

Forvis Mazars SA
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret
S.A. au capital de 8 320 000 €
784 824 153 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. au capital de 2 201 424 €
572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Saint Honoré BK&A
25, rue Balzac
75008 Paris
S.A.S. au capital de 37 000 €
501 572 390 RCS Paris

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Paris

emeis

Société anonyme

12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret
S.A. au capital de 8 320 000 €
784 824 153 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. au capital de 2 201 424 €
572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Saint Honoré BK&A
25, rue Balzac
75008 Paris
S.A.S. au capital de 37 000 €
501 572 390 RCS Paris

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Paris

emeis

Société anonyme

12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'Assemblée générale de la société *emeis*,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société *emeis* (ci-après la « Société ») relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit et des risques.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables induit par la première application du règlement ANC n° 2022-06, dont les incidences sont exposées notamment dans la note 1.2.1 « Changement de méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Traitement des opérations de refinancement et liquidité de la Société

Notes 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société », 1.4 « Evènements post clôture » et 2.1.8 « Dettes » de l'annexe aux comptes annuels

Risque identifié

Le montant total de l'endettement financier net de la Société s'élève à 2,8 milliards d'euros au 31 décembre 2025, dont 29 millions d'euros trésorerie disponible et 30 millions d'euros de valeurs mobilières de placement mobilisables à brève échéance.

Le profil de dettes financières de la Société au 31 décembre 2025, présenté en note 2.1.8 « Dettes » de l'annexe aux comptes annuels, résulte notamment des nouveaux financements contractés par la Société auprès de partenaires bancaires et d'investisseurs financiers le 18 décembre 2025 pour un total de 3,15 milliards d'euros, tel que mentionné dans la note 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société ». Ces nouveaux financements se décomposent comme suit :

- un endettement bancaire avec la mise en place d'un prêt à terme de 2,2 milliards d'euros (Tranche 1) ;
- une tranche obligataire de 400 millions d'euros (Tranche 2) ;
- un prêt de 550 millions d'euros (Tranche 3) dont (i) un prêt à terme de 350 millions d'euros (Tranche 3A) et (ii) une ligne de facilités de crédit renouvelables (RCF) de 200 millions d'euros mobilisables à compter de janvier 2027 (Tranche 3B) ;

Ils ont notamment permis :

- de rembourser de manière anticipée les anciens crédits A, B, C et D consentis à votre groupe, dont l'encours résiduel s'élevait à environ 2,9 milliards d'euros (les crédits A, B, C étant portés par la Société et le crédit D par une autre société du groupe) ;
- d'allonger la maturité moyenne de la dette à 5,5 années.

Par ailleurs, ces nouveaux financements s'accompagnent (i) du déploiement de trois nouveaux programmes d'affacturages et (ii) de l'augmentation du plafond d'un programme d'affacturage préexistant comptabilisés en dettes financières et portant sur la cession de certaines créances de soins auprès de trois partenaires bancaires pour un montant additionnel total brut de 325 millions d'euros.

En parallèle, la Société a annoncé le 14 janvier 2026 la création d'Isemia, sa foncière de santé dédiée à des actifs immobiliers de santé. Emeis a ainsi reçu 761 millions d'euros, de ses partenaires au sein de cette foncière au début de l'année 2026, qui permettront de réduire l'endettement net de la Société à due concurrence à compter de cette date.

Ces nouvelles sources de financement ont permis à la Société de sortir de la procédure de sauvegarde accélérée de manière anticipée en date du 20 février 2026.

Nous avons considéré que ces nouveaux financements souscrits et le traitement comptable en résultant, ainsi que la liquidité de la Société, constituent un point clé de l'audit, en raison, en particulier, de leur incidence sur le niveau de liquidité de la Société.

Notre réponse

Dans le cadre de nos travaux d'audit, nous avons pris connaissance de la documentation juridique afférente (i) aux nouveaux financements mis en place, y compris les obligations qui en découlent, notamment en matière de covenants bancaires, et (ii) au partenariat Isemia.

Nos travaux ont consisté en particulier à :

- prendre connaissance de la documentation juridique contractuelle et comprendre les sous-jacents économiques relatifs aux nouveaux financements ;
- analyser les jugements pratiqués par la Direction de votre Société des opérations de financement conclues le 18 décembre 2025, ainsi que leurs incidences sur les comptes annuels ;
- comparer les ratios de covenants au 31 décembre 2025 avec les dispositions contractuelles s'y rapportant et nous assurer de leur correct respect à la clôture ;
- réaliser un examen critique des hypothèses retenues pour l'élaboration des prévisions de trésorerie établies par la Direction, notamment les hypothèses opérationnelles d'activité et les échéances de remboursement des dettes ;
- examiner la cohérence du plan de trésorerie avec le budget 2026 et le plan moyen terme approuvé par le Conseil d'administration du 21 janvier 2026 ;
- analyser l'adéquation des échéances de trésorerie prévues avec celles figurant dans les contrats des nouveaux financements précités ;
- effectuer des analyses de sensibilité afin d'apprécier l'incidence des nouveaux financements précités sur ces prévisions, en ce compris la trésorerie reçue dans le cadre du partenariat Isemia ;
- tester l'exactitude arithmétique des prévisions de flux de trésorerie ;
- s'enquérir auprès de la Direction concernant sa connaissance d'événements ou de circonstances postérieurs au 31 décembre 2025 qui seraient susceptibles de remettre en cause la liquidité de la Société.

Enfin, nous avons vérifié le caractère approprié des informations fournies en annexe aux comptes annuels sur (i) la liquidité, telles que mentionnées dans la note 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société », (ii) la description des dettes financières, figurant dans la note 2.1.8 « Dettes » et (iii) les éléments présentés dans la note 1.4 « Événements post clôture ».

Tests de dépréciation des titres de participation, créances rattachées, comptes courants, immobilisations incorporelles et corporelles

Notes 1.2.4 « Test de dépréciation », 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants », 2.1.1 « Actif immobilisé », 2.1.4 « Créances clients et autres créances », 2.2.3 « Charges d'exploitation » et 2.2.4 « Résultat financier » de l'annexe aux comptes annuels

Risque identifié

Les titres de participation et leurs créances rattachées, figurent au bilan au 31 décembre 2025 pour un montant net de 4 616 millions d'euros. Les comptes courants vis-à-vis des filiales s'élèvent à 1 424 millions d'euros, nets des dépréciations. Les immobilisations incorporelles et corporelles s'établissent respectivement à 152 millions d'euros et 239 millions d'euros en valeur nette au bilan.

Comme indiqué dans les notes 1.2.4 « Test de dépréciation » et 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants » de l'annexe aux comptes annuels, la Société constate une dépréciation lorsque la valeur d'utilité des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles, des titres de participation et des malis de fusion associés est inférieure à leurs valeurs nettes comptables.

La valeur d'utilité des titres de participations, titres immobilisés, créances rattachés et comptes courants s'apprécie au regard de la valeur des capitaux propres de la société détenue ou sur la base d'une valeur d'entreprise calculée en fonction :

- soit de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, qui sont générés par l'exploitation. Cette valeur d'entreprise est ensuite ajustée du montant de la dette financière nette pour déterminer la valeur des capitaux propres ;
- soit le cas échéant, de la valeur éventuelle de réalisation, nette des coûts de cession.

Le cas échéant, les créances rattachées et les comptes courants vis-à-vis des filiales font également l'objet d'une dépréciation sur la base des mêmes modalités d'évaluation.

Au besoin, une provision pour situation nette négative peut également être constatée sur certaines participations en fonction de la position de leur situation nette à la clôture de l'exercice et des engagements de la Société envers les filiales concernées.

Concernant les groupes d'actifs auxquels est affecté un fonds commercial non amorti, une autorisation d'exploitation et/ou un mali technique, les tests de dépréciation consistent à comparer la valeur comptable à la plus élevée des deux valeurs suivantes :

- soit la valeur d'utilité déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par chacun des établissements dans lesquels ces actifs sont exploités ;
- soit le cas échéant, la valeur de cession, nette des éventuels coûts de sortie.

Si la valeur comptable est supérieure à la plus élevée de ces deux valeurs, une dépréciation est comptabilisée pour le montant de la différence.

L'évaluation réalisée au 31 décembre 2025 a conduit, comme indiqué aux paragraphes « Test de dépréciation » de la note 1.2.4, « Actif immobilisé » de la note 2.1.1, « Créances clients et autres créances » de la note 2.1.4, « Charges d'exploitation » de la note 2.2.3 et « Résultat financier » de la note 2.2.4 de l'annexe aux comptes annuels, à la comptabilisation d'une dépréciation nette de 0,3 million d'euros sur les immobilisations incorporelles incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis et les immobilisations corporelles, d'une dotation nette de dépréciation de 259,8 millions d'euros sur les titres de participation, d'une reprise nette de dépréciation de 46,6 millions d'euros sur les créances rattachées, d'une dotation nette de dépréciation de 78,2 millions d'euros sur les comptes

courants et d'une dotation nette de dépréciation de 8,2 millions d'euros liée à des situations nettes négatives de filiales pour cet exercice.

Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles, des titres de participation, des créances rattachées et des comptes courants est un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans les comptes de la Société, et du fait que la détermination de la valeur d'utilité de ces actifs requiert de la part de la Direction l'exercice de jugements et l'utilisation d'estimations dans l'élaboration des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés, utilisées pour la détermination de cette valeur d'utilité.

Notre réponse

Afin d'apprécier les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation, nos travaux ont consisté en particulier à :

- apprécier les principes et méthodes de détermination des valeurs comptables et valeurs d'utilité des titres de participation, créances rattachées, comptes courants, immobilisations incorporelles et corporelles ;
- analyser les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations retenues par la Direction pour les projections de flux de trésorerie, notamment en termes de taux d'occupation, de ratio de charges de personnel et de marge d'EBITDAR ;
- comparer les données prévisionnelles utilisées pour le calcul des valeurs d'utilité avec les business plans par établissements, préparés par la Direction du Groupe et ayant servi à l'élaboration du plan d'affaires 2026 – 2030, approuvé par le Conseil d'administration le 21 janvier 2026 ;
- obtenir le rapport d'évaluation des conseils de la Société relatif aux tests de dépréciation, ainsi que les rapports d'évaluations des experts immobiliers, et s'assurer, avec l'aide de nos spécialistes en évaluation intégrés dans notre équipe d'audit, du bien-fondé de la méthodologie et des hypothèses retenues ;
- apprécier les hypothèses de taux de croissance et de taux d'actualisation par pays, utilisées par la Société au regard des taux recalculés par nos experts.

