 296
Droits d'utilisation	1 118 841	1 030 022	151 236	1 123 576	63 636	3 487 312
Autres actifs non courants	62 493	-	730	-	-	63 224

(1) Inclut 408 millions d'euros d'actifs non courants aux Pays-Bas.

(2) Retraités des immobilisations financières et des impôts différés actifs

Les postes goodwill, autorisations, autres immobilisations incorporelles, immobilisations corporelles et droits d'utilisation sont détaillés dans la note 5 Goodwill, Immobilisations incorporelles et corporelles.

NOTE 4. CHARGES ET AVANTAGES AU PERSONNEL

4.1 Charges de personnel

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Salaires et traitements	-1 168 399	-1 131 822
Charges sociales	-343 290	-341 670
Participation des salariés	-4 465	-4 160
Attribution d'actions gratuites	-2 339	-524
Autres charges de personnel	-112 368	-100 850
TOTAL	-1 630 861	-1 579 026

Les coûts de personnel ont augmenté de 3,3% au premier semestre 2025.

4.2 Épargne salariale

En 2022, un plan d'actionnariat salarié à effet de levier offrant la possibilité de souscrire à un cours préférentiel décoté a été mis en place par le Groupe. Dans le cadre de la détermination de la charge IFRS 2 mesurant l'avantage offert aux salariés, le Groupe ajuste le montant de la décote octroyée aux salariés sur le prix de la souscription en fonction des deux éléments suivants :

- le coût de l'inaccessibilité des actions attribuées aux salariés pendant une période de cinq ans. Ce coût est évalué en prenant en considération la période de blocage de cinq ans et correspond au coût d'une stratégie en deux étapes dans laquelle le participant au marché vendrait l'action au terme de la période de blocage de cinq ans et emprunterait simultanément le montant nécessaire pour acheter une action cessible immédiatement en finançant l'emprunt par la vente à terme de cette action et par les dividendes versés durant la période de blocage. Ce coût est calculé à partir des paramètres ci-après :
 - le prix de souscription qui correspond à la moyenne des cours moyens de l'action Clariane pondérés par les volumes constatés sur les vingt jours de Bourse précédant la date de fixation de prix à laquelle une décote est appliquée,
 - la date d'attribution des droits est la date à laquelle les salariés ont eu connaissance des caractéristiques et conditions précises de l'offre notamment le prix de souscription,
 - le taux de prêt consenti aux salariés, utilisé pour déterminer le coût de l'inaccessibilité des actions, est le taux que consentirait une banque à un particulier présentant un profil de risque moyen dans le cadre d'un prêt à la consommation in fine sans affectation pour une durée correspondant à la durée du plan ;
- le gain d'opportunité reflétant l'avantage spécifique que constitue la faculté accordée aux salariés de bénéficier de conditions de marché identiques à celles du Groupe.

Le Groupe n'a pas procédé à un nouveau plan d'actionnariat salarié depuis 2022.

4.3 Avantages du personnel

Les avantages du personnel, composés d'avantages postérieurs à l'emploi (indemnités de fin de carrière, TFR) et d'avantages à long terme comme les primes anniversaires et les médailles du travail (MDT), sont calculés pour les clôtures intermédiaires sur la base des évaluations actuarielles réalisées à la clôture annuelle précédente (cf. note 1.4 Présentation des États Financiers consolidés).

4.4 Paiements fondés sur actions

En application d'IFRS 2, les transactions réglées en actions telles que les plans d'attribution gratuite d'actions accordées aux salariés et mandataires sociaux constituent des avantages comptabilisés en charges dans le compte de résultat sur la période d'acquisition des droits.

Le Groupe Clariane a mis en place des plans d'attribution gratuite d'actions qui s'analysent comme des plans *equity-settled* au sens d'IFRS 2 (plans réglés par la remise d'actions Clariane au terme de la période d'acquisition) et pour lesquels les charges comptabilisées ont pour contrepartie une augmentation des capitaux propres. Pour ces plans, la juste valeur unitaire des instruments attribués est évaluée sur la base du cours de l'action Clariane au jour de l'attribution diminué des dividendes attendus sur la période d'acquisition des droits. Le nombre d'instruments de capitaux propres attribués peut être revu au cours de la période d'acquisition en cas d'anticipation de non-respect des conditions de performance dites « hors marché » ou en fonction du taux de turnover des bénéficiaires.

La valeur des plans IFRS 2 a été déterminée par un expert externe en utilisant des modèles de valorisation permettant de prendre en compte les caractéristiques du plan, les données de marché observées à la date d'attribution et certaines hypothèses déterminées par la direction du Groupe. Cette valeur est évaluée deux fois par an, à la clôture semestrielle et à la clôture annuelle, en tenant compte de l'évolution des probabilités d'atteinte des différentes conditions propres à chaque plan.

<i>En milliers d'euros</i>	Plan d'actions gratuites 2021 #3	Plan d'actions gratuites 2022 #1	Plan d'actions gratuites 2022 #2	Plan d'actions gratuites 2023 #1	Plan d'actions gratuites 2023 #2	Plan d'actions gratuites 2024 #1	Total
Conditions de présence	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	Oui	
Conditions de performance	Oui	Non	Oui	Non	Oui	Oui	
Date d'acquisition des droits	14-mars-25	22-juin-25	22-juin-25	15-juin-26	15-juin-26	5-août-27	
Nombre d'unités initialement attribuées ajusté ⁽¹⁾	211 543	184 272	1 024 774	258 060	1 438 185	6 880 814	9 997 648
Nombre d'unités définitivement attribuées	52 886	117 264	603 548				773 698
Charge comptable des exercices précédents	426	1 109	4 419	440	699	596	7 688
Charge comptable S1 2025	596	-29	1 258	231	227	823	3 105
Cours de l'action à la date d'attribution	30,50	14,83	14,83	7,51	7,51	1,90	
JUSTE VALEUR IFRS 2 DES PLANS	1 021	1 068	5 575	985	1 360	4 722	14 732

(1) Nombre d'unités ajusté des augmentations de capital réalisées en juin et juillet 2024

Plans d'attribution gratuite d'actions en cours avec conditions de performance (hors « Plan Actions de croissance »)

Pour l'ensemble des plans d'attribution gratuite d'actions avec conditions de performance, les actions sont attribuées au profit de certains salariés et mandataires sociaux. L'acquisition définitive des dites actions est subordonnée à une condition de présence au Groupe pendant toute la période d'acquisition et, pour certains plans, à la réalisation de conditions de performance :

- Pour le « Plan 2022 avec conditions de performance », les conditions de performance étaient le chiffre d'affaires 2024, le bénéfice par action 2024, et des critères RSE (le taux de fréquence des accidents du travail avec arrêt et taux de satisfaction résidents/patients/proches). L'acquisition définitive des actions attribuées dans le cadre du « Plan 2022 » (avec et sans condition de performance) a eu lieu le 22 juin 2025 et a donné lieu à l'attribution de 720 812 nouvelles actions aux bénéficiaires desdits plans ;
- Pour le « Plan 2023 avec conditions de performance », les conditions de performance sont le chiffre d'affaires 2025, le bénéfice par action 2025, l'indicateur composite sur la qualité et la sécurité des soins⁴ et des critères RSE (le taux de diversité des genres dans les comités de direction au sein du Groupe et dans les pays et le taux de réduction des émissions de carbone) ;
- Pour le « Plan 2024 avec conditions de performance », les conditions de performance sont le chiffre d'affaires 2026, le cash-flow libre opérationnel 2026, les ratios de levier 2025 et 2026, et des critères RSE (le score de considération 2026, le taux de réduction des émissions de CO₂, l'engagement des collaborateurs, la mixité au sein des comités de direction générale du Groupe et des pays).

Plans d'attribution gratuite d'actions en cours sans condition de performance

En 2022, et 2023, deux plans sans condition de performance ont également été attribués au profit de quelques collaborateurs identifiés comme hauts potentiels et comme ressources clés pour le Groupe ainsi qu'au profit de certaines fonctions médicales spécifiques.

Comme décrit dans le paragraphe ci-dessus, l'acquisition définitive des actions attribuées dans le cadre des « Plans 2022 » (avec et sans condition de performance) a eu lieu le 22 juin 2025 et a donné lieu à l'attribution de 720 812 nouvelles actions aux bénéficiaires desdits plans.

⁴ Indicateur créé en 2022 servant de base à la mesure de l'exigence du Groupe s'agissant de la qualité des soins.

Plan « Actions de croissance »

Enfin, un plan d'attribution gratuite d'actions spécifique a été mis en place en 2021 au profit de managers travaillant pour de nouvelles activités et était subordonné à la réalisation de conditions de performance spécifiques à ces nouvelles activités (chiffre d'affaires 2024 et EBITDA 2024). La période d'acquisition s'est achevée le 14 mars 2025, et a donné lieu à l'attribution définitive de 52 886 nouvelles actions aux bénéficiaires dudit plan.

NOTE 5. Goodwill, immobilisations incorporelles et corporelles

5.1 Goodwill

À la date d'acquisition, conformément à IFRS 3, les regroupements d'entreprises sont comptabilisés de la manière suivante :

- les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition ;
- la participation ne donnant pas le contrôle de l'entreprise acquise (intérêts ne conférant pas le contrôle) est évaluée, soit à la juste valeur (i.e. un *goodwill* alloué à ces derniers : méthode du *goodwill* complet), soit en retenant la quote-part de la juste valeur de l'actif net identifiable de l'entité acquise (i.e. sans *goodwill* affecté aux minoritaires : méthode du *goodwill* partiel). Cette option est disponible au cas par cas pour chaque opération de regroupement d'entreprises ;
- les coûts liés à l'acquisition sont constatés en charge de la période et sont présentés sur la ligne « autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat consolidé ;
- les compléments de prix éventuels du regroupement d'entreprises sont valorisés à la juste valeur à la date d'acquisition. Après la date d'acquisition, le complément de prix est évalué à sa juste valeur à chaque arrêté des comptes. Au-delà d'une période d'un an à compter de la date d'acquisition, tout changement de cette juste valeur sera constaté en résultat. À l'intérieur de ce délai d'un an, les changements de cette juste valeur explicitement liés à des événements postérieurs à la date d'acquisition seront également comptabilisés en résultat. Les autres changements seront comptabilisés en contrepartie de l'écart d'acquisition.

La traduction comptable des variations de juste valeur d'un complément de prix doit être cohérente avec la nature et l'objectif du complément de prix. La présentation consiste à distinguer dans le changement de juste valeur la partie du montant qui est liée à la valeur temps de l'argent constatée en charge financière, le montant résiduel étant présenté en résultat opérationnel. En particulier :

- lorsqu'elles résultent de l'actualisation des hypothèses relatives à la performance opérationnelle future attendue des entités acquises, elles sont comptabilisées en Excédent Brut d'Exploitation.
- lorsque ces variations résultent principalement de l'actualisation des flux de paiements attendus, elles sont considérées comme relevant d'une composante financière et comptabilisées en charges financières.

À la date d'acquisition, l'écart d'acquisition correspond à la différence entre :

- la juste valeur de la contrepartie transférée, augmentée du montant des participations ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et, dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, de la juste valeur à la date d'acquisition de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, ainsi réévaluée par le compte de résultat ;
- le solde net des montants des actifs identifiables acquis et passifs repris à la date d'acquisition et évalués à la juste valeur.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur.