Nous avons enfin vérifié que l'information donnée dans les notes 1.2.4 « Test de dépréciation », 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants », 2.1.1 « Actif immobilisé », 2.1.4 « Créances clients et autres créances », 2.2.3 « Charges d'exploitation » et 2.2.4 « Résultat financier » de l'annexe aux comptes annuels est appropriée.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations relatives aux délais de paiement prévues à l'article D.441-6 du code de commerce ne sont pas mentionnées dans le rapport de gestion. En conséquence, nous ne pouvons attester de leur sincérité et de leur concordance avec les comptes annuels.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L. 22-10-10 et L.22-10-9 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par la Société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que la Société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-11 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Directeur Général.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par la Société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la Société par l'Assemblée générale du 29 juin 2006 pour le cabinet Deloitte & Associés, celle du 27 juin 2008 pour le cabinet Saint-Honoré BK&A et celle du 28 juillet 2022 pour le cabinet Forvis Mazars SA.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Deloitte & Associés était dans la 20^{ème} année de sa mission sans interruption, le cabinet Saint-Honoré BK&A dans sa 18^{ème} année et le cabinet Forvis Mazars SA dans sa 4^{ème} année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit et des risques de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois

rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au Comité d'audit et des risques

Nous remettons au Comité d'audit et des risques un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit et des risques figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit et des risques la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit et des risques, des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Levallois-Perret, Paris La Défense et Paris, le 30 avril 2026

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Deloitte & Associés

Saint-Honoré BK&A

DocuSigned by:

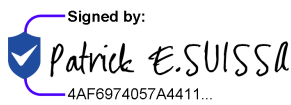
E782A62E360147F...

Gaël LAMANT

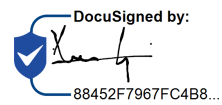
DocuSigned by:

31DBACFD9D2D4AC...

Anton LISSORGUES

Signed by:

4AF6974057A4411...

Patrick E. Suissa

DocuSigned by:

88452F7967FC4B8...

Xavier GROS LIN

6.3 Comptes annuels au 31 décembre 2025

Compte de résultat de l'exercice

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
PRODUITS D'EXPLOITATION :			
Montant net du chiffre d'Affaires	2.2.1	1 207 332	1 181 956
Ventes de marchandises			
Production vendue		1 207 332	1 181 956
Production immobilisée		16 621	10 654
Subventions		1 687	2 185
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions		155 603	97 290
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles			
Autres produits		17 825	87
Total des produits d'exploitation (I)	2.2.2	1 399 068	1 292 172
CHARGES D'EXPLOITATION :			
Achats de matières premières et autres approvisionnements		(61 490)	(61 560)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements		83	99
Autres achats et charges externes		(539 435)	(521 918)
Impôts, taxes et versements assimilés		(49 639)	(70 872)
Salaires		(565 812)	(561 330)
Cotisations sociales		(218 024)	(207 966)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements		(39 785)	(59 806)
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations		(81 885)	
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations		(43 489)	(24 996)
Dotations aux provisions		(20 813)	(38 810)
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées			
Autres charges		(16 724)	(6 536)
Total des charges d'exploitation (II)	2.2.4	(1 637 015)	(1 553 695)
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I)-(II)		(237 947)	(261 523)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun :			
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)			
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)			
PRODUITS FINANCIERS :			
De participation		40 859	4 274
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		34 670	53 743
Autres intérêts et produits assimilés		287 519	255 671
Reprises sur dépréciations et provisions		334 022	295 842
Différences positives de change		494	448
Produits des cessions d'immobilisations financières		18 405	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie		6 008	13 100
Total des produits financiers (V)		721 977	623 079

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/2025	31/12/2024
CHARGES FINANCIÈRES :			
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions		(607 233)	(298 763)
Intérêts et charges assimilées		(212 812)	(212 651)
Différences négatives de change		(430)	(983)
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées		(31 862)	
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie		(478)	
Total des charges financières (VI)		(852 816)	(512 397)
2. RESULTAT FINANCIER (V - VI)	2.2.6	(130 839)	110 682
3. RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I - II + III - IV + V - VI)		(368 786)	(150 841)
Produits exceptionnels (VII)		18	550 679
Charges exceptionnelles (VIII)		(790)	(386 597)
4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)		(772)	164 082
Participation des salariés aux résultats (IX)		0	0
Impôts sur les bénéfices (X)		43 479	68 597
Total des produits (I+III+V+VII)		2 121 063	2 534 527
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)		(2 447 142)	(2 452 689)
BENEFICE OU PERTE		(326 079)	81 838

Bilan

		31/12/2025			31/12/2024
(en milliers d'euros)	Notes	Brut	Prov/amort	Net	Net
Capital souscrit non appelé (I)					
Frais d'établissement (II)					
Immobilisations incorporelles :		499 564	(347 724)	151 840	180 417
Frais d'établissement					
Concessions, brevets					577
Fonds commercial		147 343	(147 343)		
Autres immobilisations incorporelles		345 286	(200 381)	144 905	156 635
Acomptes sur immobilisations incorporelles		6 935		6 935	23 206
Immobilisations corporelles :		523 631	(284 354)	239 277	170 306
Terrains		18 279	(5 789)	12 490	10 304
Constructions		219 417	(145 235)	74 182	69 623
Installations techniques et générales		22 101	(14 310)	7 790	10 290
Matériel de transport		24	(23)	1	1
Immobilisations en cours		79 454	(59 273)	20 181	53 723
Autres immobilisations corporelles		184 356	(59 725)	124 631	26 365
Immobilisations financières		6 823 808	(2 161 197)	4 662 611	4 373 632
Titres de participation		3 040 130	(988 148)	2 051 982	2 028 443
Autres titres de participation		7		7	7
Créances rattachées à des participations		3 730 907	(1 166 627)	2 564 280	2 287 209
Prêts		25 215		25 215	41 616
Autres immobilisations financières		27 549	(6 422)	21 127	16 357
Total de l'actif immobilisé (III)	2.1.1	7 847 003	(2 793 275)	5 053 727	4 724 355
Stocks et en-cours :	2.1.3	3 220	0	3 220	2 564
En-cours de production					
Produits finis					
Marchandises		3 220	0	3 220	2 564
Avances et acomptes versés sur commande		265	0	265	139
Créances ⁽¹⁾ :		2 039 645	(418 087)	1 621 559	1 896 317
Créances clients et comptes rattachés	2.1.4	70 904	(12 865)	58 038	48 633
Autres créances	2.1.4	1 962 565	(405 221)	1 557 343	1 842 757
Charges constatées d'avance	2.1.10	6 177	0	6 177	4 927
Capital souscrit appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement :	2.1.5	61 631	0	61 631	182 141
Actions propres		31 930		31 930	130 742
Autres titres		1		1	1
Instruments financiers à terme et jetons détenus		29 699		29 699	51 398
Disponibilités		29 089	0	29 089	49 431
Total de l'actif circulant (IV)		2 133 851	(418 087)	1 715 764	2 130 593
Frais d'émission d'emprunts (V)	2.1.10	24 089	0	24 089	12 132
Primes de remboursement des emprunts (VI)					
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif (VII)	2.1.10	2 260	0	2 260	1 718
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF (I + II + III + IV + V+VI+VII)		10 007 203	(3 211 362)	6 795 841	6 868 796

(1) Dont à moins d'un an 2 040 M€

(en milliers d'euros)

		31/12/2025	31/12/2024
PASSIF	Notes	NET	NET
Capital dont versé		1 614	1 611
Primes d'émission, de fusion, d'apport		3 739 524	3 739 524
réserves :			
Autres réserves		564	564
Report à nouveau		(1 539 270)	(1 621 108)
Résultat de l'exercice [bénéfice ou perte]		(326 079)	81 838
Provisions réglementées		16 062	15 291
Total des capitaux propres (I)	2.1.6	1 892 416	2 217 720
Provisions pour risques		180 545	200 499
Provisions pour charges		36 327	45 857
Total des provisions (II)	2.1.7	216 873	246 356
Autres emprunts obligataires		431 500	31 500
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		2 818 242	3 074 385
Emprunts et dettes financières diverses		47 484	1 508
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		0	259
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		214 302	104 953
Dettes fiscales et sociales		178 262	188 763
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		30	7 825
Autres dettes		954 484	922 595
Produits constatés d'avance	2.1.10	9 185	41 671
Total des dettes ⁽¹⁾ (III)	2.1.8	4 653 490	4 373 461
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Passif (IV)		33 063	31 259
TOTAL GENERAL DU PASSIF (I + II + III + IV)		6 795 841	6 868 796

(1) Dont à moins d'un an (hors avances et acomptes reçus sur commandes en cours) 1 394 M€

Notes annexes aux comptes annuels

1	Règles, méthodes comptables, faits significatifs et événements postérieurs à la clôture de l'exercice	447	3	Engagements financiers et autres informations	471
1.1	Faits marquants de l'exercice	447	3.1	Engagements hors bilan	471
1.2	Principales méthodes comptables	448	3.2	Effectifs	476
1.3	Restructurations internes	453	3.3	Informations au titre des opérations réalisées avec les parties liées	476
1.4	Evènements post clôture	453	3.4	Avantages des mandataires sociaux et administrateurs	476
2	Commentaires sur les comptes	454	4	Les états publiés au titre de l'exercice 2024	477
2.1	Bilan	454		Compte de résultat de l'exercice	477
2.2	Compte de résultat	468		Bilan	478
			5	Honoraires des Commissaires aux comptes	479

1. Règles, méthodes comptables, faits significatifs et événements postérieurs à la clôture de l'exercice

1.1 Faits marquants de l'exercice

1.1.1 Obtention d'un avenant sur le Placement Privé

Au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord des porteurs d'obligations au titre du Placement Privé de 31,5 M€, dont la maturité se situe en décembre 2026, pour la suppression du covenant de levier et le remplacement de celui-ci par un covenant de trésorerie consolidée minimum, testé trimestriellement (limite minimale fixée à 300 M€).

Par ailleurs, un autre emprunt bilatéral, également sujet au même covenant de levier ne pouvant être honoré à la date de test, a été remboursé par anticipation en totalité avant ladite date de test (30 juin 2025) pour un montant résiduel de 1,4 M€.

1.1.2 Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la société

a) Refinancement

Le 18 décembre 2025, *emeis* a finalisé avec ses partenaires bancaires et des investisseurs financiers la levée de nouveaux financements pour un total de 3,15 Mds d'euros (dont 200 M€ non tirés à la date de mise en place du nouveau financement), portant l'endettement net du Groupe au 31 décembre 2025 à 4,4 Mds d'euros (hors impact dettes de loyer) contre 4,7 Mds d'euros au 31 décembre 2024. Il est précisé que l'endettement net d'*emeis* SA à la date de clôture s'élève à 2,8 milliards d'euros dont 29 M€ de trésorerie disponible et 30 M€ de valeurs mobilières de placement mobilisables à brève échéance.

Ces nouveaux financements se décomposent de la manière suivante :

- environ 2 208 M€ de prêt à terme (Tranche 1) avec une maturité à 6 ans, incluant notamment un amortissement de 50 M€ en décembre 2028, 100 M€ en décembre 2029, 100 M€ en juin 2030, 950 M€ en décembre 2030 et 1 000 M€ en 2031 ;
- 400 M€ d'emprunt obligataire coté, placé auprès d'investisseurs financiers qualifiés (Tranche 2) avec une maturité à six ans, et
- 550 M€ de prêts (Tranche 3), dont 350 M€ de prêt à terme tiré le 18 décembre 2025, avec une maturité à fin

juin 2030 (Tranche 3A), et 200 M€ de RCF mobilisables à compter de janvier 2027, avec une maturité à fin décembre 2029 (Tranche 3B).

Ces financements, dont les principales caractéristiques sont précisées au paragraphe 3.15 de la présente annexe, ont ainsi permis le remboursement anticipé des anciens crédits bancaires A, B, C et D dont l'encours résiduel était d'environ 2,9 Md€. Pour mémoire, les caractéristiques des anciens crédits étaient présentées dans les notes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Cette opération se traduit pour les dettes refinancées notamment par :

- un allongement de la maturité de ces dettes : initialement prévue au 31.12.27 désormais passée à une maturité moyenne de 5,5 années (*voir détail du profil de remboursement applicable à chacune des tranches ci-dessus*) ;
- un profil de rémunération maintenu à taux variable avec une marge moyenne sur l'EURIBOR de 247 points de base (ou 363 points de base incluant les intérêts PIK (Payment in Kind) capitalisés hors upfront fees de 24 M€ ;
- l'obtention de financements additionnels à travers une nouvelle ligne de crédit revolving (RCF) de 200 M€ mobilisable dès le 1^{er} janvier 2027 ;

- une modification des covenants :
 - suppression des covenants i) de trésorerie minimum de 300 M€ (*pour précision, le Groupe reste soumis au respect de ce covenant au titre des dispositions contractuelles d'autres dettes bancaires détenues par ailleurs, mais pour un encours résiduel réduit - 132 M€ au 31 décembre 2025 - voir note 3.15*) et ii) Ratio Niort 94/Niort 95 LTV,
 - modification du seuil du covenant du ratio de levier qui sera testé pour la première fois à partir du 31 décembre 2026 (à titre d'illustration : limite fixée à 12.0x pour le covenant testé au 31.12.26 au lieu de 9.0x antérieurement) ;
- la suppression de certains engagements : notamment obligation de cessions d'actifs, étant précisé que le groupe a respecté son engagement au titre des anciens crédits de mise en œuvre d'un plan de cession de 2,45 milliards d'euros ;
- modification des sûretés par la mise en place de nouveaux nantissements permettant de garantir les nouvelles tranches avec des périmètres de sûretés distinctes pour les tranches 1 (bancaire) et 2 (obligataire) d'une part et tranche 3 (bancaire) d'autre part (voir note 3.15 pour plus de détails).

b) Nouveaux programmes d'affacturage/cessions de créances publiques

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

- le 28 juin 2025, augmentation du plafond du programme existant (avec La Banque Postale) de cession de certaines créances de maisons de retraite, de 30 M€, pour le porter de 130 M€ à 160 M€ (contrat conclu au niveau d'*emeis* SA) ;
- le 24 juillet 2025, signature, avec Natixis, d'un programme de cession de certaines créances de soins médicaux et de réadaptation pour un montant maximum de 120 M€ (liquidité supplémentaire nette de 108 M€) (convention conclue à l'échelle du Groupe) ;
- le 18 septembre 2025, signature, avec La Banque Postale Leasing & Factoring, d'un programme de cession de certaines créances de soins de santé mentale pour un montant maximum de 75 M€ (liquidité supplémentaire nette de 69 M€) (contrat conclu au niveau d'*emeis* SA) ;
- le 28 octobre 2025, signature, avec Le Crédit Mutuel Factoring, d'un programme de cession de certaines créances de soins de santé mentale pour un montant maximum de 100 M€ (liquidité supplémentaire nette de 80 M€) (convention conclue à l'échelle du Groupe). Le traitement comptable de ces contrats d'affacturage est exposé en note 1.2.10 « emprunts et dettes financières ».

L'ensemble de ces nouveaux programmes ainsi que l'augmentation du plafond du programme préexistant conduisent à un montant additionnel total brut de 325 millions d'euros.

c) Liquidité du groupe

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société s'élèvent à 29 M€ au 31 décembre 2025 (337 M€ au niveau du groupe).

Il est rappelé que la Société est sortie par anticipation du plan de sauvegarde accélérée le 20 février 2026 (cf. paragraphe 1.4), marquant la fin de la période de restructuration financière et le retour à une gestion de passif normalisée.

La société estime que son appréciation du risque de liquidité et ses prévisions de trésorerie établies pour les 12 prochains mois reposent sur :

- le renforcement des sources de financement du besoin en fonds de roulement par la mise en place de nouveaux

programmes de cessions de créances et l'augmentation du plafond de programmes existants présentées ci-avant ;

- l'allongement du profil de maturité de ses principales sources de financement de 2,3 années à 5,1 années et la disparition de certains engagements associés aux financements bancaires antérieurs, en ce compris les obligations de cessions d'actifs à l'issue du refinancement de décembre 2025 ;
- l'hypothèse d'une poursuite de l'amélioration de la performance opérationnelle engagée depuis mi-2024 qui devrait se traduire par une progression continue des taux d'occupation, une optimisation des marges opérationnelles et une amélioration du Free Cash Flow (FCF).

Compte tenu de ces éléments, les comptes annuels ont été établis en application du principe de continuité d'exploitation.

1.2 Principales méthodes comptables

Les comptes sociaux sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France selon les dispositions du règlement ANC N° 2022-06 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025

Les conventions générales du plan comptable général ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation ;
- indépendance des exercices ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, à l'exception des changements de méthodes d'évaluation ou de présentation indiqués ci-après.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Rappelons toutefois que les autorisations d'exploitation et les titres de participation détenus avant cette date ont été réévalués dans le cadre des opérations de fusions comptabilisées en 1998.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Rappelons toutefois que les autorisations d'exploitation et les titres de participations détenus avant cette date ont été réévalués dans le cadre des opérations de fusions comptabilisées en 1998.

1.2.1 Changement de réglementation comptable

Le nouveau règlement ANC n° 2022-06 vient modifier le règlement ANC n°2014-03 relatif au plan comptable général (« PCG ») en vue de moderniser les états financiers et la nomenclature des comptes. Il est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025.

Ce règlement a pour effet notamment :

- l'introduction d'une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel ;
- la suppression de la technique du transfert de charge ;
- la modernisation du plan de comptes et des modèles d'états financiers ;
- l'instauration d'une nouvelle présentation des informations en annexe.

Selon les règles françaises, un changement de réglementation comptable est qualifié de changement de méthode comptable.

Les dispositions du règlement s'appliquent à compter de l'exercice de première application sans emporter de conséquences sur les comptes antérieurs, autres que les reclassements nécessaires pour se conformer aux nouveaux modèles de bilan et de compte de résultat lors du premier exercice d'application.

Incidences du changement de méthodes comptables sur les principaux postes de l'exercice 2025

Conformément à l'application du règlement ANC n° 2022-06, entré en vigueur au 1^{er} janvier 2025, certaines règles de présentation comptable ont été modifiées. Cette évolution porte principalement sur la présentation du bilan et du compte de résultat, dont les principaux impacts sont détaillés ci-dessous.

- **Conformément à l'article 513-5 du Plan comptable général, le résultat exceptionnel comprend désormais :**
 - les produits et charges directement liés à un évènement majeur et inhabituel et qui n'auraient pas été constatés en l'absence de cet évènement ;

- les écritures comptables d'origine purement fiscale, telles que les amortissements dérogatoires ;
- les changements de méthode comptable comptabilisés en résultat, lorsque leur traitement en capitaux propres est exclu en raison de dispositions fiscales ;
- les corrections d'erreurs, à l'exception de celles qui concernent des écritures initialement imputées directement sur les capitaux propres.

L'adoption de la nouvelle définition du résultat exceptionnel entraîne un reclassement majeur de flux vers le résultat d'exploitation. Sur la base de l'exercice 2024, l'application des règles de 2025 aurait conduit à reclasser 550 M€ de produits et 384 M€ de charges en exploitation. Sous ce nouveau référentiel, seule une part résiduelle de 2 M€ de charges aurait conservé sa qualification de résultat exceptionnel.

- **Suppression de la technique des transferts de charges dans le compte de résultat.** Les transferts de charges ne font désormais plus l'objet d'une présentation distincte et sont directement imputés aux postes de charges concernés. Les transferts de charges d'exploitation, qui s'élevaient à 23 M€ en 2024, et étaient composés principalement de remboursements sur frais de personnel (IJSS, prévoyance et fonds de formation), sont désormais portés soit en diminution directe des charges de même nature, soit reclassés en produits divers. A titre comparatif, appliquée à l'exercice 2024, l'application des règles en vigueur à compter de 2025 aurait conduit à reclasser 21 M€ en charges de personnel. Sur l'exercice 2025, l'impact effectif de ce reclassement s'est élevé à 17,5 M€, un niveau cohérent et comparable avec celui observé sur la base de l'exercice 2024.
- Suite au changement de présentation comptable, les amortissements des frais d'émission d'emprunt sont désormais présentés au résultat financier. En 2025, le montant s'élève à 11,9 M€ comptabilisé en charges financières, contre une charge de 7 M€ comptabilisée au sein du résultat d'exploitation lors de l'exercice précédent.

Les états publiés au titre de l'exercice 2024 sont disponibles en note 4.

1.2.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées principalement :

- des autorisations d'exploitation de lits d'Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD), présentées dans la rubrique « Fonds commercial ».
- La durée d'utilité de ces autorisations est considérée comme indéfinie, en cohérence avec la position de place retenue par le secteur. Cette position se fonde sur les constats, confortés par l'expérience passée du Groupe, que la probabilité d'un retrait ou de l'absence de renouvellement des autorisations est faible puisque le Groupe veille à exploiter ses établissements dans le respect des conditions et normes imposées par les différentes autorités de tutelle, et que les coûts encourus pour assurer le renouvellement des autorisations ne présentent pas de caractère significatif ;
- des malis techniques, présentés dans la rubrique « Autres immobilisations incorporelles ».