Variation du poste goodwill

Les variations du poste « Goodwill » sur la période close au 30 juin 2025 sont les suivantes :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Goodwill brut à l'ouverture	3 239 523	3 287 524
Acquisitions	3 985	3 731
Affectation définitive de l'écart d'acquisition	-	3 097
Valorisation de la promesse de rachat des minoritaires	-	-
Cessions	-4 197	-14 829
Reclassements et autres impacts	-	-
Actifs détenus en vue de la vente	-89 500	-40 000
Goodwill brut à la clôture	3 149 811	3 239 523
Valeur des dépréciations à l'ouverture	-	-
<i>Dépréciations de l'exercice</i>	-	-
Valeur des dépréciations à la clôture	-	-
Goodwill net à l'ouverture	3 239 523	3 287 524
GOODWILL NET À LA CLÔTURE	3 149 811	3 239 523

L'affectation des *goodwill* correspond principalement à la reconnaissance des actifs suivants : autorisations, ensembles immobiliers et contrats de location. La variation du *goodwill* sur le premier semestre 2025 provient essentiellement de :

- Actifs détenus en vue de la vente : l'impact de la classification dans les États Financiers consolidés du 30 juin 2025 en actifs destinés à la vente de son réseau Petit-Fils en France, dont la cession a été annoncée par le Groupe le 12 juin 2025 (cf. note 2.4 Principales données sur les variations de périmètre significatives – paragraphe « Actifs destinés à être cédés »). Le closing de cette opération est intervenu le 29 juillet 2025 (cf. note 14 Évènements postérieurs à la clôture).
- Cessions : l'impact correspond principalement aux sorties de *goodwill* suite à des cessions en Allemagne, en Italie et en France.

Au 30 juin 2025, le *goodwill* du Groupe se ventile comme suit :

En milliers d'euros	France	Allemagne	Benelux ¹	Italie	Espagne	Total
Goodwill net à l'ouverture	1 538 378	721 568	268 944	415 332	295 302	3 239 523
Variation de périmètre	2 705	-1 491	30	-1 456	-	-213
Affectation définitive de l'écart d'acquisition	-	-	-	-	-	-
Dépréciations	-	-	-	-	-	-
Actifs détenus en vue de la vente	-89 500	-	-	-	-	-89 500
GOODWILL NET À LA CLÔTURE	1 451 582	720 077	268 974	413 876	295 302	3 149 811

(1) Inclut 75,5 millions d'euros de *goodwill* aux Pays-Bas.

Le *goodwill* a fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 décembre 2024. Au 30 juin 2025, aucun indice de perte de valeur n'a été identifié. Le Groupe a procédé à une revue de performance de chaque UGT sur le premier semestre 2025, et les hypothèses sur la base desquelles ont été effectués ces tests au 31 décembre 2024 ne sont pas remises en cause par les évènements du semestre. Les WACC et les taux de croissance long terme utilisés restent en ligne avec ceux du 31 décembre 2024, sauf pour les Pays-Bas (WACC revu à la hausse et s'établissant à 5,75%, contre 5,5% au 31 décembre 2024) et pour l'Allemagne (taux de croissance long terme revu à la hausse et s'établissant à 2,00%, contre 1,90% au 31 décembre 2024). Les conclusions issues des tests de sensibilités aux variations de taux (WACC et taux de croissance long terme) réalisés au 30 juin restent en ligne avec celles du 31 décembre 2024.

5.2 Immobilisations incorporelles

À la date de prise de contrôle d'une filiale, conformément à IFRS 3, les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à la juste valeur.

Évaluation des actifs incorporels

Dans ce cadre, des actifs incorporels représentatifs des autorisations d'exploiter acquises sont évalués à la juste valeur à la date d'acquisition déterminée selon une approche multicritère qui tient compte des caractéristiques de l'établissement tels que multiple de chiffre d'affaires et cash-flow découlant du business plan d'acquisition.

En France, les autorisations d'exploiter les maisons de retraite sont accordées pour une durée de 15 ans et celles des cliniques de soins médicaux et de réadaptation ainsi que des cliniques de santé mentale pour une durée de sept ans (renouvelable). L'autorisation d'exploiter ne peut être retirée que dans le cas où l'établissement ne respecte pas les obligations réglementaires dans le cadre de l'exploitation et notamment le respect des normes minimales de compétences et de prises en charge, vérifié par les dossiers d'évaluation et/ou de visites de conformité. De ce fait, les autorisations sont considérées à durée indéfinie et aucun amortissement n'est constaté dans les États Financiers consolidés.

En Allemagne, il n'existe pas d'autorisation administrative pour exploiter les établissements, qui sont essentiellement soumis à des normes techniques. Les droits d'exploiter ne répondent pas en ce sens à la définition d'une immobilisation incorporelle identifiable et font par conséquent partie du *goodwill*.

En Belgique, le marché des maisons de retraite médicalisées est un marché qui présente des barrières réglementaires à l'entrée ; régulé au niveau régional, une licence d'exploitation est obligatoire et les prix d'hébergement sont contrôlés. Par conséquent, les licences ont été reconnues en immobilisations incorporelles.

En Italie, la réglementation nationale impose des exigences structurelles minimales. Chaque région transpose cette réglementation à son niveau. Les établissements italiens sont soumis à des contrôles par les tutelles dans le cadre des conventions conclues avec celles-ci. Les licences d'exploitation sont obligatoires et sont par conséquent comptabilisées en immobilisations incorporelles.

En Espagne, une autorisation régionale est délivrée par les services sociaux pour l'exploitation des établissements de soins pour personnes âgées. Cette autorisation dépend des normes techniques de l'établissement. Par conséquent, les droits d'exploitation ne répondent pas à la définition d'une immobilisation incorporelle identifiable. Toutefois, les établissements peuvent partager des lits avec d'autres établissements dans le cadre d'un programme de financement régional. L'autorisation requise à cet effet peut être classée en tant qu'immobilisation incorporelle et amortie par la suite sur la durée de la concession accordée par la région.

Aux Pays-Bas, il existe des autorisations administratives mais il n'y a pas de difficulté particulière à les obtenir. Néanmoins, après ouverture des établissements, il existe la possibilité de signer des contrats avec des compagnies d'assurance (exploitation sous le régime VPT, forfait à domicile). L'obtention de ces contrats permet une hausse des tarifs et un accès facilité aux résidents. Les contrats existants à la date d'acquisition ont donc été valorisés et reconnus en immobilisations incorporelles.

Conformément à IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ces actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an et plus fréquemment en cas d'identification d'un indice de perte de valeur.

Les actifs incorporels se répartissent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	Autorisations	Autres	Total
Valeur brute à l'ouverture	2 141 593	476 941	2 618 534
Variation de périmètre	-	-3 584	-3 584
Cessions	-5 191	-1 788	-6 980
Acquisitions	62	24 602	24 664
Transferts	-	-	-
Reclassements et autres impacts	-	107	107
Actifs détenus en vue de la vente	-527	-15 370	-15 897
Valeur brute à la clôture	2 135 937	480 907	2 616 844
Amortissements et dépréciations cumulés à l'ouverture	39 583	242 774	282 357
Variation de périmètre	-	-2 113	-2 113
Cessions	-	-1 398	-1 398
Amortissements et dépréciations	5 503	25 481	30 984
Reclassements et autres impacts	-	24	24
Actifs détenus en vue de la vente	-	-791	-791
Amortissements et dépréciations cumulés à la clôture	45 086	263 977	309 063
Valeur nette comptable à l'ouverture	2 102 010	234 167	2 336 177
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	2 090 851	216 930	2 307 781

Les autorisations se répartissent comme suit par secteur opérationnel :

<i>En milliers d'euros</i>	France	Benelux¹	Italie	Espagne	Total
Valeur brute à l'ouverture	1 416 276	227 406	436 373	61 538	2 141 593
Dépréciations	20 533	197	12 027	6 827	39 583
Valeur nette comptable à l'ouverture	1 395 744	227 209	424 346	54 712	2 102 010
Valeur brute à la clôture	1 410 885	227 406	436 046	61 600	2 135 937
Dépréciations	24 403	197	12 027	8 459	45 086
Valeur nette comptable à la clôture	1 386 482	227 209	424 019	53 141	2 090 851

(1) Inclut 8,7 millions d'euros aux Pays-Bas.

Aucune autorisation ne représente à elle seule un montant significatif pour le Groupe. La variation des autorisations en France est principalement liée à une cession intervenue sur le premier semestre pour 4,9 millions d'euros, ainsi qu'à la dépréciation d'une autorisation dans le cadre d'un projet de fermeture d'établissement pour 3,9 millions d'euros. En Espagne, la variation des autorisations est liée à leur amortissement.

Les actifs incorporels ont fait l'objet d'un test de perte de valeur au 31 décembre 2024. Les hypothèses sur la base desquelles ont été effectués ces tests au 31 décembre 2024 ne sont pas remises en cause par les événements du semestre, et le Groupe a procédé à une revue de performance de chaque UGT sur le premier semestre 2025. Les WACC et les taux de croissance long terme utilisés restent en ligne avec ceux du 31 décembre 2024, sauf pour les Pays-Bas (WACC revu à la hausse et s'établissant à 5,75%, contre 5,5% au 31 décembre 2024) et pour l'Allemagne (taux de croissance long terme revu à la hausse et s'établissant à 2,00%, contre 1,90% au 31 décembre 2024). Aucun indice de perte de valeur n'a été identifié au 30 juin 2025 et les conclusions issues des tests de sensibilités aux variations de taux (WACC et taux de croissance long terme) restent en ligne avec celles du 31 décembre 2024.

5.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition minoré des éventuelles subventions d'investissement. Les immobilisations acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont évaluées à la juste valeur à la date d'acquisition.

Les principaux composants d'une immobilisation présentant une durée d'utilité inférieure à celle de l'immobilisation principale sont identifiés, afin d'être amortis sur leur durée d'utilité propre.

À chaque arrêté, le coût d'acquisition est diminué de l'amortissement cumulé et éventuellement des provisions pour dépréciation déterminées dans le cadre des tests de dépréciation réalisés au moins une fois par an ou plus fréquemment en cas d'identification d'un indice de perte de valeur, conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs ».

CONTRATS DE LOCATION

Depuis le 1^{er} janvier 2019, le Groupe applique IFRS 16, qui se traduit par :

- la comptabilisation des droits d'utilisation et des obligations locatives ;
- le reclassement des actifs et des dettes comptabilisés liés aux locations-financements existantes ;
- le reclassement des avantages incitatifs en diminution des droits d'utilisation.

AMORTISSEMENTS DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les amortissements des immobilisations corporelles sont calculés selon le mode linéaire et sur les durées d'utilité indiquées ci-après :

Catégories	Durée d'utilité	Mode
Structures	60 ans	Linéaire
Composants construction	Entre 7 et 30 ans	Linéaire
Installations techniques	Entre 5 et 15 ans	Linéaire
Autres aménagements et agencements	Entre 3 et 5 ans	Linéaire
Matériel médical	Entre 2 et 10 ans	Linéaire
Matériel et mobilier	Entre 2 et 10 ans	Linéaire
Logiciels	Entre 1 et 7 ans	Linéaire
Matériel de transport	5 ans	Linéaire

Au 30 juin 2025, les immobilisations corporelles se décomposent comme suit :

En milliers d'euros	Terrains	Constructions	Matériels et autres immobilisations corporelles	En cours et avances	Total
Valeur brute à l'ouverture	346 376	2 856 866	1 836 914	199 691	5 239 847
Variation de périmètre	-41	-57	-1 430	-	-1 528
Cessions	-2 503	-10 552	-12 753	-41 346	-67 155
Acquisitions	2 592	16 175	42 849	31 709	93 325
Transferts	4 725	7 681	15 477	-27 883	-
Reclassements et autres impacts	-	-118	-860	-795	-1 773
Actifs détenus en vue de la vente	-	-19	-2 804	-47	-2 870
Valeur brute à la clôture	351 149	2 869 976	1 877 393	161 330	5 259 847
Amortissements cumulés à l'ouverture	723	976 285	1 147 645	6 446	2 131 099
Variation de périmètre	-	-7	-685	-	-692
Dotations	-	53 127	57 825	-	110 952
Cessions	-	-3 959	-8 715	-172	-12 846
Reclassements et autres impacts	-	-4 924	-301	5 349	124
Actifs détenus en vue de la vente	-	-16	-1 070	-	-1 086
Amortissements cumulés à la clôture	723	1 020 506	1 194 699	11 623	2 227 551
Valeur nette comptable à l'ouverture	345 653	1 880 581	689 269	193 245	3 108 748
VALEUR NETTE COMPTABLE À LA CLÔTURE	350 426	1 849 470	682 694	149 707	3 032 296

COÛTS D'EMPRUNT

Conformément à la norme IAS 23, les coûts d'emprunt qui sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif qualifié (notamment les constructions) font partie du coût de cet actif.

Le taux d'emprunt incorporable correspond au coût moyen de la dette du Groupe après couverture.

Le montant relatif au premier semestre 2025 s'élève à 0,7 millions d'euros. Au 31 décembre 2024, le montant s'élevait à 1,9 millions d'euros.

5.4 Variation des flux de trésorerie liée aux acquisitions d'immobilisations

Les flux de trésorerie liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles se détaillent comme suit :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	-10 202	-21 441
Variation Dettes s./ acquisitions immos incorporelles	-3 143	-694
Acquisitions d'immobilisations corporelles	-91 818	-163 104
Variation Dettes s./ acquisitions immos corporelles et Autres	-7 896	28 943
INVESTISSEMENTS INCORPORELS ET CORPORELS DÉCAISSÉS	-113 059	-156 296

5.5 Engagements locatifs

Le montant du droit d'utilisation qui est comptabilisé comprend la valeur de la dette locative associée, augmentée le cas échéant :

- des loyers versés avant la date de mise à disposition de l'actif,
- des coûts directs initiaux engagés pour obtenir le contrat de location, et diminuée des avantages incitatifs reçus.

Les droits d'utilisation sont amortis linéairement sur la durée du bail.

La dette locative, quant à elle, comprend la valeur actualisée :

- des loyers futurs à payer (il s'agit des loyers fixes ou fixes en substance, ainsi que ceux dont la variabilité dépend d'un indice ou d'un taux) ;

- des avantages incitatifs à recevoir ;
- des montants que Clariane s'attend à payer au titre de garanties de valeur résiduelle ;
- du prix d'exercice des options d'achat de l'actif que le Groupe est raisonnablement certain d'exercer ;
- ainsi que des pénalités exigées en cas de résiliation.

Le Groupe constate une durée moyenne pondérée des baux de 12 ans.

Les taux d'actualisation appliqués sont revus à chaque clôture annuelle ou plus souvent si nécessaire et ce pour chaque pays. Ces taux sont fonction du taux d'endettement marginal moyen et d'une maturité moyenne par pays, ainsi que du taux d'endettement du Groupe. Le taux moyen du Groupe établi à partir du mois de janvier 2025 est de 6,50%.

L'ensemble des contrats de locations représente en très grande majorité des biens immobiliers à 96%. Les autres éléments représentent des véhicules, du matériel énergétique, des vêtements de travail et du matériel médical.

Les loyers des contrats exemptés ainsi que les paiements variables demeurent comptabilisés directement en charges opérationnelles, et se ventilent de la manière suivante pour le premier semestre 2025 :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Contrats de location à court terme	-3 087	-9 659
Contrats de location de faible valeur	-4 426	-9 801
Autres charges locatives (frais et taxes)	-32 145	-19 419
Total	-39 658	-38 879

Analyse de la variation des droits d'utilisation par catégorie de biens sous-jacents

En milliers d'euros

Droits d'utilisation au 31 décembre 2024	3 617 552
Entrée d'actifs, net des renégociations	95 505
Dotations aux amortissements	-225 181
Variation de périmètre	-985
Autres variations	421
Droits d'utilisation au 30 juin 2025	3 487 312
- dont droits d'utilisation de biens immobiliers	3 475 876
- dont droits d'utilisation de biens mobiliers	11 436

Les droits d'utilisation se répartissent par pays comme suit à fin juin 2025 :

En milliers d'euros	France	Allemagne	Benelux ¹	Italie	Espagne	Total
Droits d'utilisation	1 118 841	1 030 022	1 123 576	151 236	63 636	3 487 312

(1) Inclut 282 millions d'euros de droits d'utilisation aux Pays-Bas

Analyse de la variation des obligations locatives

En milliers d'euros

Obligations locatives au 31 décembre 2024	4 018 258
Actualisation de la dette et nouveaux contrats	95 505
Remboursement de la dette	-214 035
Changement de la durée/ montant du bail	1 141
Variation de périmètre	-1 025
Autres variations	-1 417
Obligations locatives au 30 juin 2025	3 898 427

Analyse de la variation de trésorerie liée aux contrats de location

En milliers d'euros	30.06.2025	30.06.2024
Remboursement des dettes locatives	-214 035	-213 370
Intérêts sur dettes de location	-68 187	-66 299
LOYERS RELATIFS AUX CONTRATS DE LOCATION	-282 222	-279 669

Analyse des échéances des obligations locatives au 30 juin 2025

En milliers d'euros	Total	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Obligations locatives	3 898 427	403 533	1 380 110	2 114 784

Analyse des échéances des obligations locatives au 30 juin 2025 non actualisées

En milliers d'euros	Total	- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
Obligations locatives non actualisées	4 767 208	506 239	1 740 346	2 520 623

NOTE 6. PARTICIPATIONS DANS LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

Les contributions respectives des entreprises associées et des coentreprises dans l'état de la situation financière et le compte de résultat au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024 sont présentées ci-après :

En milliers d'euros	30.06.2025	Vivason	Centro Clinico Colle Cesarano S.r.l.	Foncière A&V	Foncière A&V 2	SCI Korian Etoile immobilier 3
Pays		France	Italie	France	France	France
Pourcentage de détention des titres		50%	30%	30%	30%	51%
État de la situation financière						
Participations dans les entreprises mises en équivalence	63 224	18 799	731	24 432	2 560	16 702
Compte de résultat						
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	-936	0	-8	-488	-574	134

En milliers d'euros	31.12.2024	Vivason	Centro Clinico Colle Cesarano S.r.l.	Foncière A&V	Foncière A&V 2	SCI Korian Etoile immobilier 3
Pays		France	Italie	France	France	France
Pourcentage de détention des titres		50%	30%	30%	30%	51%
État de la situation financière						
Participations dans les entreprises mises en équivalence	64 160	18 799	739	25 080	2 974	16 568
Compte de résultat						
Quote-part du résultat net des entreprises mises en équivalence	381	174	-6	1 344	-1 087	-44

Les principales transactions de la période et positions au 30 juin 2025 avec les parties liées incluent dans les États Financiers consolidés du Groupe se décomposent comme suit :

- 70,1 millions d'euros de créances financières avec les foncières A&V, soumises à des conditions similaires à celles de la dette portée par le Groupe et octroyée par la Banque Européenne d'Investissement, dont l'unique usage est le financement Ages & Vie (cf. note 9.2 Dette financière nette);
- 31,8 millions d'euros de créances en compte courant avec les foncières A&V.

NOTE 7. CAPITAUX PROPRES

Capital social

Il n'existe pas de droits, privilèges, restrictions attachés aux actions composant le capital. Il n'existe pas non plus d'actions réservées pour une émission dans le cadre d'options ou de contrats de vente d'actions.

Le 21 mars 2025, la Directrice générale, agissant conformément à la subdélégation de pouvoirs conférée par le Conseil d'administration du 21 mars 2025, a décidé, après que le Conseil d'administration ait constaté la satisfaction de la condition de présence des bénéficiaires et ait apprécié la réalisation des critères de performances prévus par le règlement du Plan Actions de croissance, d'établir la liste définitive des bénéficiaires de ce Plan d'Actions de croissance, dont les actions avaient été attribuées le 24 février 2021, et le nombre d'actions qui leur sont définitivement attribuées au titre de ce Plan d'Actions. La Directrice générale a décidé en conséquence d'augmenter le capital social de Clariane, par incorporation d'une somme de 528,86 euros prélevée sur le poste « report à nouveau » par émission de 52 886 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune au profit des bénéficiaires.

Le 22 juin 2025, la Directrice générale, agissant conformément à la subdélégation de pouvoirs conférée par le Conseil d'administration du 24 février 2025, a décidé, après que le Conseil d'administration ait apprécié lors de sa séance du 24 février 2025 la réalisation des critères de performance prévus par le règlement du Plan 2022 avec conditions de performance, et après avoir constaté la satisfaction de la condition de présence au 22 juin 2025 des bénéficiaires du Plan 2022 avec conditions de performance et du Plan 2022 sans condition de performance, d'établir la liste définitive des bénéficiaires de ces Plans 2022, dont les actions avaient été attribuées le 22 juin 2022 et dont le nombre d'actions attribuées avait été ajusté le 5 août 2024, et le nombre d'actions qui leur sont définitivement attribuées au titre de ces Plans 2022. La Directrice générale a décidé en conséquence d'augmenter le capital social de Clariane, par incorporation d'une somme de 7 208,12 euros prélevée sur le poste « réserves indisponibles » par émission de 720 812 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune au profit des bénéficiaires.

Au 30 juin 2025, le capital social est fixé à la somme de 3 567 544,59 euros. Il est divisé en 356 754 459 actions ordinaires, intégralement libérées, toutes de même catégorie, d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

Par ailleurs, la documentation du crédit syndiqué, renouvelé par le Groupe en février 2025, prévoit notamment une interdiction de distribution de dividendes tant que le ratio de levier financier consolidé « Wholeco » reste au-dessus de 4,0x à la clôture de l'exercice et une limitation à 40% du résultat net. Par conséquent, aucun dividende n'a été distribué au titre de l'exercice 2024, le ratio de levier financier consolidé « Wholeco » s'établissant à 5,8x au 31 décembre 2024 (cf. note 9.2 Dette financière nette).

Emprunts obligataires hybrides

Le 8 septembre 2021, le Groupe a émis de nouvelles ODIRNANE (Obligations à Durée Indéterminée à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes) de rang non subordonné avec suppression du droit préférentiel de souscription pour un montant nominal de 332,5 millions d'euros. Ces obligations ont été émises avec les caractéristiques suivantes :

- une valeur nominale unitaire de 44,28 euros faisant ressortir une prime de conversion de 30,0% par rapport au cours de référence de l'action ;
- des intérêts jusqu'au 8 septembre 2026, à taux fixe avec un taux nominal annuel de 1,875% payable semestriellement et pour la première fois le 8 mars 2022 ;
- et à partir du 8 septembre 2026, des intérêts à un taux annuel égal au taux Euribor six mois majoré de 900 points de base, payable semestriellement à terme échu à chaque date de paiement d'intérêts, et pour la première fois, le cas échéant, le 8 mars 2027, sous réserve d'une suspension de paiement des intérêts.