Les malis techniques et fonds commerciaux correspondent, à hauteur de la différence entre le montant de la participation antérieurement détenue et la situation nette de la société absorbée, aux plus-values latentes

sur éléments d'actifs comptabilisés ou non dans les comptes de l'absorbée, déduction faite des passifs non comptabilisés en l'absence d'obligation comptable dans les comptes de la société absorbée.

Conformément aux dispositions issues du règlement ANC n°2022-06, le mali technique résultant d'une opération de fusion est affecté aux actifs identifiables de l'entité absorbée, au prorata des plus-values latentes estimées de manière fiable, notamment aux immobilisations corporelles et incorporelles concernées ; toute fraction du mali ne pouvant être ainsi justifiée constitue un mali réel et est comptabilisée en résultat

Ils doivent ensuite être soit amortis soit dépréciés suivant les mêmes méthodes que les actifs sous-jacents auxquels ils sont rattachés.

Figurent dans la rubrique « Autres immobilisations incorporelles » les malis techniques affectés aux autorisations d'exploitation de lits d'EHPAD, ainsi que les malis techniques résiduels non affectés, le cas échéant.

Les autres immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire et sur une durée de 1 à 5 ans.

1.2.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, constituées de terrains, constructions et aménagements, matériels et de mobilier, sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires), à leur coût de production ou à leur valeur d'apport.

Le mode d'amortissement retenu par la société est le mode linéaire. Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité prévue de chaque immobilisation ou de chacun

des composants ayant des durées d'utilité distinctes selon les critères suivants :

- Constructions et aménagements : 10 à 37 ans
- Installations techniques, matériel : 3 à 10 ans
- Autres : 3 à 10 ans

Les autres immobilisations corporelles intègrent les malis de fusion affectés à des actifs corporels qui sont amortis selon les mêmes règles et durées que les actifs sous-jacents.

1.2.4 Test de dépréciation

Des tests de dépréciation annuels ont été mis en œuvre pour les groupes d'actifs auxquels est affecté un fonds commercial non amorti, une autorisation d'exploitation et/ ou un mali-technique, tests qui consistent à comparer la valeur comptable à la plus élevée des deux valeurs suivantes :

1. Valeur d'utilité déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par chacun des établissements dans lesquels ces actifs sont exploités.

Pour les besoins de ces tests, les flux futurs sont actualisés à un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital du groupe *emeis*, considéré comme

représentatif du secteur d'activité. La valeur terminale est déterminée par l'application d'un taux de croissance perpétuel, estimé au regard des perspectives de développement de la société et du potentiel d'évolution de son secteur d'activité. À la date de clôture, ces hypothèses se traduisent, pour le périmètre France, par un taux d'actualisation de 7,1 % et un taux de croissance à l'infini de 1,9 %.

Le tableau ci-dessous résume les taux d'actualisation (WACC) ainsi que les taux de croissance à l'infini (LGTR) par pays :

Pays	Taux d'actualisation		Taux de croissance à long terme	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
France	7,2 %	7,2 %	1,8 %	1,8 %
Belgique	7,1 %	7,1 %	1,9 %	1,9 %
Luxembourg	6,6 %	6,6 %	2,1 %	2,1 %
Irlande	7,4 %	7,4 %	2,0 %	2,0 %
Pays-Bas	6,7 %	6,7 %	2,0 %	2,0 %
Autriche	7,0 %	7,0 %	2,1 %	2,1 %
Croatie	8,2 %	8,2 %	2,2 %	2,2 %
Lettonie	7,6 %	7,6 %	2,2 %	2,2 %
Pologne	7,7 %	7,7 %	2,5 %	2,5 %
République Tchèque	7,2 %	7,2 %	2,0 %	2,0 %
Slovénie	7,6 %	7,6 %	2,1 %	2,1 %
Allemagne	6,4 %	6,4 %	2,0 %	2,0 %
Italie	8,0 %	8,0 %	2,0 %	2,0 %
Suisse	5,9 %	5,9 %	1,0 %	1,0 %
Espagne	7,6 %	7,6 %	2,0 %	2,0 %
Portugal	7,5 %	7,5 %	2,0 %	2,0 %
Mexique	9,5 %	9,5 %	3,0 %	3,0 %
Brésil	10,2 %	10,2 %	3,0 %	3,0 %
Uruguay	10,7 %	10,7 %	4,5 %	4,5 %
Chine	7,4 %	7,4 %	2,0 %	2,0 %
Royaume-Uni	7,1 %	7,1 %	2,0 %	2,0 %
Emirats arabes unis	7,5 %	7,5 %	2,0 %	2,0 %

2. Le cas échéant, valeur de cession, nette des éventuels coûts de sortie.

Si la valeur comptable est supérieure à la plus élevée de ces deux valeurs, une dépréciation est comptabilisée pour le montant de la différence.

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations incorporelles, incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis, a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 15,8 M€.

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations corporelles a conduit à la comptabilisation d'une reprise nette de 15,5 M€.

Cette dépréciation nette de 0,3 M€ a été comptabilisée dans le résultat d'exploitation.

Le test annuel de dépréciation pratiqué a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 259,8 M€ sur les titres de participations, d'une reprise nette de 46,6 M€ sur les créances rattachées, d'une dotation nette de 78,2 M€ sur les comptes courants et d'une dotation nette de 8,2 M€ sur les situations nettes négatives de filiales.

Ces dépréciations et ces reprises ont été comptabilisées dans le résultat financier.

Ces tests ont été réalisés par un cabinet indépendant sur la base des plans d'affaires établis sur une période de cinq ans et comprenant les flux de 2026 à 2030, tel qu'approuvé par le Conseil d'administration du 21 janvier 2026.

1.2.5 Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants

A ce poste sont comptabilisées les valeurs des titres détenus dans le capital d'autres sociétés et les éventuelles créances qui leur sont rattachées.

Les droits de mutation, honoraires, commissions et frais d'actes directement attribuables à l'acquisition de titres sont comptabilisés à l'actif du bilan, en majoration du coût d'acquisition des titres concernés, conformément aux dispositions du Plan comptable général.

Les titres de participation sont comptabilisés au coût d'acquisition ou à la valeur d'apport.

Les autres immobilisations financières intègrent les malis de fusion affectés à des titres de participation.

Lorsque la valeur d'utilité des titres de participation et des malis de fusions qui leur sont affectés est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée à hauteur de la différence.

La valeur d'utilité s'apprécie au regard de la valeur des capitaux propres de la société détenue ou sur la base d'une valeur d'entreprise calculée en fonction :

- soit de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, qui sont générés par l'exploitation, corrigés de l'endettement net (voir paragraphe 1.2-1) ;
- soit de la valeur éventuelle de réalisation, nette des coûts de cession.

Cette valeur d'entreprise est ensuite ajustée du montant de la dette nette pour déterminer la valeur des capitaux propres.

Le cas échéant, les créances rattachées font également l'objet d'une dépréciation sur la base des mêmes modalités d'évaluation, ainsi que les comptes courants correspondant à des avances consenties aux filiales détenues.

Par ailleurs, une provision pour situation nette négative peut également être constituée sur certaines participations en fonction de la position de leur situation nette à la clôture de l'exercice et des engagements de la société envers les filiales concernées.

1.2.6 Stocks et en-cours de production

À ce poste figurent, évalués selon la méthode des coûts historiques, les stocks d'alimentations et de pharmacie détenus à la clôture par les différents établissements opérés par la Société.

1.2.7 Clients et créances d'exploitation

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale. Les créances sont, le cas échéant, dépréciées lorsque la valeur estimée d'inventaire est inférieure à la valeur nominale.

Une provision pour dépréciation des créances clients douteuses est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif

de l'incapacité de la société à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. L'ancienneté des créances et un défaut de paiement au terme habituel du débiteur constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Établissement	Catégorie	1 an				2 ans				3 ans				4 ans			
		0-3 mois	3-6 mois	6-9 mois	9-12 mois	12-15 mois	15-18 mois	18-21 mois	21-24 mois	24-27 mois	27-30 mois	30-33 mois	33-36 mois	36-39 mois	39-42 mois	42-45 mois	45-48 mois
EHPAD	Résidents présents	0 %		50 %										100 %			
	Résidents décédés sans succession	0 %		50 %										100 %			
	Résidents décédés avec succession		0 %			50 %								100 %			
	Aides sociales					0 %							50 %			100 %	
	Résidents en contentieux	0 %		50 %										100 %			

1.2.8 Trésorerie

La trésorerie de la société est constituée de placements courts terme de type comptes à terme sans risque et de soldes bancaires créditeurs.

Les comptes à terme sont valorisés pour leur valeur de souscription.

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées à leur coût historique, et font l'objet d'une provision pour dépréciation dans le cas où leur valeur de réalisation devient inférieure au coût historique.

La Société assure une gestion centralisée de la trésorerie pour l'ensemble du groupe, conformément aux conventions de trésorerie signées avec ses filiales.

1.2.9 Provisions

La société constate une provision lorsqu'il existe une obligation vis-à-vis d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci, et qu'elle peut être raisonnablement évaluée.

Au cas où ce passif n'est ni probable ni ne peut être raisonnablement évalué mais demeure possible, la société fait état d'un passif éventuel dans ses engagements.

Les provisions pour litiges sociaux sont évaluées par la direction des affaires sociales en fonction des risques

encourus par la société et de l'état d'avancement des procédures en cours.

Les provisions pour litiges fiscaux sont évaluées par la direction financière après revue intégrale des contrôles en cours.

Les provisions règlementées concernent l'amortissement dérogatoire au titre des frais sur titres de participation immobilisés.

Les provisions règlementées comprennent également l'amortissement dérogatoire liés aux levées d'option à la fin des crédits-bails.

1.2.10 Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières sont comptabilisés à leur valeur nominale, tandis que les frais d'émission associés, initialement comptabilisés en résultat d'exploitation, sont portés à l'actif puis amortis linéairement sur la même durée que les emprunts sous-jacents.

Les coûts d'emprunt sont étalés sur la durée de l'emprunt sauf s'ils sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif. Dans ce cas, ils sont incorporés au coût de l'actif.

La Société a conclu des contrats d'affacturage, dans le cadre desquels la Société conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances cédées. Ces contrats font l'objet d'une analyse de transfert de risques et avantages.

Ces créances continuent d'être comptabilisées au bilan dans le poste « Autres créances ». La contrepartie du financement reçu du factor est enregistrée en tant que passif financier au sein du poste « Emprunts et dettes financières diverses ».