Au 30 juin 2025, le ratio de conversion applicable est de 1,788 action Clariane pour 1 ODIRNANE.

Ces instruments financiers hybrides sont comptabilisés en instruments de capitaux propres pour un montant net des intérêts et frais d'émission de 315,4 millions d'euros au 30 juin 2025 (318,9 millions d'euros au 31 décembre 2024) et ce conformément à la norme IAS 32.

Le contrat d'ODIRNANE prévoit par ailleurs l'application d'une majoration du coupon de 500 points de base si Clariane décide de ne pas les rembourser à l'issue d'un changement de contrôle (défini comme (i) la majorité des droits de votes attachés aux actions ou (ii) plus de 40% de ces droits de vote si aucun des actionnaires de Clariane SE ne détient un pourcentage plus élevé).

Obligation hybride verte non convertible de 200 millions de livres sterling

Le 8 juin 2021, Clariane a annoncé le succès du placement d'une obligation perpétuelle hybride verte non convertible de 200 millions de livres sterling, avec un coupon initial de 4,125%. Conformément aux termes et conditions de l'émission, ce coupon a été révisé à 13,168% le 15 juin 2024 (sur la base du taux Gilt à cinq ans observé à cette date augmenté d'une marge de 9,079%), pour une période de 5 années à partir de cette même date. L'obligation est remboursable au pair, à l'option de l'émetteur, tous les 15 juin de chaque année (date anniversaire de l'émission).

La transaction a été émise en format vert, le produit de l'émission ayant pour objet de moderniser, acquérir et développer des actifs immobiliers. L'intégralité de l'émission a été comptabilisée en capitaux propres.

OCEANE

Le 3 mars 2020, Clariane a annoncé le succès du placement de son émission d'obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles et/ou existantes (OCEANE) à échéance 2027 pour un montant nominal d'environ 400 millions d'euros.

Les obligations ont été émises au pair et leur valeur nominale unitaire a été fixée à 61,53 euros faisant ressortir une prime de conversion à l'origine de 55% par rapport au cours de référence de l'action du Groupe Clariane.

Suite à l'annulation de 640 000 OCEANE au cours du premier semestre 2022, le nominal est porté à 360 millions d'euros. Au 30 juin 2025, le ratio de conversion applicable est de 1,972 action Clariane pour 1 OCEANE. Conformément à IAS 32, l'annulation de ces OCEANE a ramené la juste valeur de l'option d'achat vendue au porteur à 30 millions d'euros. Le contrat d'OCEANE prévoit la possibilité pour les porteurs de solliciter le remboursement de l'instrument au pair augmenté des intérêts courus jusqu'à la date de remboursement en cas de survenance d'un changement de contrôle (défini comme (i) la majorité des droits de votes attachés aux actions ou si aucun des actionnaires du Groupe ne détient un pourcentage plus élevé (ii) plus de 40% de détention de ces droits de vote).

Partenariats immobiliers

Le Groupe poursuit sa stratégie immobilière en mettant en place des partenariats de long terme dans des structures dédiées qui détiennent ses immeubles hors développement. L'analyse de ses partenariats au regard d'IFRS 10 a conclu au contrôle de Clariane sur ces structures dédiées.

Au 30 juin 2025, le Groupe fait partie des partenariats immobiliers suivants :

- Le partenariat conclu en 2020 avec BNP Paribas Cardif et EDF Invest pour un total de 336 millions d'euros représentant 49% des titres du véhicule immobilier, d'une valeur de 1 milliard d'euros. Ce partenariat prévoit notamment :
 - une durée de 15 ans ;

- une garantie pour les investisseurs d'un rendement compris entre un rendement plancher et un plafond. Ainsi, si au moment de la sortie d'un investisseur, celui-ci réalise un TRI inférieur au rendement plancher, Clariane compensera la perte pour que le TRI de l'investisseur atteigne le TRI plancher. Inversement, si l'investisseur réalise un TRI supérieur au plafond, Clariane recevra le montant permettant de revenir à un TRI correspondant au plafond pour l'investisseur concerné ;
 - le principe que les distributions de dividendes et autres primes d'émissions sont décidées annuellement par les parties. La rémunération annuelle anticipée dans le plan d'affaires sous forme de dividendes est de 4,5% en moyenne sur la durée du plan ;
 - une inaliénabilité des titres pendant sept ans, sauf cas de transferts libres prévus au pacte d'associés ;
 - à l'issue de cette période, une faculté pour les investisseurs de céder leurs titres au cours de deux fenêtres annuelles, sous réserve du droit de première offre de Clariane ;
 - en l'absence d'exercice par Clariane de son droit de première offre, ou si l'offre de Clariane a été refusée par le cédant, la possibilité pour celui-ci de mandater une banque d'affaires pour organiser un processus de cession ;
 - un droit de sortie conjointe totale (tag-along) pour les investisseurs en cas de cession de titres du véhicule par Clariane ;
 - une obligation de cession par les investisseurs de leurs titres du véhicule (drag-along) si Clariane reçoit une offre pour 100% de ses titres ;
 - un débouclage après 14 ans, par la mise en vente des titres des investisseurs ou à défaut la cession des actifs du portefeuille ;
 - Clariane a la majorité des sièges du Conseil de surveillance et certaines décisions doivent recueillir l'approbation de BNP Paribas Cardif et EDF Invest, ce qui constitue des droits protectifs pour les investisseurs.
- Le partenariat conclu en 2021 avec OAK JVCO pour un total de 98 millions d'euros représentant également 49% des titres du véhicule immobilier, d'une valeur de 320 millions d'euros. Ce partenariat prévoit notamment :
- une durée de 15 ans ;
 - une garantie pour les investisseurs d'un rendement compris entre un rendement plancher et un plafond. Ainsi, si au moment de la sortie d'un investisseur, celui-ci réalise un TRI inférieur au rendement plancher, Clariane compensera la perte pour que le TRI de l'investisseur atteigne le TRI plancher. Inversement, si l'investisseur réalise un TRI supérieur au plafond, Clariane recevra le montant permettant de revenir à un TRI correspondant au plafond pour l'investisseur concerné ;

- le principe que les distributions de dividendes et autres primes d'émissions sont décidées annuellement par les parties. La rémunération annuelle anticipée dans le plan d'affaires sous forme de dividendes est de 4,5% en moyenne sur la durée du plan ;
 - une inaliénabilité des titres pendant sept ans, sauf cas de transferts libres prévus au pacte d'associés ;
 - à l'issue de cette période ou en cas de sortie de la cote de la Société, une faculté pour les investisseurs de céder leurs titres une fois par an, sous réserve du droit de première offre de Clariane ;
 - en l'absence d'exercice par Clariane de son droit de première offre, ou si l'offre de Clariane a été refusée par le cédant, la possibilité pour celui-ci d'organiser un processus de cession ;
 - un droit de sortie conjointe totale (tag-along) pour les investisseurs en cas de cession de titres du véhicule par Clariane ;
 - une obligation de cession par les investisseurs de leurs titres du véhicule (drag-along) si Clariane reçoit une offre pour 100% de ses titres ;
 - une option d'achat pour Clariane, à partir du 10^{ème} anniversaire de l'opération ;
 - Clariane a la majorité des sièges du Conseil de surveillance et certaines décisions doivent recueillir l'approbation de OAK JVCO, ce qui constitue des droits protectifs pour l'investisseur.
- Le partenariat immobilier conclu en juin 2023 avec Amundi Immobilier, Covéa, Crédit Agricole Assurances et Malakoff Humanis portant sur un portefeuille pan-européen de 46 actifs situés en France (13 actifs), en Italie (13 actifs), en Espagne (9 actifs), en Allemagne (7 actifs) et aux Pays-Bas (4 actifs), représentant une valeur d'environ 500 millions d'euros. Les partenaires détiennent environ 40% du capital pour un investissement de 120 millions d'euros. Les montants libérés par les investisseurs au closing ont été utilisés pour rembourser les créances en compte-courant intra-groupe, principalement générées lors de la constitution de ce véhicule. Ce partenariat prévoit notamment :
- une durée de 15 ans ;
 - une garantie pour les investisseurs d'un rendement compris entre un rendement plancher et un plafond. Ainsi, si au moment de la sortie d'un investisseur, celui-ci réalise un TRI inférieur au rendement plancher, Clariane compensera la perte pour que le TRI de l'investisseur atteigne le TRI plancher. Inversement, si l'investisseur réalise un TRI supérieur au plafond, Clariane recevra le montant permettant de revenir à un TRI correspondant au plafond pour l'investisseur concerné ;

- le principe que les distributions de dividendes et autres primes d'émissions sont décidées annuellement par les parties. La rémunération annuelle projetée des partenaires sous forme de dividendes est de 5% sur la durée de ces plans d'affaires ;
 - une inaliénabilité des titres pendant 8 ans, sauf cas de transferts libres prévus au pacte d'associés ;
 - à l'issue de cette période, une faculté pour les investisseurs de céder leurs titres au cours de deux fenêtres annuelles sous réserve du droit de première offre de Clariane ;
 - en l'absence d'exercice par Clariane de son droit de première offre, ou si l'offre de Clariane a été refusée par le cédant, la possibilité pour celui-ci d'organiser un processus de cession ;
 - un droit de sortie conjointe totale (tag-along) pour les investisseurs en cas de cession de titres du véhicule par Clariane ;
 - une obligation de cession par les investisseurs de leurs titres du véhicule (drag-along) si Clariane reçoit une offre pour 100% de ses titres ;
 - une option d'achat pour Clariane, entre le 10^{ème} et le 14^{ème} anniversaire de l'opération ;
 - un débouclage après 14 ans, par la mise en vente des titres des investisseurs ou à défaut la cession des actifs du portefeuille ;
 - Clariane a la majorité dans le conseil de surveillance du véhicule et les décisions à une majorité qualifiée ou à l'unanimité sont considérées comme des droits protectifs pour les investisseurs ;
 - en cas de sortie de cote ou d'offre publique d'achat sur les titres de la Société entraînant la détention de 30% du capital social de la Société par un tiers (sauf si la Société est in fine contrôlée par le groupe Covéa, le groupe Crédit Agricole Assurances, le groupe Malakoff Humanis et/ou le groupe Amundi), fin de l'inaliénabilité, option d'achat de Clariane exerçable par anticipation ou possibilité d'enclencher par anticipation le mécanisme de débouclage de la 14^{ème} année.
- Le partenariat immobilier conclu en décembre 2023 avec Predica pour un montant de 140 millions d'euros, s'inscrivant dans le cadre du Plan de Renforcement annoncé le 14 novembre 2023, et portant sur 19 actifs français représentant une valeur brute d'actifs de 263,6 millions d'euros, hors droits. Predica a souscrit à hauteur de 140 millions d'euros à des obligations émises par la société Korian & Partenaires Immobilier 12 (« KPI 12 ») et remboursables en actions de préférence de KPI 12 (les « ORA »). Ce partenariat prévoit notamment :
- un rendement de 10,5% par an pour Predica, majoré de 2,5% dans l'hypothèse d'une capitalisation des intérêts dus ;
 - un remboursement des ORA en actions de préférence à leur échéance, soit sept ans après leur émission ;

- un rendement additionnel de 5% par an pour Predica à compter du remboursement des ORA en actions de préférence ;
- une faculté pour Clariane de racheter à tout moment les ORA auprès de Predica pendant six ans et dix mois à compter de leur émission ;
- une interdiction de transfert des titres de KPI 12 pour Predica et Clariane pendant sept ans et une interdiction de nantir les titres de KPI 12 pendant dix ans ;
- une faculté pour Predica de sortir du véhicule à partir de la septième année avec un droit de priorité en faveur de Clariane ;
- en l'absence d'exercice par Clariane de son droit de priorité, une faculté pour Predica de lancer un processus de cession de tout ou partie du véhicule (actifs ou titres) à compter de la septième année, avec possibilité de nommer un Directeur général délégué pour mener cette cession et une remontée prioritaire des produits de cession à Predica ;
- un pouvoir de Clariane sur les décisions clés ;
- des cas de défaut limitatifs entraînant une accélération du remboursement des ORA, actions de préférence KPI 12 et donnant notamment le droit à Predica de racheter les titres ou actifs de KPI 12 avec une décote.