1.2.11 Instruments financiers et dérivés

Instruments dérivés de taux

La structure de la dette financière de la société, principalement composée de dette domestique à taux variable, l'expose au risque de hausse des taux courts de la zone euro.

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la société utilise des instruments dérivés prenant la forme :

- de contrats d'échanges de taux ;

- d'options de plafonnement de taux d'intérêt (CAP) lui permettant de limiter l'impact d'une hausse de l'Euribor au-delà d'une certaine limite.

L'objectif de ces transactions est de transformer le taux variable de la dette en taux fixe ou a minima plafonné, et de donner en synthèse à la dette un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux.

Au cours de l'exercice, la société a maintenu sa politique de gestion de son risque de taux en mettant en place un portefeuille d'instruments financiers qualifiés au plan comptable d'instruments de couverture.

Les charges et les produits financiers relatifs aux instruments dérivés de taux sont reconnus en résultat de façon symétrique à l'enregistrement des charges et des produits générés par l'élément couvert.

1.2.12 Transactions en devises étrangères

Les créances et dettes exprimées en devises étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice lorsqu'elles ne font pas l'objet d'une couverture de change spécifique. Les écarts de conversion en résultant

sont inscrits au bilan dans les rubriques prévues à cet effet. Les écarts de conversion actifs font l'objet d'une provision pour risques, après prise en compte des effets éventuels de la couverture.

1.2.13 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est composé essentiellement :

1. Des prestations de services réalisées dans le cadre de l'hébergement et des soins apportés aux résidents. Il est enregistré dès lors que la prestation est réalisée.

Le prix de journée est pris en charge :

- par le résident, pour la partie « hébergement » ;
- par le résident et le département, pour « l'aide à la dépendance » (un arrêté du Conseil Général prévoit le tarif journalier en fonction du niveau de dépendance des résidents et des dépenses prévisionnelles) ;

- par la Caisse Régionale d'Assurance Maladie pour la partie « dotation soin » (un arrêté de la CRAM prévoit le tarif journalier en fonction du niveau de la dépendance des résidents et des dépenses prévisionnelles).

2. Des opérations de cessions à des tiers d'ensembles immobiliers construits ou restructurés par la société. Le déstockage correspondant est comptabilisé en « production stockée ».

1.2.14 Impôts

La société est mère du groupe d'intégration fiscale qu'elle forme avec ses filiales dont elle détient au moins 95 % du capital.

La société, comme chacune des filiales du périmètre fiscal, supporte l'impôt sur les sociétés calculé sur ses propres résultats.

1.3 Restructurations internes

Aucune opération de fusion ou de transmission universelle de patrimoine n'a été réalisée au cours de l'exercice écoulé.

1.4 Evènements post clôture

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

Le groupe *emeis* a créé, le 14 janvier 2026, la foncière Isemia, sa foncière de santé dédiée à des actifs immobiliers de santé opérés par le Groupe, avec ses partenaires Farallon Capital et TwentyTwo Real Estate. *emeis* a ainsi reçu 761 M€ de ses partenaires, représentant 62 % de la dernière valeur expertisée des actifs détenus par ce véhicule, permettant ainsi de réduire immédiatement l'endettement net du Groupe à due concurrence.

Le portefeuille est composé de 68 actifs d'une valeur expertisée de 1 220 M€, reflétant un taux de rendement moyen de l'ordre de 6 % hors droits. Les actifs restent intégralement opérés par *emeis* et sont situés à 68 % en

France, 19 % en Allemagne et 13 % en Espagne. Au global, 48 % de ce portefeuille immobilier est constitué de murs de maisons de retraite et 52 % de cliniques.

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

1.4.2 Sortie anticipée du plan de sauvegarde accélérée

Le refinancement par anticipation de la dette bancaire A/B/C/D mentionné au paragraphe [1.3.10] de l'annexe des comptes annuels ont permis à la Société de déposer une requête auprès du Tribunal des affaires économiques de Nanterre afin de solliciter une sortie anticipée du plan de sauvegarde accélérée. Le 20 février 2026, ledit Tribunal a fait droit à cette requête.

Au cours de l'exercice 2026, la Société a procédé au remboursement intégral des dettes admises au plan de sauvegarde (dettes « gelées ») pour un montant total de 54,9 M€. Ce règlement, intervenu entre le 1^{er} janvier 2026 et la sortie effective du plan le 20 février 2026.

2. Commentaires sur les comptes

Nota bene : Sauf mention contraire, les données chiffrées présentées ci-après sont exprimées en milliers d'euros.

2.1 Bilan

2.1.1 Actif immobilisé

Immobilisations incorporelles

La variation des valeurs brutes de l'actif immobilisé se détaille comme suit :

Valeur brute	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	503 995	25 648	-	(30 079)	-	499 564
Frais d'établissement	-					-
Concessions, brevets	940			(940)		-
Fonds commercial	146 557			786		147 343
Autres immobilisations incorporelles	333 293	12 094		(101)		345 286
Acomptes sur immobilisations incorporelles	23 206	13 554		(29 825)		6 935
Immobilisations corporelles	438 888	54 953	(289)	30 079	-	523 631
Terrains	17 116	1 163				18 279
Constructions	212 784	7 063	(289)	(141)		219 417
Installations techniques et générales	24 073	2 484	-	(4 456)		22 101
Matériel de transport	24					24
Immobilisations en cours	114 446	39 680		30 231		184 356
Autres immobilisations corporelles	70 445	4 563		4 446		79 454
Immobilisations Financières	6 325 932	804 025	(302 105)	-	(4 044)	6 823 808
Titres de participation	2 760 793	314 379	(30 998)		(4 044)	3 040 130
Autres titres de participation	7					7
Créances rattachées à des participations	3 500 472	451 125	(220 690)			3 730 907
Prêts	41 616	2 609	(19 010)			25 215
Autres immobilisations financières	23 044	35 912	(31 407)			27 549
TOTAL	7 268 815	884 626	(302 394)	0	(4 044)	7 847 003

La variation des amortissements des valeurs brutes des immobilisations se détaille comme suit :

Amortissements	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	22 891	8 385	-	-	-	31 276
Frais d'établissement						-
Concessions, brevets	363			(363)		-
Fonds commercial						-
Autres immobilisations incorporelles	22 528	8 385		363		31 276
Immobilisations corporelles	142 722	31 307	-	0	-	174 029
Terrains	1 061			(1 061)		-
Constructions	99 908	19 726		(6 518)		113 116
Installations techniques et générales	13 538	3 158		(2 386)		14 310
Matériel de transport	23			(0)		23
Immobilisations en cours	50			(50)		-
Autres immobilisations corporelles	28 142	8 423		10 016		46 581
TOTAL	165 613	39 692	-	0	-	205 305

La variation des dépréciations de l'actif immobilisé se détaille comme suit :

Dépréciations	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	300 687	17 951	(2 190)	-	-	316 448
Frais d'établissement						-
Concessions, brevets						-
Fonds commercial	146 557			786		147 343
Autres immobilisations incorporelles	154 130	17 951	(2 190)	(786)		169 105
Immobilisations corporelles	125 860	23 486	(39 021)	-	-	110 325
Terrains	5 751	2 164	(2 126)			5 789
Constructions	43 253	9 074	(20 208)			32 119
Installations techniques et générales	245		(245)			-
Matériel de transport						-
Immobilisations en cours	60 673	8 640	(10 040)			59 273
Autres immobilisations corporelles	15 938	3 608	(6 402)			13 144
Immobilisations Financières	1 952 300	406 102	(193 205)	-	(4 000)	2 161 197
Titres de participation	732 350	271 520	(11 722)		(4 000)	988 148
Autres titres de participation	-					-
Créances rattachées à des participations	1 213 263	134 158	(180 794)			1 166 627
Prêts	-					-
Autres immobilisations financières	6 687	424	(689)			6 422
TOTAL	2 378 847	447 539	(234 416)	-	(4 000)	2 587 970

La variation des amortissements et des dépréciations des valeurs brutes des immobilisations corporelles se détaille comme suit :

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations incorporelles, incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis, a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 15,8 M€.

Concernant les immobilisations corporelles, le test a conduit à la comptabilisation d'une reprise nette de 15,5 M€.

Ce test a aussi conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 256 M€ sur les titres de participations et d'une reprise nette de 46,6 M€ sur les créances rattachées.

Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

2.1.2 Liste des filiales et participations

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées		Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision		
					Net	
AFPS	(2 616)	100 %	10	10	-	857 (604)
AIX TRINITE	(29)	100 %	10	10	-	- (3)
AMARMAU	(419)	100 %	8	8	-	181,00 42
Atirual Inmobiliaria SLU	71 190	100 %	106 504	-	106 504	7 231 (1 591)
BEL AIR	5 426	100 %	841	841	0	113 (74)
BRIGE S.à r.l.	(18 509)	100 %	45 482	27 801	17 681	- (1 669)
Central & Eastern Europe Care Services Holding SA	553 186	100 %	1 808 661	-	1 808 661	572 (17 295)
DOMEA	(213)	100 %	100	100	-	9 (88)
DOMIDOM SERVICES	(9 699)	100 %	27 048	27 048	0	17 433 (1 196)
emeis AFFIEUX	7	100 %	10	1	9	- (1)
emeis ASSOMPTION	(2 894)	100 %	10	-	10	1 308 (641)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision	Net		
emeis Belgium SA	(510 902)	100 %	819 196	599 058	220 138	21 303	(239 588)
emeis China Holding	(28 760)	100 %	10 000	10 000	-	-	(1 910)
emeis DEV	917	100 %	100	-	100	-	51
emeis Iberia S.A.U.	123 786	100 %	289 303	0	289 303	15 707	(8 517)
emeis LA METARE	9	100 %	10	-	10	-	(1)
emeis Latam S.A.	69 959	100 %	127 984	56 281	71 703	-	(9 364)
emeis LE CLOS SAINT LOUIS	(1 083)	100 %	10	10	-	-	(72)
emeis Polska sp. z o.o.	93 982	100 %	106 259	-	106 259	52 344	4 558
emeis RESIDENCE 1	9	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 2	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 3	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 4	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 5	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis ST BONNET	(547)	100 %	10	-	10	-	(67)
emeis ST FIACRE	8	100 %	10	1	9	-	(1)
emeis VERDUN ST MIHIEL	7	100 %	10	1	9	-	(1)
emeis VILGENIS	(17 669)	100 %	10	10	-	82,00	(12 838)
FONCIERE CLINIPSY 1	(1 422)	100 %	-	-	-	-	6 998
FONCIERE CLINIPSY 2	(461)	100 %	-	-	-	-	(47)
HOLDING DOM	(2 096)	100 %	10	10	-	-	(862)
HONFLEUR IMMO	(125)	100 %	10	10	-	-	(9)
IMMO NEVERS	(8 050)	100 %	-	5	(5)	408	(4 528)
LA MAISON DE LOUISE	253	100 %	2 625	2 324	301	-	12
LA MAISON DE LUCILE	182	100 %	3 900	3 677	223	2	12
LA MAISON DE MATHIS	305	100 %	4 425	4 156	269	-	16
LA SAHARIENNE	(7 250)	100 %	5 709	-	5 709	567	(705)
LES HAUTS DE CROSNE	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
LES HAUTS DE SURESNES	7	100 %	10	1	9	-	(1)
LES JARDINS DE VILLENEUVE	6	100 %	10	10	-	-	-
LES JARDINS D'ESCUDIE	(1 414)	100 %	5 200	5 200	(0)	202	15,00
LES MATINES	23 498	100 %	18 500	-	18 500	4 265	5 376
LES TERRASSES DES LILAS	(2 189)	100 %	10	10	-	2 570	(323)
LES VALD'OISIENS	(167)	100 %	10	10	-	-	(52)
LTC Invest SPA	6 936	100 %	143 246	101 878	41 368	2 152	1 274
MAISON DE RETRAITE LE CLOS SAINT GREGOIRE	1 669	100 %	4 527	2 960	1 567	-	115
Niemeis SGPS, S.A.	34 830	100 %	263 921	258 148	5 773	-	(2 219)
ORESC 25 SA	203 538	100 %	203 868	-	203 868	-	(35)
ORESC 27 S.à.r.l.	727 999	100 %	728 210	-	728 210	-	(28)
REINE BELLEVUE	(20 012)	100 %	5 514	5 514	0	4 712	6 195
RESIDENCE DES BUCHERS	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
RESIDENCE GAMBETTA	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
RESIDENCE MARQUISAT DE PROVENCE	1 413	100 %	10	-	10	779	582

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées		Net	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision			
RESIDENCE PARC DES NOUES	11	100 %	10	10	0	-	1
RESIDENCE SAINT LUC	(7 724)	100 %	2 624	2 624	0	(134)	(603)
SARL 95	(1 218)	100 %	8	8	0	-	(70)
SARL 96	(169 441)	100 %	20 976	20 976	0	3 296	(70 200)
SARL L'OMBRIERE	(1 395)	100 %	689	689	0	-	(84)
SAS <i>emeis</i> DEFRANCE	(19 471)	100 %	10	-	10	131	(11 649)
SAS <i>emeis</i> IMMODOM	(59)	100 %	10	10	0	-	(1)
SAS <i>emeis</i> ST ESTEVE	(602)	100 %	10	10	0	-	(348)
SAS LAUNAGUET	(4 149)	100 %	10	-	10	-	(423)
SCI DU PARC ST LOUP	(779)	100 %	150	149	1	-	(53)
SCI LARRY	3 997	100 %	3 344	-	3 344	-	230
Senevita Holding SA	36 131	100 %	321 634	115 084	206 550	4 416	(2 516)
SIS Brasil Exploit S.à r.l.	(33 434)	100 %	53 198	45 875	7 323	-	(2 600)
Transac Consulting Corporation	7	100 %	1 813	1 813	0	-	-
SARL Services 64	(393)	100 %	10	10	0	-	-
RESIDENCE DU PARC	(172)	100 %	50	-	50	-	-
SCI 128 RUE DANTON	(5 509)	100 %	5 142	-	5 142	-	-
Portexploit, Lda	(4 171)	100 %	57 866	57 566	301	3 247	(2 494)
SCI SAINTE BRIGITTE	(1 048)	100 %	2	2	-	-	(62)
SOCIETE CIVILE DES PRATICIENS DU GRAND PRE	82	100 %	1	66	(65)	-	4
SCI DES RESIDENCES DE L'AGE D'OR NUMERO 2	15 755	100 %	6 235	-	6 234	748	1 468
SCI ROUTE DES ECLUSES	4 415	100 %	303	-	303	382	595
Sté Civile Immobilière Résidence LES TREILLES	2 979	100 %	2 364	-	2 364	23	185
DES PARRANS	(1 142)	100 %	1 296	1 296	0	-	(66)
LES ACANTHES	(847)	100 %	1 390	1 389	1	-	(52)
SCI <i>emeis</i> de la Talaudière	936	100 %	42	-	42	134	170
SCI Résidence <i>emeis</i> de Balbigny	(9 119)	100 %	42	-	42	172	(4 950)
SCI Résidence <i>emeis</i> de Caux	(249)	100 %	42	-	42	28	36
SCI Résidence <i>emeis</i> de Saint Just Saint Rambert	(3 699)	100 %	62	-	62	1 453	(1 616)
SCI Résidence <i>emeis</i> de St Priest	(8 618)	100 %	42	-	42	31	(4 697)
BRECHET CFT ET COMPAGNIE SNC	(52)	100 %	-	-	-	-	(4)
SCI DU CHÂTEAU D'ANGLETERRE	7 703	99 %	1 764	-	1 764	43	470
Newco Boucles de la Moselle	(1 219)	99 %	1	-	1	3 078	70
Newco Campus	(1 841)	99 %	1	-	1	1 509	(1 708)
Newco Chatillon	(2 302)	99 %	1	-	1	1 388	(2 153)
Newco Littoral	489	99 %	1	-	1	1 186	518
Newco Virval	(9 644)	99 %	1	-	1	1 428	(6 575)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision	Net		
SCI BEL AIR	(4 385)	99 %	336	335,84	-	37	(230)
SCI DU PORT THUREAU	(1 271)	99 %	64	64	0	249	(700)
SCI <i>emeis</i> Gambetta	(3 729)	99 %	2	2	0	99	(866)
SCI LE BOSGUERARD	3 492	99 %	1 274	-	1 274	412	548
SCI LES DORNETS	1 787	99 %	1	-	1	53	139
SCI MEDITER FONCIER	(72)	99 %	-	-	-	-	(4)
SCI Résidence <i>emeis</i> des Rives de la Cerisaie	3 351	99 %	47	-	47	219	375
SCI Résidence <i>emeis</i> des Rives d'Or	1 378	99 %	934	-	934	301	(735)
SCI Résidence <i>emeis</i> du Château	10 260	99 %	1 353	-	1 353	-	579
SCI J.EM. II	256	90 %	837	-	837	10	(38)
<i>emeis</i> Italia SPA	13 632	79 %	374 193	311 570	62 623	46 256	(14 434)
S.C.I. SUPER AIX PAUL CEZANNE	504	71 %	4 067	479	3 588	13	774
FAMILISANTE	6 434	57 %	18 750	4 525	14 225	1 741	(2 962)
Orpea China Co.	23 735	51 %	21 659	20 133	1 526	148	(1 465)
SFI France	4 682	51 %	23 300	23 300	0	-	7 885
A. TOTAL DES FILIALES			5 659 336	1 713 157	3 946 179	204 894	(399 401)
SCI RIED SANTE	(3 014)	50 %	5 844	-	5 844	-	-
MATISSE SANTE	(498)	50 %	3 120	-	3 120	-	-
SCI SAINT VICTORET	(1 719)	50 %	8 631	-	8 631	-	-
SCI MEDITERRANEE	929	50 %	1 845	-	1 845	-	-
France DOYENNE DE SANTE	1 220	50 %	-	-	-	(34)	(579)
AUGEO	(1 587)	2 %	-	-	-	-	(7)
LA BRETAGNE	(1 618)	1 %	-	-	-	200	(180)
B. TOTAL DES PARTICIPATIONS			19 440	-	19 440	166	(766)
C. TOTAL DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS			5 678 776	1 713 157	3 965 619	205 060	(400 167)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)
			Brut	Provision	Net		
A. TOTAL DES FILIALES			5 652 012,64	1 674 019,90	3 932 117,74	204 894,00	(399 401,00)
SCI RIED SANTE	(174)	50 %	5 844,11	-	5 844,11	-	-
MATISSE SANTE	(84)	50 %	3 119,91	-	3 119,91	-	-
SCI SAINT VICTORET	(6 114)	50 %	8 631,00	-	8 631,00	-	-
SCI MEDITERRANEE	(29)	50 %	1 845,4	-	1 845,45	-	-
France DOYENNE DE SANTE	1 392	50 %	-	-	-	(34,00)	(579,00)
AUGEO	63 345	2 %	-	-	-	-	(7,00)
LA BRETAGNE	598	1 %	-	-	-	200,00	(180,00)
B. TOTAL DES PARTICIPATIONS			19 440,48	-	19 440,48	166,00	(766,00)
C. TOTAL DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS			5 671 453,12	1 674 019,90	3 951 558,21	205 060,00	(400 167,00)

2.1.3 Stocks et en-cours de production

Stocks	31/12/2025	31/12/2024
Stocks d'alimentation/pharmacie	3 220	2 564
TOTAL	3 220	2 564

Aucune dépréciation des stocks n'a été constatée au 31 décembre 2025.

2.1.4 Créances clients et autres créances

Les créances d'Emeis SA se détaillent comme suit au 31 décembre 2025 :

Etat des créances 2025 <i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025		
	Brut	Échéance à un an au plus	Échéance à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé	3 756 122		3 756 122
Créances rattachées à des participations	3 730 907		3 730 907
Prêts	25 215		25 215
Créances de l'actif circulant	2 033 468	2 033 468	
Clients et comptes rattachés	70 904	70 904	
Créances fiscales et sociales	67 012	67 012	
Groupe et associés	1 803 656	1 803 656	
Débiteurs divers	91 897	91 897	
Charges constatées d'avance	6 177	6 177	
TOTAL	5 795 767	2 039 645	3 756 122

Les créances liées au développement sont principalement constituées de créances relatives à des avances versées dans le cadre d'acquisitions futures de sociétés exploitantes et d'ensembles immobiliers.

Les créances d’emeis SA se détaillaient comme suit au 31 décembre 2024 :

Etat des créances 2024 <i>En milliers d'euros</i>	31/12/2024		
	Brut	Échéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé	3 523 516	0	3 523 516
Créances rattachées à des participations	3 500 472		3 500 472
Prêts	23 044		23 044
Créances de l'actif circulant	2 267 444	2 267 444	0
Clients et comptes rattachés	58 262	58 262	
Créances fiscales et sociales	39 589	39 589	
Groupe et associés	2 049 314	2 049 314	
Débiteurs divers	120 279	120 279	
Charges constatées d'avance	4 927	4 927	
TOTAL	5 795 887	2 272 371	3 523 516

La variation des provisions pour dépréciation des créances se détaille comme suit :

Provisions sur créances clients et divers	31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice		Reclassement	31/12/2025
			Utilisées	Non utilisées		
Clients et comptes rattachés	9 629	13 793		10 556		12 865
Groupe et associés	292 381	172 264		94 075	9 446	380 016
Autres débiteurs divers	74 044	27 857		41 050	-9 446	51 405
TOTAL	376 054	213 914	0	145 681		444 286

Les dépréciations constituées sur les comptes courants détenus envers les filiales font suite aux tests de dépréciation réalisés sous la responsabilité de la Direction, à l'issue de la revue stratégique effectuée sur les filiales et participations.