Au global, le portefeuille immobilier du Groupe de 2 608 millions⁵ d'euros, dont 72% sont détenus en partenariat, dont les différentes structures de détention sont décrites ci-dessus.

Partenariat de développement avec la Banque des Territoires

En juin 2023, Clariane a signé un partenariat avec la Banque des Territoires pour accompagner le développement de son réseau de santé en France. Ce partenariat prend la forme d'une participation de la Banque des Territoires à hauteur de 49% dans le capital d'un véhicule d'investissement, dont Clariane détient les 51% restants. Cinq projets en France ont été identifiés pour la première tranche, représentant un investissement cible d'environ 150 millions d'euros sur une période de quatre ans. Le Groupe exerce un contrôle conjoint sur ce véhicule d'investissement, la validation du plan d'affaires et tout investissement étant réalisée avec l'accord de l'ensemble des investisseurs.

À fin juin 2025, les fonds propres de ce véhicule d'investissement s'élèvent à 31,5 millions d'euros. Ce partenariat prévoit notamment :

- une durée de 15 ans ;
- le principe que les distributions de dividendes et autres primes d'émissions sont décidées annuellement par les parties ;

⁵ Juste valeur des actifs immobiliers évaluée par Cushman & Wakefield.

- une inaliénabilité des titres pendant huit ans, sauf cas de transferts libres prévus au pacte d'associés ;
- à l'issue de cette période, une faculté pour les associés de sortir lors de deux fenêtres annuelles, l'autre associé bénéficiant alors d'un droit de préférence pour acheter des titres de la partie cédante. En l'absence d'exercice par le bénéficiaire du droit de préférence, toute cession à un tiers est soumise à l'agrément de l'Assemblée Générale des associés ;
- un droit de sortie conjointe totale (tag-along) pour chaque partie en cas de cession de ses titres par l'autre partie ;
- une possibilité pour Clariane d'acheter les titres de la Banque des Territoires en 2031 et 2032, puis en 2035 et 2036.

NOTE 8. RÉSULTAT PAR ACTION

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

Le résultat net dilué par action est calculé en supposant l'exercice de l'ensemble des options dilutives existantes et selon la méthode du « rachat d'actions » définie dans la norme IAS 33 - Résultat par action.

Compte-tenu du résultat net attribuable négatif au 30 juin 2025 et en application de la norme IAS 33 - Résultat par action, les actions de performance potentielles à distribuer ne sont pas prises en compte dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions en circulation (effet anti-dilutif).

	30.06.2025	30.06.2024
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	-58 514	-52 257
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies (en milliers d'euros)	-58 514	-28 673
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	355 832	110 238
RÉSULTAT PAR ACTION (en euros)	-0,16	-0,47
RÉSULTAT PAR ACTION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (en euros)	-0,16	-0,26
Résultat net part du Groupe (en milliers d'euros)	-58 514	-52 257
Résultat net part du Groupe des activités poursuivies (en milliers d'euros)	-58 514	-28 673
Rémunération des éléments de capitaux propres à effet dilutif	-	-
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	355 832	110 238
Nombre moyen d'actions liées aux stock-options et actions gratuites	7 700	1 691
Nombre moyen d'actions liées aux emprunts hybrides et OCEANE	24 982	14 797
Retraitement des actions à effet anti-dilutif	-32 682	-16 488
Nombre moyen d'actions retenues pour la détermination du résultat dilué par action	355 832	110 238
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION (en euros)	-0,16	-0,47
RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION DES ACTIVITÉS POURSUIVIES (en euros)	-0,16	-0,26

NOTE 9. FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS

9.1 Résultat financier net

Le résultat financier se décompose entre le coût de l'endettement financier net et les autres éléments du résultat financier.

Le coût de l'endettement financier net correspond essentiellement aux charges d'intérêts sur les dettes bancaires et obligataires, aux charges et produits liés aux couvertures, à l'effet d'amortissement des frais d'émission capitalisés et aux effets d'amortissement liés aux renégociations et restructurations des dettes et instruments de couverture.

Les autres éléments du résultat financier comprennent principalement les charges financières liées à la reconnaissance des obligations locatives, les commissions et frais bancaires payés (y compris charges de factoring) ainsi que le coût financier attribuable aux engagements envers le personnel.

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Coût de l'endettement financier brut	-78 794	-93 251
Coûts des dérivés de couverture	-42	-1 330
Produits des dérivés de couverture	11 458	13 920
Dérivés de couverture	11 416	12 590
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	3 086	0
Coût de l'endettement financier net	-64 292	-80 661
Commissions et frais bancaires	-5 797	-6 625
Charges financières sur obligations locatives	-68 130	-69 055
Gains de change	-	4 552
Effets d'actualisation des dettes d'ajustement de prix	-61	4 436
Autres (nets)	-2 579	-559
Autres produits et charges financiers	-2 640	8 429
Autres éléments du résultat financier	-76 567	-67 251
RÉSULTAT FINANCIER	-140 859	-147 912

Le résultat financier est de -140,9 millions d'euros sur le premier semestre 2025, contre -147,9 millions d'euros sur la même période en 2024. Cette baisse est principalement attribuable à la diminution du coût de l'endettement financier brut.

A noter que les intérêts nets versés pendant l'exercice s'élèvent à 149,2 millions d'euros, dont 68,2 millions d'euros d'intérêts versés sur dette locative.

9.2 Dette financière nette

La dette financière nette est composée de la dette brute minorée des actifs financiers liquides (VMP et Disponibilités).

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Emprunts auprès d'établissements de crédit et des marchés financiers	2 722 261	2 375 307
Dette immobilière vis-à-vis de contreparties financières (hors IFRS16)	1 559 333	1 559 839
Autres dettes financières diverses	21 615	25 931
Concours bancaires courants	5 633	2 070
Emprunts et dettes financières (A)	4 308 841	3 963 147
Valeurs mobilières de placement	84 000	68 166
Disponibilités	665 920	449 906
Trésorerie (B)	749 920	518 072
ENDETTEMENT NET (A) - (B)	3 558 921	3 445 075

La dette brute du Groupe se décompose comme suit au 30 juin 2025 :

- un crédit syndiqué bancaire, comptant une tranche à terme de 338,2 millions d'euros, comparé à 390,6 millions d'euros à fin décembre 2024, et une tranche revolving de 490,8 millions d'euros, renouvelé le 4 juin 2025, et dont le tirage en cours est à échéance décembre 2025. Le Groupe rappelle qu'il a signé le 14 février 2025 un amendement et l'extension de maturité de son crédit syndiqué, sous certaines conditions, de mai 2026 à mai 2029 pour un montant de 625 millions d'euros (cf. note 2 Faits marquants) ;
- obligations placées auprès d'investisseurs privés et dettes auprès d'établissements de crédit pour un montant total de 1 893,3 millions d'euros ;
- dettes immobilières pour 1 559,3 millions d'euros constituées principalement de crédits-bails et de prêts bancaires utilisés en financement relais immobilier ;
- autres dettes financières diverses pour 21,6 millions d'euros, principalement composées d'intérêts courus ;
- concours bancaires courants pour un montant de 5,6 millions d'euros.

Le Groupe continue à porter une dette octroyée par la Banque Européenne d'Investissement dont l'unique usage est le financement Ages & Vie, entités mises en équivalence en 2023. En face de cette dette, le Groupe a une créance à des conditions similaires vers Ages & Vie présentée en actifs non-courants, qui s'élève à 70,1 millions d'euros à fin juin. En incluant cette créance, la dette nette du Groupe est de 3 488,8 millions d'euros, et correspond à la dette nette de référence prise dans le calcul du ratio de levier consolidé « Wholeco » dans le cadre du crédit syndiqué que le Groupe a signé le 25 juillet 2023 et renouvelé en février 2025 avec ses partenaires bancaires.

Par ailleurs, le Groupe dispose d'une trésorerie nette de 749,9 millions d'euros à la fin de l'exercice hors concours bancaires courants. Au 30 juin 2025, les dettes assorties de sûretés réelles de type nantissement, hypothèque, crédit-bail, représentent 27,4% de la dette brute.

Variation des emprunts

En milliers d'euros	31.12.2024	Nouveaux emprunts	Remboursements d'emprunts	Variation de périmètre	Autres	30.06.2025	Courant	Non courant
Emprunts	3 935 146	604 376	-260 976	496	2 553	4 281 594	971 896	3 309 698
Participation des salariés	45					45		45
Autres emprunts et dettes assimilés	25 887	40 141	-44 624	0	166	21 570	21 570	
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	3 961 078	644 516	-305 600	496	2 719	4 303 208	993 466	3 309 742

En milliers d'euros	Nouveaux emprunts 2025	Flux cash	Flux non cash	Remboursements d'emprunts 2025	Flux cash	Flux non cash
Emprunts	604 376	603 984	392	-260 976	-260 976	
Autres emprunts et dettes assimilés	40 141		40 141	-44 624		-44 624
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES	644 516	603 984	40 533	-305 600	-260 976	-44 624

La hausse de la dette brute sur la période est principalement liée à la signature en février 2025 d'un nouveau prêt immobilier à hauteur de 150 millions d'euros auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, LCL, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et CIC Est, ainsi qu'à l'émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030) dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025 (cf. note 2 Faits marquants).

Cette hausse est en partie compensée par les remboursements des diverses échéances prévues sur le semestre ainsi qu'au remboursement anticipé partiel de la tranche à terme du crédit syndiqué suite aux cessions réalisées et notamment à la cession des activités d'Hospitalisation à Domicile et Services de Soins Infirmiers à Domicile (HAD/SSIAD) finalisée en décembre 2024, conformément à la clause de remboursement anticipé obligatoire liées au programme de cessions d'actifs en cours de réalisation par le Groupe à hauteur de 75% des produits nets de cession, ramené à 40% depuis le renouvellement du crédit syndiqué en février 2025 (cf. note 2 Faits marquants).

Analyse de la dette financière par nature de taux

Au 30 juin 2025, la part de l'endettement du Groupe à taux variable s'élève à 40% des dettes financières brutes.

En milliers d'euros		30.06.2025	31.12.2024
Taux fixe	60%	2 605 750	2 277 911
Taux variable	40%	1 703 090	1 685 236
TOTAL		4 308 841	3 963 147

Analyse de la dette financière par échéance

Dette financière hors dette locative par échéance

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Moins d'un an	999 099	985 716
Dettes financières court terme	999 099	985 716
1 à 5 ans	2 609 438	2 223 202
Au-delà de 5 ans	700 304	754 229
Dettes financières long terme	3 309 742	2 977 431
TOTAL	4 308 841	3 963 147

Dette financière hors dette locative à court terme par nature

<i>En milliers d'euros</i>	1^{er} juillet 2025 au 30 juin 2026
Dette immobilière vis-à-vis de contreparties financières	69 053
Obligations placées auprès d'investisseurs privés et dettes auprès d'établissements de crédit	412 064
Autres dettes financières diverses et concours bancaires courants	27 202
Remboursements court terme	508 319
Revolving Credit Facility (renouvelable en décembre 2025)	490 780
Total dettes financières court terme	999 099

Dette financière incluant la dette locative par échéance

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Moins d'un an	1 402 632	1 394 492
Dettes financières court terme	1 402 632	1 394 492
1 à 5 ans	3 989 548	3 617 053
Au-delà de 5 ans	2 815 088	2 969 860
Dettes financières long terme	6 804 636	6 586 913
TOTAL	8 207 268	7 981 405

Dettes financières incluant la dette locative non actualisée par échéance

En milliers d'euros	30.06.2025	31.12.2024
Moins d'un an	1 505 338	1 499 425
Dettes financières court terme	1 505 338	1 499 425
1 à 5 ans	4 349 784	3 985 142
Au-delà de 5 ans	3 220 927	3 405 317
Dettes financières long terme	7 570 711	7 390 458
TOTAL	9 076 049	8 889 884

Covenants bancaires au 30 juin 2025

En ligne avec sa stratégie de renforcement de bilan et de réduction de son endettement financier, le Groupe a annoncé le 17 février 2025 l'adoption pour le crédit syndiqué et le prêt immobilier de 150 millions d'euros d'un seul covenant de levier « Wholeco », cumulant la dette corporate et la dette immobilière, en remplacement des deux ratios pré-existants : levier opérationnel (levier « Opco ») et Loan to Value. Dans ce cadre, et à l'avenir, les objectifs de levier seront communiqués sur la base d'un levier « Wholeco » et correspondant au covenant de levier.

Sur la base de la définition du levier « Wholeco » (Dette financière nette hors loyers capitalisés⁶ / EBITDA consolidé hors loyers capitalisés), celui-ci doit s'établir en dessous de 7,0x au 30 juin 2025, 6,5x au 31 décembre 2025 et au 30 juin 2026, 6,0x au 31 décembre 2026 et au 30 juin 2027, 5,5x au 31 décembre 2027 et au 30 juin 2028, puis 5,0x à partir du 31 décembre 2028.

Le crédit syndiqué du Groupe de 829 millions d'euros à la clôture, dont l'extension de maturité de mai 2026 à mai 2029, sous certaines conditions, pour un montant de 625 millions d'euros, a été annoncée par le Groupe le 17 février 2025, ainsi que le prêt immobilier de 150 millions d'euros signé en février 2025 auprès de la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel de Paris et d'Ile de France, LCL, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank et CIC Est (cf. note 2 Faits marquants) sont soumis au covenant financier sur le ratio de levier financier consolidé « Wholeco ».

	Ratio Clariane	Ratio maximum autorisé au 30 juin 2025
Ratio de levier Wholeco*	6,1x	<7,0x

* Dette financière nette hors loyers capitalisés / EBITDA consolidé hors loyers capitalisés

⁶ C'est-à-dire hors IFRS 16 et hors IAS 17.

Le prêt immobilier de 150 millions d'euros signé en février 2025 est en sus soumis à un ratio aux clôtures semestrielle et annuelle:

	Ratio Clariane	Ratio maximum autorisé au 30 juin 2025
Ratio de loan-to-value* de CHL 1 S.à r.l.	39,5%	≤ 55%

* Dette financière nette hors loyers capitalisés de CHL 1 S.à r.l. / Valeur des actifs immobiliers de CHI 1** évaluée par Cushman & Wakefield

** Clariane Holding Immobilier 1

D'autres contrats de crédits bancaires disposent d'un covenant dont la formule de calcul n'a pas été modifiée. L'évolution du covenant est notifiée semestriellement à ces établissements :

	Ratio Clariane	Ratio maximum autorisé au 30 juin 2025
Ratio de levier selon les termes des contrats*	4,1x	<4,5x

* (Dette nette consolidée hors IFRS 16 - Dette immobilière) / (EBITDA hors IFRS 16 – 5,8% * Dette immobilière) avec Dette immobilière retraitée de créances vers des véhicules immobiliers non consolidés

En outre, le Groupe doit s'assurer de disposer de 300 millions d'euros de liquidités à chaque clôture semestrielle et annuelle et à chaque tirage du prêt revolving le cas échéant. La ligne de prêt revolving non-tirée entre en compte pour le calcul de ce montant de 300 millions d'euros de liquidités. Cette condition de liquidité minimum est bien respectée au 30 juin 2025, le Groupe disposant de 749,9 millions d'euros de liquidité à la clôture semestrielle. Le Groupe s'est par ailleurs engagé à ne pas tirer le prêt revolving pour une période d'au moins 15 jours calendaires consécutifs avant le 30 juin 2026.

Sur la base de la formule de calcul du covenant bancaire sur le ratio de levier financier consolidé « Wholeco » (Dette financière nette hors loyers capitalisés / EBITDA consolidé hors loyers capitalisés), le Groupe dispose au 30 juin 2025 d'une marge suffisante par rapport au seuil de 7,0x. Cette dernière est d'environ 70 millions d'euros d'EBITDA hors IFRS 16, ou d'environ 485 millions d'euros de dette nette hors IFRS 16, tout autre paramètre du calcul restant identique.

Les obligations Euro PP, Schuldschein et Namensschuldverschreibung sont également soumises à covenants. L'évolution des covenants est notifiée annuellement aux investisseurs.

Risque de liquidité

Dans un contexte de forte accélération de l'inflation, de remontée des taux d'intérêt et d'accès réduit aux marchés obligataires en 2023, le Groupe a engagé le 14 novembre 2023 un Plan de Renforcement (cf. note 2 Faits marquants), dont la finalisation est intervenue au cours du premier semestre 2025, soit six mois avant le terme fixé. Les différentes actions de ce plan, et notamment le renforcement de ses fonds propres à travers un partenariat immobilier, deux augmentations de capital réalisées en juin et juillet 2024, et la sécurisation sur le premier semestre 2025 d'un programme de cessions d'actifs, combinés aux lignes de crédits négociées auprès du syndicat bancaire et à l'émission obligataire de 400 millions d'euros dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025 (cf. note 2 Faits marquants – paragraphe « Nouveaux financements »), permettent au Groupe de faire face à ses besoins de financement court terme.

La liquidité du Groupe s'élève à 749,9 millions d'euros au 30 juin 2025.

Au 30 juin 2025, et pour une période d'au moins 12 mois, la liquidité du Groupe est assurée par :

- la finalisation du Plan de Renforcement (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Plan de Renforcement de la structure financière du Groupe ») ;
- l'amendement et l'extension du crédit syndiqué, ainsi que la mise en place d'une nouvelle ligne de crédit pour un montant total de 775 millions d'euros, aux échéances finales mai 2029 sous réserve de l'exécution de certaines conditions tenant au refinancement des dettes obligataires, annoncés par le Groupe le 17 février 2025 (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Nouveaux financements ») ;
- l'émission obligataire non-sécurisée d'un montant total de 400 millions d'euros à échéance 5 ans (27 juin 2030) dont le règlement-livraison est intervenu le 27 juin 2025, contribuant à allonger la maturité moyenne de la dette du Groupe, avec un coupon annuel de 7,875% (cf. note 2.1 Financement – paragraphe « Nouveaux financements »).

Clariane dispose en effet d'un fonds de roulement suffisant pour faire face à ses échéances au cours des 12 prochains mois, tout en respectant la condition de liquidité minimum de 300 millions d'euros à chaque clôture semestrielle et annuelle, et au jour de chaque renouvellement éventuel du tirage de sa ligne de Revolving Credit Facility (« RCF ») d'un montant de 490,8 millions d'euros, sachant que la prochaine date d'échéance est fixée le 4 décembre 2025.

Les échéances de dette à 12 mois sont d'environ 290 millions d'euros (hors programme de factoring), comprenant principalement des échéances de dettes immobilières et Schuldschein.

Risque de défaut croisé

La plupart des contrats de prêts, crédits bancaires et relatifs à la dette obligataire (y compris Euro PP et Schuldschein/NSV) de Clariane SE (à l'exception de ceux relatifs à la dette hybride) contiennent des clauses dites de défaut ou d'exigibilité anticipé (les « Cas de Défauts »).

Ces clauses de défaut couvrent des événements qui donnent aux prêteurs / porteurs le droit d'exiger sans réserve un remboursement anticipé immédiat et le blocage de tous nouveaux tirages dans le cas de crédit revolving.

Les financements bancaires et obligataires du Groupe contiennent généralement des clauses de défaut usuelles pour ce type de contrats notamment mais pas uniquement :

a. Le défaut de paiement (« payment default ») sur un montant dû et exigible (intérêt ou principal à maturité) au titre d'une dette financière entraîne un cas de défaut au titre dudit contrat de financement :

- tous les contrats de financement de Clariane SE contiennent ce type de défaut de paiement ;
- les pactes d'actionnaires des différents véhicules immobiliers du Groupe ne sont pas concernés.
 - Ainsi, si Clariane SE est en défaut de paiement d'une dette financière, cela entraîne automatiquement un cas de défaut sur le contrat concerné.
 - Ces contrats prévoient généralement une période de remédiation – le défaut n'étant déclenché que si le défaut de paiement sur ladite dette financière perdure après l'expiration d'une période de remédiation (usuellement de quelques jours) prévu dans le contrat de financement.

b. Non-respect des covenants bancaires et/ou obligataires prévus dans le contrat :

- les covenants financiers bancaires et obligataires (cf. ceux visés ci-dessus) ;
- les difficultés financières :
 - Les contrats de financement contiennent usuellement des cas de défauts liés à des situations de difficultés financières de Clariane SE et de ses filiales (ou filiales principales) et notamment les situations de difficultés financières avérées ou anticipées, de cessation d'activités, de procédures d'insolvabilité, de procédures d'exécution, de changements défavorables significatifs (*material adverse effect*).
 - Ainsi, si Clariane SE ou une de ses filiales est dans une des situations ci-dessus, cela entraîne automatiquement un cas de défaut sur le contrat de financement concerné ;
- les litiges/les décisions judiciaires et/ou arbitrales :

- Certains des contrats de financement contiennent également des cas de défauts en cas de litiges supérieurs à un certain montant ou en cas de défaut dans l'exécution d'une décision judiciaire et/ou arbitrale.
- Ces Cas de Défauts bénéficient d'une période de remédiation ;
- les contrats de financement, prévoient, qu'en cas de manquement de l'emprunteur à ses obligations au titre du contrat de financement, cela est constitutif d'un Cas de Défaut, sous réserve d'une période de remédiation ;
- certains contrats de financement à thème (*green bonds, sustainability-linked notes*) contiennent des cas de défauts sur les thématiques envisagées en cas de non-respect des obligations prévues au contrat, principalement la délivrance des attestations de respect des engagements prévus au contrat.