Ce test a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 78,2 M€ sur les comptes courants.
Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

2.1.5 Inventaires des valeurs mobilières

	31/12/2025	31/12/2024
Valeurs mobilières de placement	61 465	181 892
Autres VMP	1	1
Intérêts courus sur autres obligations	165	249
TOTAL	61 631	182 142

Ces comptes n'ont donné lieu à aucune dépréciation, leur valeur de marché étant supérieure à la valeur comptable.

2.1.6 Composition du capital social

Évolution du capital

Le capital social s'élève à la clôture de l'exercice à 1 614 400,50 € et se compose de 161 440 050 actions d'une valeur nominale de 0,01 €.

Les mouvements intervenus sur les capitaux propres de l'exercice peuvent être résumés de la façon suivante :

	Nombre d'actions émises	Capital social	Primes et réserves	Résultat de l'exercice	Provisions réglementées	Dividendes	Capitaux propres
Au 31/12/2024	161 091 884	1 611	2 118 980	81 838	15 291	0	2 217 720
Affectation du résultat 2024			81 838	(81 838)			0
Réduction de capital							0
Augmentation de capital exercice BSA	348 166	3					3
Frais d'AK imputés sur la prime d'émission							0
Dividendes							0
Provisions réglementées					772		772
Résultat de l'exercice				(326 079)			(326 079)
AU 31/12/2025	161 440 050	1 614	2 200 818	(326 079)	16 062	0	1 892 416

Plan d’attribution gratuite d’actions

Informations sur les attributions gratuites d’actions	Plan n° 16	Plan n° 17	Plan n° 18	Plan n° 19	Plan n° 20
Date de l’Assemblée générale	23/06/2020	28/07/2022	22/12/2023	25/06/2024	26/06/2025
Date du Conseil d’administration	13/06/2022	28/07/2022	16/04/2024	25/06/2024	26/06/2025
Nombre total maximum d’actions pouvant être attribuées gratuitement	193 906	27 676	559 387	791 051	617 831
Date d’acquisition des actions	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Date de fin de période de conservation	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Conditions de performance	Réduction du taux de fréquence des accidents du travail, réduction du turnover des salariés, certification des établissements au niveau mondial, EBITDAR	Atteinte de six objectifs de la feuille de route RSE, évolution du cours de Bourse dividende inclus, évolution du bénéfice net par action	Transformation réussie en société à mission, baisse du taux de fréquence des accidents du travail, parité hommes/femmes au sein des Comités exécutifs du Groupe, analyse du risque d’exposition aux conséquences du dérèglement climatique et réduction des émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2, évolution du chiffre d’affaires	Réduction du turnover, augmentation et promotion des femmes suite à une absence de longue durée, augmentation de l’indice de qualité des soins, réduction de la part des ordures ménagères traitées comme des déchets résiduels, croissance de l’EBITDAR, hausse du cours de Bourse, hausse du chiffre d’affaires	Réduction du turnover, participation à l’enquête d’engagement et amélioration du taux de satisfaction, réduction des non-conformités des <i>mandatoires</i> du soin, réduction du gaspillage alimentaire, croissance de l’EBITDAR, baisse du ratio dette nette/EBITDA, hausse du cours de Bourse.
Nombre d’actions acquises à date	291	14	n/a	n/a	n/a
Nombre cumulé d’actions annulées ou caduques	193 615	27 662	89 568	148 889	46 308
Actions attribuées gratuitement pas encore acquises au 31/12/2025	N/a	N/a	469 819	642 162	571 523

L’acquisition des actions se fait régulièrement par émission d’actions nouvelles.

La charge comptabilisée dans les comptes de l’exercice correspond aux charges patronales provisionnées de façon linéaire sur la période d’acquisition des actions gratuites par leurs bénéficiaires respectifs.

La valeur des actions retenue comme assiette de la contribution patronale spécifique correspond au cours de Bourse de clôture au 31 décembre 2025.

2.1.7 Provisions

Provisions pour dépréciations	31/12/2024	Dotations	Reprises		Reclassement	Fusion	31/12/2025
			Utilisées	Non utilisées			
Provisions pour risques	200 499	62 751	6 226	76 478			180 545
Provisions pour charges	45 857	2 286		11 816			36 328
TOTAL	246 356	65 037	6 226	88 294	0	0	216 873

La Société *emeis* et certaines de ses filiales incluses dans son périmètre d'intégration fiscale font l'objet de contrôles fiscaux. La majeure partie des redressements notifiés par l'administration fiscale est contestée, aucune provision n'est alors constituée au titre de ces redressements, la Société usant de l'ensemble des recours administratifs à sa disposition. Les redressements non contestés ou définitifs sont comptabilisés sur l'exercice. Les autres provisions pour risques sont composées principalement de provisions pour situation nette négative pour 70 M€, de provisions pour modulation d'activité pour 30 M€ et de provisions

pour excédents soins pour 60 M€. Cette provision porte sur le risque sur les écarts entre les sommes versées par l'administration au titre des dotations soins et dépendances et les moyens mis en œuvre par le Groupe. Au 31 décembre 2025, une reprise a été comptabilisée pour 20 M€ au titre des années de 2017 à 2020 car devenue sans objet.

Le test annuel de dépréciation pratiqué a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 8,2 M€ sur les situations nettes négatives de filiales. Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.3.4.

2.1.8 Dettes

Les échéances des dettes de la Société sont réparties de la façon suivante :

Au 31 décembre 2025	Total	À 1 an au plus	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	431 500	31 500		400 000
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 818 242	6 414	1 549 978	1 261 850
Emprunts et dettes financières diverses	47 484	249		47 235
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	214 302	214 302		
Dettes fiscales et sociales	178 262	178 262		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	30	30		
Autres dettes	954 484	954 484		
Produits constatés d'avance	9 185	9 185		
TOTAL DETTES	4 653 490	1 394 427	1 549 978	1 709 085

Les emprunts souscrits sur l'exercice s'élèvent à 2 957 M€ et les emprunts remboursés à 3 431 M€

Le détail de ces mouvements est exposé en note « **1.1.3 Refinancement et liquidité du groupe** », ainsi que dans la section ci-après pour les caractéristiques de la nouvelle dette.

Les dettes « Groupe et associés » sont constituées des comptes courants créditeurs avec les filiales du Groupe, en France et à l'étranger.

Au 31 décembre 2024	Total	À 1 an au plus	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	31 500		31 500	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 074 385	203 420	2 847 107	23 859
Emprunts et dettes financières diverses	1 508	930		578
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	259	259		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	104 953	104 953		
Dettes fiscales et sociales	188 763	188 763		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 825	7 825		
Autres dettes	922 595	922 595		
Produits constatés d'avance	41 671	41 671		
TOTAL DETTES	4 373 460	1 470 416	2 878 607	24 437

Emprunts et dettes financières

Covenants bancaires

Les emprunts sont soumis à certains covenants devant être respectés. Au 31 décembre 2025, les covenants suivants sont appliqués :

- Ratio de levier net consolidé (défini comme le ratio de la dette nette consolidée totale sur l'EBITDA consolidé du Groupe) régissant l'ensemble des documentations de crédit liées au financement bancaire et obligataire de décembre 2025. Ce ratio, testé annuellement et pour la première fois pour l'exercice clos au 31 décembre 2026 (pour une limite fixée à 12.0x), est dégressif dans le temps (9,5x au 31 décembre 2027, 8,0x au 31 décembre 2028 et 6.5x au 31 décembre 2029 et dates de test suivantes).
- Trésorerie minimum/engagements non tirés pour un minimum de 300 M€. Ce covenant, testé trimestriellement, ne concerne plus que certaines dettes bilatérales (dont Schuldschein, emprunt obligataire et autres dettes bancaires) pour un capital restant dû de 132 M€ au 31 décembre 2025 dont 96 M€ arriveront à échéance courant 2026. Pour l'exécution de cet engagement, la liquidité du Groupe correspond à la somme de (i) la trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe, et de (ii) tous les engagements immédiatement disponibles et non tirés au titre des financements existants du Groupe.
- Covenant de levier pour certaines dettes Schuldschein, pour un capital restant dû de 60 M€. Ainsi est contractualisé un ratio de levier au niveau de la société SeneCura Kliniken, défini comme le ratio de dette nette (excluant les dettes intragroupe)/EBITDA pré IFRS16. Ce covenant, qui a été testé pour la première fois au

30 juin 2025, ne doit pas dépasser 4,8x à cette date et 4,3x au 31 décembre 2025. Il sera testé semestriellement jusqu'en décembre 2026 avec une dégressivité jusqu'à 3,5x. Par ailleurs, un seuil minimum de trésorerie de 20 € doit être également maintenu au niveau de la société SeneCura Kliniken (testé semestriellement).

A noter que l'ensemble des covenants est respecté pour la date de test se terminant au 31 décembre 2025. Par ailleurs, le Ratio dit « Niort 94/ Niort 95 LTV » qui déterminait un niveau de LTV (Loan-to-Value) maximum (seuil fixé à 50 %) a été supprimé avec le refinancement du crédit bancaire de juin 2022 et mai 2023. De même, la limite de trésorerie minimum/ engagements non tirés ne s'applique pas aux crédits bancaires et obligataire mis en place en décembre 2025.

A noter également le remboursement par anticipation en juin 2025 de 14,9 M€ de dettes soumises à un ratio de levier dit « R1/R2 », et n'ayant pas fait l'objet d'un amendement pour le remplacement de ce ratio de levier par de nouveaux covenants. En effet, au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord de prêteurs de lignes de crédit bilatérales ou multilatérales soumises à un covenant de levier permettant soit la suppression de ce covenant soit le report de la première date de test au 31 décembre 2026. L'encours de la dette concernée par ce covenant représentait 180 M€ au 30 juin 2025. Sur ce montant, certaines lignes de financement, représentant un encours de 14,9 M€, n'ont pas pu faire l'objet d'un waiver et ont donc fait l'objet d'un remboursement anticipé avant le 30 juin 2025.

Pour information, le montant des dettes financières au 31 décembre 2025 soumises à une clause de changement de contrôle s'élève à 3,6 Mds€.