c. Le cas particulier du défaut croisé/de l'accélération croisée

- Le défaut de paiement croisé (« *cross payment default* ») : dans ce premier cas, un défaut de paiement sur un montant dû et exigible au titre d'une dette financière (au-delà des seuils de déclenchement visés ci-dessous) entraîne automatiquement un cas de défaut dans le contrat contenant la clause de défaut croisé.
 - À l'exception d'un contrat de crédit avec la BPI, tous les contrats de prêts et crédits bancaires et les *Schuldschein/NSV* de Clariane SE contiennent ce type de défaut de paiement croisé. Ainsi, si Clariane SE ou une de ses filiales est en défaut de paiement d'une autre dette financière, cela entraîne automatiquement un cas de défaut sur les contrats concernés. Ces contrats prévoient généralement que le cas de défaut croisé n'est déclenché que si le défaut de paiement sur l'autre dette financière perdure après l'expiration de toute période de grâce (usuellement de quelques jours) prévu dans le contrat afférent à cette autre dette.
 - À l'exception des *Schuldschein/NSV*, les clauses de défaut croisé des termes et conditions des émissions obligataires (y compris les Euro PP) ne visent pas les défauts de paiement des autres dettes financières (qui n'entraîne donc pas un défaut croisé sur ces financements obligataires).
- L'exigibilité anticipée croisée (« *cross acceleration* ») ou la résiliation ou suspension des engagements : dans ce deuxième cas, le prononcé de la déchéance du terme (c'est-à-dire de l'exigibilité anticipée) par des créanciers financiers au titre d'une autre dette financière (en raison de la survenance d'un cas de défaut quel qu'il soit (par ex. : bris de covenant, non-respect d'une obligation) tel que prévu dans le contrat y afférent) entraîne automatiquement un cas de défaut au titre du contrat contenant la clause de « *cross acceleration* ». Certains contrats prévoient également un défaut croisé dans le cas où des créanciers (par exemple d'un crédit revolving) décideraient de résilier ou suspendre leur engagement de financement du fait d'un cas de défaut.

- Pour que la « *cross acceleration* » soit déclenchée, il faut donc (i) qu'il soit survenu un cas de défaut sur l'autre dette financière et (ii) que des conséquences en aient été tirées par les créanciers de cette autre dette financière, en décidant de prononcer la déchéance du terme.
 - À l'exception des contrats relatifs à la dette hybride, des *Schuldschein/NSV*, et de deux contrats de crédit (avec la BPI et le CIC), tous les contrats relatifs aux prêts et crédits bancaires et à la dette obligataire de Clariane SE contiennent une clause de « *cross acceleration* ».
 - Cela signifie que s'il survient un cas de défaut sur un contrat de financement et si les créanciers concernés prononcent la déchéance du terme, cela entraînera un cas de défaut sur la quasi-totalité de la dette bancaire et obligataire de Clariane SE.
 - Certains contrats de prêts et crédits bancaires (dont le crédit syndiqué) prévoient également que s'il survient un cas de défaut sur un contrat afférent à une dette financière (par ex. crédit revolving) et si les prêteurs concernés décident de suspendre ou résilier leur engagement, cela entraînera un cas de défaut sur ces contrats.
- Le simple défaut croisé (« *cross default* ») : dans ce dernier cas, la survenance d'un Cas de Défaut quel qu'il soit dans un contrat relatif à une autre dette financière entraîne automatiquement un cas de défaut dans le contrat contenant la clause de « *cross default* ».
- Cette clause permet aux créanciers qui en sont bénéficiaires de pouvoir se prévaloir d'un cas de défaut qui surviendrait au titre de toute autre dette financière, et ce même si les créanciers au titre de cette autre dette ne prononcent pas la déchéance du terme. Ce type de clause entraîne donc un plus grand risque de contagion.
 - Cependant, à l'exception de trois contrats de crédit (et pour ceux-ci dans une mesure limitée), aucun des contrats relatifs à la dette bancaire et obligataire de Clariane SE ne contient ce type de clause de défaut croisé élargi, ce qui limite le risque de contagion des cas de défaut.
 - Le contrat de crédits contenant une telle clause de défaut croisé est celui avec BAML. Dans ces contrats, l'étendue du défaut croisé est cependant limitée car celui-ci ne couvre pas tous les cas de défaut mais uniquement l'inexécution (à l'expiration de tout délai de grâce éventuellement applicable) par un membre du Groupe de ses obligations au titre d'un autre contrat relatif à une autre dette financière, sauf contestation de bonne foi.

Cela signifie que la clause de défaut croisé de ce contrat ne peut être déclenchée qu'en cas de violation d'une obligation (telle qu'un covenant financier, une limitation d'endettement, ou un *negative pledge*) mais pas dans le cas de survenance d'un autre type de cas de défaut.

Dans le cas des financements bancaires et obligataires de Clariane SE, les clauses de défaut croisé ne sont pas déclenchées si le montant total des dettes financières concernées par le ou les défauts est inférieur à un montant qui, selon les contrats, se situe à 20 ou 30 millions d'euros (sous réserve de certains contrats prévoyant un seuil inférieur).

Gestion risque de taux

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés (swaps et caps) pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt qui découle des financements émis à taux variable. Le Groupe applique la comptabilité de couverture (*cash-flow hedge*) quand les critères de couverture IFRS 9 sont remplis.

Le Groupe a réévalué son exposition future aux risques de taux au regard de son ambition de réduire son levier d'endettement financier opérationnel et son niveau d'endettement futur, et donc sa position de couverture a été largement diminuée en 2023.

Au 30 juin 2025, les instruments financiers se décomposent comme suit :

Actif	31.12.2024	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	30.06.2025
Swap de taux	3 854		656	-108	4 402
Swap de change	-				-
Options de change	-				-
Options autres	-307		113	-298	-493
Total des instruments financiers de couverture actifs	3 547	-	769	-406	3 910
<i>Swap de taux</i>	-				-
Options sur contrats d'approvisionnement en énergie			2 022	-541	1 481
Options autres	-				-
Total des instruments financiers non éligibles actifs	-	-	2 022	-541	1 481
Total de l'impact du risque de défaut de la contrepartie - Credit Value Adjustment	519			-5	514
TOTAL DES INSTRUMENTS FINANCIERS ACTIFS	4 066		2 791	-952	5 905

Passif	31.12.2024	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	30.06.2025
Swap de taux	2 265		51	-259	2 057
Swap de change	-				-
Options de change	-				-
Options autres	-382		43		-339
Total des instruments financiers de couverture passifs	1 883	-	94	-259	1 719
Swap de taux	52		8		60
Options sur contrats d'approvisionnement en énergie			3 851	-822	3 030
Options autres	-				-
Total des instruments financiers non éligibles passifs	52	-	3 859	-822	3 089
Total de l'impact du risque de défaut de la contrepartie - Debit Value Adjustment	-	-	-	-	-
TOTAL DES INSTRUMENTS FINANCIERS PASSIFS	1 935	-	3 953	-1 080	4 807
TOTAL NET	2 131	-	-1 162	129	1 098

Conformément à la norme IFRS 9 – Instruments financiers, le contrat d'achat d'énergie verte signée avec IGNIS en mars 2025 (cf. note 2.2 Signature d'un contrat d'achat d'énergie verte) comporte :

- d'une part un contrat d'achat à terme de certificats d'origine verte,
- et d'autre part, un produit structuré incorporant une combinaison d'options sur l'énergie, incluant l'achat d'un call, la vente d'un put, ainsi qu'une prime nette encaissée. Il a été analysé comme un instrument financier non éligible aux conditions de la comptabilité de couverture (hedge accounting).

En conséquence, le traitement en juste valeur par résultat a été retenu. La juste valeur est déterminée à l'aide d'un modèle d'options de type Black, fondé sur les prix forward de l'électricité (PUN) et les données utilisées sont principalement de niveau 3 au sens d'IFRS 13 (cf. note 9.2 Dette financière nette).

Ce contrat, qui ne prévoit ni livraison physique ni achat ferme de la production d'une infrastructure spécifique, ne répond pas aux critères d'un contrat de location (IFRS 16) ni d'un contrat d'achat à usage propre au sens d'IFRS 9.2.4.

Conformément à IFRS 7 – Informations à fournir sur les instruments financiers, les principaux risques liés au VPPA sont les suivants :

- risque de marché : le Groupe est exposé à la volatilité des prix spot de l'électricité.
- risque de crédit : la contrepartie est un producteur indépendant non noté, suivi dans le cadre des politiques internes de gestion des risques.
- risque réglementaire : évolution du cadre des PPA en France, en particulier en lien avec les incitations fiscales ou la valorisation des garanties d'origine (GO). Ce contrat ne prévoit ni livraison physique ni achat ferme de la production de l'infrastructure.

Aucune détérioration significative de la qualité de crédit ou du rendement du contrat n'est constatée au 30 juin 2025.

Pour les contreparties non notées par une agence de notation externe, le Groupe applique une méthodologie interne d'évaluation du risque de crédit, combinant des analyses qualitatives et quantitatives. Cette évaluation repose notamment sur la solidité financière, les états financiers disponibles, l'historique de paiement, ainsi que des facteurs sectoriels et géographiques. Les limites d'exposition sont revues régulièrement et ajustées en fonction de l'évolution du profil de risque.

À la clôture semestrielle 2025, la valeur de marché nette des instruments souscrits pour couvrir le risque de taux après l'impact du risque de défaut de la contrepartie est de 1,1 million d'euros.

La sensibilité de la valeur de marché des instruments financiers dérivés avant l'impact du risque de défaut de la contrepartie à une variation des taux de marché est la suivante à la clôture :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1% (100 points de base) amènerait à une valeur de marché positive de 17,3 millions d'euros ;
- l'effet d'une baisse de 1% (100 points de base) amènerait à une valeur de marché négative de 13,7 millions d'euros.

Le tableau ci-après présente les éléments de produits, charges, profits et pertes comptabilisés dans le compte de résultat et dans les capitaux propres au 30 juin 2025 avant impositions différées par catégories d'instruments financiers.

<i>En milliers d'euros</i>	Impact en capitaux propres	Impact de la couverture en résultat	Impact du « Non documenté » en résultat	Impact du risque de défaut de contrepartie
Instruments financiers éligibles à la comptabilité de couverture	292	235		-5
Instruments financiers non éligibles à la comptabilité de couverture			-1 556	
TOTAL	292	235	-1 556	-5

Risque de change

L'ensemble des transactions effectuées à l'étranger étant réalisées dans des pays de la zone euro, le Groupe n'est pas exposé au risque de change, et ne dispose par conséquent pas d'instrument de couverture à fin juin 2025.

Risque de contrepartie

Concernant ses activités financières (en particulier sa gestion de la trésorerie et des instruments dérivés de couverture de taux et taux de change), le Groupe a mis en place des procédures de gestion et d'allocation du risque et travaille avec des institutions financières de premier rang.

9.3 Actifs et passifs financiers

Les actifs et passifs financiers comprennent :

- les actifs financiers non courants : titres de participation de sociétés non consolidées, créances rattachées, cautions et dépôts de garantie donnés ;
- les actifs financiers courants incluant des instruments financiers dérivés court terme, de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (valeurs mobilières de placement) ;
- les passifs financiers non courants : emprunts et dettes financières et autres dettes diverses ;
- les passifs financiers courants incluant des instruments financiers dérivés court terme, des emprunts et dettes financières à moins d'un an, des dettes fournisseurs et autres dettes diverses.

Conformément à IFRS 9, les actifs et passifs financiers sont classés dans l'une des trois catégories suivantes :

- les actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti ;
- ceux comptabilisés à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ;
- ceux comptabilisés à la juste valeur par le biais du résultat.

La trésorerie et équivalents de trésorerie comprennent les liquidités immédiatement disponibles (la trésorerie en banque, la caisse) et les placements mobilisables ou cessibles à court terme, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et supportant un risque négligeable de changement de valeur (les dépôts à court terme ayant une échéance initiale de moins de trois mois, ainsi que les SICAV monétaires Euro classées dans la catégorie AMF « monétaire court terme »).

Disponibilités et équivalents de trésorerie

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	31.12.2024
Valeurs mobilières de placement	84 000	68 166
Trésorerie	665 920	449 906
TOTAL	749 920	518 072

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de dépôts à terme ou de SICAV de trésorerie euro, classées dans la catégorie AMF « monétaire court terme », et conformément aux critères d'IAS 7, elles sont très liquides, facilement convertibles en un montant connu de trésorerie et soumises à un risque négligeable de variation de valeur.

Juste valeur des actifs et passifs financiers

La valeur comptable des actifs et passifs financiers (à l'exception des dérivés) est représentative de leur juste valeur.

Ce tableau présente une analyse des instruments financiers comptabilisés à la juste valeur en fonction de la méthode d'évaluation. Les différents niveaux de juste valeur ont été définis de la manière suivante :

- niveau 1 : juste valeur fondée sur des prix cotés sur un marché actif ;
- niveau 2 : juste valeur évaluée grâce à des données de marché observables (autres que les prix cotés inclus dans le niveau 1) ;
- niveau 3 : juste valeur déterminée en s'appuyant sur des données de marché non observables.

En milliers d'euros	30.06.2025	Actifs financiers au coût amorti	Actifs financiers à la juste valeur							
			Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Dérivés de couverture	Dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture	Impact du risque de défaut de la contrepartie - Credit Value Adjustment	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
								Marchés actifs	Informations observables	Informations non observables
Actifs non courants										
Titres non consolidés	2 607	-	-	2 607	-	-	-	-	-	2 607
Dépôts de garantie	108 007	108 007	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres titres immobilisés	-656	-656	-	-	-	-	-	-	-	-
Immobilisations financières	109 957	107 351	-	2 607	-	-	-	-	-	2 607
Actifs courants										
Clients et comptes rattachés	483 824	483 824	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres créances	611 755	611 755	-	-	-	-	-	-	-	-
Dépôts et cautionnements	1 826	1 826	-	-	-	-	-	-	-	-
Autres créances et actifs financiers courants	613 581	613 581	-	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés actifs	5 905	-	-	-	3 910	1 481	514	-	5 905	-
Valeurs mobilières de placement	84 000	-	-	84 000	-	-	-	84 000	-	-
Trésorerie	665 920	-	-	665 920	-	-	-	665 920	-	-
Disponibilités et équivalents de trésorerie	749 920	-	-	749 920	-	-	-	749 920	-	-

En milliers d'euros	30.06.2025	Passifs financiers au coût amorti	Passifs financiers à la juste valeur						
						Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
			Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	Dérivés de couverture	Dérivés non éligibles à la comptabilité de couverture	Impact du risque de défaut de la contrepartie - Credit Value Adjustment	Marchés actifs	Informations observables
Passifs non courants									
Emprunts auprès des établissements de crédit	1 819 417	1 819 417	-	-	-	-	-	-	-
Financement de la dette immobilière	1 490 280	1 490 280	-	-	-	-	-	-	-
Participation des salariés	45	45	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes financières diverses	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts et dettes financières	3 309 742	3 309 742	-	-	-	-	-	-	-
Engagement de rachat des minoritaires	10 944	-	10 944	-	-	-	-	-	10 944
Autres dettes non courantes	5 837	5 837	-	-	-	-	-	-	-
Passifs courants									
Emprunts auprès des établissements de crédit	902 844	902 844	-	-	-	-	-	-	-
Financement de la dette immobilière	69 053	69 053	-	-	-	-	-	-	-
Concours bancaires courants	5 633	5 633	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes financières diverses	21 570	21 570	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts à moins d'un an et concours bancaires	999 099	999 099	-	-	-	-	-	-	-
Instruments dérivés passifs	4 807	-	-	-	1 719	3 089	-	4 807	-
Fournisseurs et comptes rattachés	547 243	547 243	-	-	-	-	-	-	-
Dépôt des résidents	67 734	67 734	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes	828 094	828 094	-	-	-	-	-	-	-
Autres dettes et comptes de régularisation	895 828	895 828	-	-	-	-	-	-	-

NOTE 10. PROVISIONS

Une provision est comptabilisée lorsque, à la clôture de la période, le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) et qu'il est probable qu'une sortie de ressources non représentative d'avantages économiques futurs sera nécessaire pour éteindre cette obligation.

Les provisions sont actualisées si l'effet du temps est significatif. L'augmentation de la provision liée à l'écoulement du temps est alors comptabilisée en charges financières.

Dans le cadre d'une restructuration, une provision ne peut être constituée que si la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution à la clôture de la période.

Les litiges (prud'hommes, contrôles fiscaux, litiges commerciaux, etc.) sont provisionnés dès lors qu'une obligation du Groupe envers un tiers existe à la clôture. La provision est évaluée en fonction de la meilleure estimation des dépenses prévisibles.

Provisions non courantes

<i>En milliers d'euros</i>	Fiscal	Social	Autres	Total
Solde à l'ouverture	3 394	16 468	33 631	53 493
Dotations	102	5 037	5 521	10 660
Utilisations	-474	-2 908	-1 313	-4 695
Reprises	-125	-403	-1 591	-2 119
Variation de périmètre	-	-	-37	-37
Reclassements	-883	-208	149	-942
Solde à la clôture	2 014	17 986	36 360	56 360

Provisions courantes

<i>En milliers d'euros</i>	Fiscal	Social	Autres	Total
Solde à l'ouverture	1 056	8 472	15 499	25 027
Dotations	60	614	2 955	3 629
Utilisations	-65	-865	-6 863	-7 793
Reprises			-1 592	-1 592
Variation de périmètre				
Reclassements			26	26
Solde à la clôture	1 051	8 221	10 025	19 297

Litiges fiscaux hors IAS 12

Les provisions pour litiges fiscaux hors IAS 12, TVA par exemple, concernent des provisions pour redressement d'impôt et des litiges fiscaux dont les montants ont été contestés. Aucun litige individuel ne représente un montant significatif au 30 juin 2025.

Litiges sociaux

Les provisions constituées sont relatives à des litiges prud'homaux et à des indemnités de fin de contrat. Aucun litige individuel ne représente un montant significatif au 30 juin 2025.

Autres risques

Les autres provisions sont principalement composées de provisions relatives à des litiges juridiques portant sur les contentieux contractuels (fournisseurs et immobiliers) et des litiges autour des responsabilités médicales. Aucun litige individuel ne représente un montant significatif au 30 juin 2025.

NOTE 11. IMPÔTS

Le taux effectif d'imposition du Groupe du premier semestre 2024 est d'environ 24%. L'économie d'impôt est déterminée en appliquant au résultat avant impôt de chaque juridiction fiscale le taux effectif moyen estimé correspondant pour l'année.

Le produit d'impôt se répartit de la manière suivante à la clôture semestrielle :

<i>En milliers d'euros</i>	30.06.2025	30.06.2024
Impôts courants	-3 683	9 137
Impôts différés	20 074	-2 329
Impôts sur le résultat	16 391	6 808

La réforme de la fiscalité internationale élaborée par l'OCDE, dite « Pilier 2 », visant notamment à établir un taux d'imposition minimum de 15%, est entrée en application en France à compter de l'exercice 2024. S'agissant des règles Pilier 2, le Groupe n'est pas soumis à un impôt complémentaire dans aucune juridiction où il opère. Par ailleurs, le Groupe s'assure semestriellement de respecter les conditions permettant de bénéficier des mesures déclaratives transitoires liées à Pilier 2.

Par ailleurs, l'article 48 du projet loi de finances pour 2025 prévoit l'instauration d'une contribution exceptionnelle additionnelle à l'impôt sur les sociétés assise sur la moyenne de l'impôt dû au titre de 2024 et 2025 pour les entreprises dont le chiffre d'affaires excède 1 milliard d'euros. Cette contribution exceptionnelle est temporaire et ne vise que l'exercice 2025. Au regard des déficits reportables existants à la fin de l'année 2024 et des projections de résultats 2025, le Groupe Clariane ne devrait pas être concerné par cette contribution exceptionnelle. Cette analyse sera revue durant le deuxième semestre pour confirmer les conclusions du 30 juin 2025 ou tenir comptes des impacts potentiels dans les comptes annuels.

NOTE 12. ENGAGEMENTS ET PASSIFS ÉVENTUELS

À la date de publication du présent document, il n'existe pas, à la connaissance du Groupe et de ses conseils, de litige non provisionné et susceptible d'affecter d'une façon significative l'activité, les résultats ou la situation financière du Groupe.

NOTE 13. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les engagements donnés et reçus par le Groupe correspondent à des obligations contractuelles non encore réalisées et subordonnées à la réalisation de conditions ou d'opérations ultérieures. Au 30 juin 2025, le Groupe n'a pas, à sa connaissance, d'engagements susceptibles d'avoir un effet significatif sur la situation actuelle ou future du Groupe, autres que ceux mentionnés dans la présente note.

Les engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles du Groupe s'élèvent à 42,5 millions d'euros au 30 juin 2025, et concernent principalement des contrats de location détenus par des entités non consolidées. Pour ces mêmes contrats, des engagements hors bilan ont également été reçus par le Groupe, pour un montant de 30 millions d'euros au 30 juin 2025.

Par ailleurs, le contrat d'électricité 100 % renouvelable signé en mars 2025 avec IGNIS (cf. note 2.2 Signature d'un contrat d'achat d'énergie verte) représente un engagement total portant sur un volume de 16,5 GWh sur 10 ans, sans obligation d'achat physique. Aucune obligation d'achat ferme d'électricité n'est enregistrée au bilan.

NOTE 14. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA CLÔTURE

Le 1^{er} juillet 2025, Clariane a signé avec l'un de ses partenaires bancaires la mise en place d'un nouveau programme de factoring pour un montant mobilisable maximum de 95 millions d'euros, permettant de diversifier et d'optimiser les sources de financement du Groupe. Dès sa mise en place, la première utilisation du programme s'est élevée à 86 millions d'euros.

Par ailleurs, le closing de l'opération de cession du réseau Petit-Fils à Crédit Agricole Santé & Territoires annoncée par le Groupe le 12 juin 2025 est intervenu le 29 juillet 2025.

2.2 Rapport des Commissaires aux comptes sur les États Financiers semestriels consolidés résumés

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

Aux Actionnaires,

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

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

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

Conclusion sur les comptes

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

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

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

Vérification spécifique

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

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

Les Commissaires aux comptes

FORVIS MAZARS SA

A Levallois-Perret,

Le 29 juillet 2025

ERNST & YOUNG et Autres

A Paris-La Défense,

Le 29 juillet 2025

DocuSigned by:
 Stéphane MARFISI
F73D2D1FAB0E4D5...

Signed by:
 Anne Herbein
EDDF19498E714B0...

Stéphane Marfisi

Associé

Anne Herbein

Associée

CHAPITRE 3. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

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

Paris, le 29 juillet 2025

Mme Sophie Boissard, Directrice générale

clariane
Société européenne au capital de 3 567 544,59 euros
21-25 rue Balzac - 75008 Paris
RCS Paris 447 800 475