Financement

RÉCAPITULATIF DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES ET CONDITIONS DU FINANCEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE DE DÉCEMBRE 2025

	Tranche 1		Tranche 2	Tranche 3A	Tranche 3B
Emprunteur	emeis SA		emeis SA	emeis SA	emeis SA
Montant (EUR)	2 207 611 635,61		400 000 000,00	350 000 000,00	200 000 000,00
Objet principal	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde		Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde et financement des besoins généraux du Groupe	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde et financement des besoins généraux du Groupe
Type	Prêt à terme		Prêt obligataire	Prêt à terme	Crédit revolving
Maturité	31/12/2031		31/12/2031	30/06/2030	31/12/2029
Devise	EUR		EUR	EUR	EUR
Utilisation	Au closing		Au closing	Au closing	à compter du 01/01/2027
Rang	Senior, <i>pari passu</i> avec la tranche 2		Senior, <i>pari passu</i> avec la tranche 1	Senior	Senior
Échéances	Date d'échéance	Amortissement	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>
	31/12/2028	50 M€			
	31/12/2029	100 M€			
	30/06/2030	100 M€			
	31/12/2030	950 M€ + PIK			
	31/12/2031	1 000 M€ + PIK			
Marge cash	2,00 %		4,75 %	2,50 %	3,00 % ^(*) ^(**)
Marge PIK	1,35 %		na	2,00 %	na
Commission de non-utilisation	na		na	na	35 % de la marge applicable ^(**)
Période d'intérêts	1, 3 ou 6 mois		30 juin/31 déc.	1, 3 ou 6 mois	1, 3 ou 6 mois

* Marge Tranche 3B : à compter du 1^{er} janvier 2029, 3,50 %.

** A compter du 1^{er} janvier 2027.

Périmètres de garanties

Les différentes tranches, 1 et 2 d'une part, 3A et 3B d'autre part, bénéficient de périmètres de sûretés différents, tels qu'exposés ci-dessous :

Périmètre de sûretés - tranches 1 et 2

- a) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par CEECSH ;
- b) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par ORESC 25 ;
- c) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit belge portant sur 100 % des actions émises par la Holdco belge ;
- d) nantissement d'actions de premier rang, enregistré et financier, régi par le droit polonais, portant sur 100 % des actions du capital social de la Holdco polonaise ;
- e) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit portugais portant sur 100 % des actions émises par Niemeis, SGPS, S.A. et sur la quote-part représentant 99,975 % du capital social de Portexploit, Lda., ainsi que des procurations irrévocables accordées par l'actionnaire à l'agent de sûretés à des fins d'exécution ;

- f) nantissement de compte-titres de premier rang (et la déclaration de nantissement correspondante) régi par le droit français sur 100 % des titres détenus par emeis Résidence 1 ;
- g) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par BRIGE S.à r.l. ;
- h) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit italien portant sur 100 % des actions émises par emeis Italia S.p.A. et LTC Invest S.p.A. ; et
- i) nantissement de créances de premier rang régi par le droit français portant sur les créances intra-groupe détenues par l'Emprunteur à l'égard de tout membre du périmètre de garantie de la tranche 1/2 (à l'exclusion des accords de *cash pooling*).

Périmètre de sûretés - tranches 3A et 3B

- a) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par ORESC 27 ;
- b) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit espagnol portant sur 100 % des actions détenues par l'Emprunteur dans emeis Iberia, S.A.U. ;

- c)

nantissement de premier rang régi par le droit espagnol portant sur 100 % des parts sociales détenues par l'Emprunteur dans Atirual Inmobiliaria, S.L.U. ;
- d)

nantissement de créances de premier rang régi par le droit français portant sur les créances intra-groupe détenues par l'Emprunteur à l'égard de tout membre du périmètre de garantie de la tranche 3 (à l'exclusion des accords de *cash pooling*).

Par ailleurs, les documentations de financement prévoient certaines dispositions et limitations rentrant dans le cours normal des affaires et reprises ci-dessous :

Disposition contractuelle	Caractéristiques principales
Investissements	Limitations annuelles au niveau du Groupe : - 361 M€ en 2026 - 376 M€ en 2027 - 374 M€ en 2028 - 376 M€ en 2029 et exercices suivants Pour les investissements de développement : sous-limite de 130 M€/exercice Dispositions de report en arrière/report en avant de la limite à 100 % sur l'exercice suivant/précédent pour la part non utilisée
Nouvel endettement financier	Au sein des périmètres de sûretés : - Limitation à 300 M€ de dette additionnelle, dont max 150 M€ pour le périmètre de sûretés de la Tranche 3, à l'exclusion de : • Dette de refinancement du périmètre de sûretés concerné à hauteur du montant refinancé • Montant max 75 M€/an pour l'acquisition, la construction ou remise en état d'actifs (avec dispositions de report en arrière/report en avant à 100 % pour cette dernière limite sur l'exercice suivant/ précédent pour la part non utilisée) - Maturité de la nouvelle dette au delà des éventuelles dettes refinancées - Autres dettes autorisées : découverts, affacturage avec ou sans recours Au niveau de <i>emeis</i> SA : - Dette pour le refinancement des Tranches 1 ou 3, avec possibilité de partage des sûretés existantes - Maturité au delà des tranches existantes, covenants et limitations semblables (pas de clause plus restrictive) - Autres dettes autorisées : affacturage, découverts, dettes sécurisées dans la limite du ratio de levier
Cessions	• Cessions à des tiers uniquement (pas de cession intragroupe autorisées en dehors des périmètres de sûretés) • Certains cessions autorisées (actifs liés à la foncière <i>isemia</i>, actifs en Suisse, Amérique latine et Chine) • Limites autorisées concernant les actifs immobiliers (avec dispositions de report en arrière/report en avant à 100 %) : (i) 300 M€ pour les exercices 2026, 2027 et 2028 (ii) 200 M€ pour les exercices suivants • Pour le périmètre de sûretés de la tranche 3, max 650 M€ de valeur d'actifs brute à compter du 1^{er} janvier 2026
Remboursement anticipé	Nouvelles dettes (au niveau de <i>emeis</i> SA): - Dettes partageant les mêmes sûretés que la Tranche 1 et 2 ou la Tranche 3 : remboursement anticipé de la Tranche 1 uniquement (jusqu'à 1,2 Md€) ou de la Tranche 3 en fonction du périmètre de sûreté concerné - Dettes non sécurisées (autres que découvert, affacturage, et autres autorisations): remboursement anticipé de toutes les tranches au pro rata Cessions : - Pour les actifs immobiliers dans les périmètres de sûreté, au delà des limites exposées ci-dessus, 75 % pour la Tranche 1 et 15 % pour la Tranche 2 ou 75 % pour la Tranche 3 (selon le périmètre de sûretés concerné) - Pour les actifs opérationnels, au 1 ^{er} euro hors cessions autorisées et hors frais éventuels
Défaut croisé	• Clause de défaut croisé sur les tranches avec un seuil de 40 M€ avec les autres dettes financières du Groupe
Distribution de dividendes	• Autorisées en deçà d'un ratio de levier pro forma en dessous de 7,50x • Max. 40 % du résultat net consolidé

Autre emprunt obligataire

Outre le nouveau prêt obligataire émis le 18 décembre 2025, il subsiste un emprunt type « Euro PP », d'un montant de 31,5 M€, portant intérêt à un taux de 5,250 % et arrivant à échéance le 4 décembre 2026.

Crédits-bails

Les crédits-bails mobiliers et immobiliers souscrits par la société s'élèvent à 501 M€ au 31 décembre 2025.

Dettes hypothécaires

La société *emeis* SA a souscrit des prêts hypothécaires généralement sur 12 ans en moyenne. Le solde de ces prêts s'élève à 54 M€ au 31 décembre 2025.

Dettes *Schuldscheindarlehen*

Les *Schuldscheindarlehen* émis par la Société s'élèvent à 60 M€ au 31 décembre 2025.

Autres dettes bancaires

À l'exclusion du financement bancaire et obligataire de décembre 2025, les autres dettes bancaires consistent principalement en des dettes bilatérales chirographaires de 351 M€ au 31 décembre 2025.

Financements garantis par des créances

En fonction d'opportunités, le Groupe a pu et peut être amené à garantir des lignes de financement par des cessions de créances. Au 31 décembre 2025, la société dispose des lignes de financement suivantes :

- Ligne de financement de 160 M€ avec la Banque Postale Leasing & Factoring sur certaines créances de soin de maisons de retraite (ligne historique augmentée de 30 millions d'euros au 30 juin 2025) ;
 - Ligne de financement de 75 M€ maximum mise en place en septembre 2025 avec la Banque Postale Leasing & Factoring sur certaines créances de soin de santé mentale ;
- Ce financement est comptabilisé en dette financière à hauteur de 231 M€ au 31 décembre 2025.

2.1.9 Instruments financiers

Au 31 décembre 2025, les couvertures utilisées sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	Échéancier				
	2026	2027	2028	2029	2030
Notionnel moyen	18 799	16 516	14 478	12 450	7 006

Le portefeuille d'instruments dérivés détenu par la Société au 31 décembre 2025 s'inscrit dans le cadre de la stratégie de couverture de la Société contre le risque de hausse des taux d'intérêt pratiqués sur les emprunts souscrits à taux variable, et se compose :

- de contrats d'échange de taux d'intérêts (SWAP) permettant d'échanger un taux variable contre un taux fixe ;
- de contrats de plafonnement de taux d'intérêt (CAP) permettant à la Société de plafonner sur option le taux d'intérêt de son endettement à taux variable à un taux fixé contractuellement.

Par ailleurs, la société a initié une stratégie de couverture au premier trimestre de l'exercice 2026 afin de couvrir une part importante de sa dette à taux variable. La stratégie de la société consiste à interroger le marché de manière récurrente et sur des montants nominaux définis à l'avance pour permettre une montée en puissance la plus optimale possible en fonction des opportunités offertes par le marché. Ainsi, plusieurs instruments ont été émis à compter de février 2026 afin de garantir un taux maximum sur une partie de la dette à taux variable pour les exercices 2026 et 2027. Ces instruments sont constitués de CAPs avec un mix de strikes contre Euribor 3 mois à 2,20 % et 2,50 %. Le nominal couvert s'élève au 20 avril 2026 à 1,05 Mds d'euros

2.1.10 Divers

Charges à payer

Au 31 décembre 2025, les charges à payer se décomposent comme suit :

Charges à payer	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts et dettes financières	6 414	3 412
Fournisseurs et comptes rattachés	121 303	59 712
Personnel	55 361	50 826
Organismes sociaux	24 063	21 698
Dettes fiscales	25 494	47 588
TOTAL	232 635	183 236

Produits à recevoir

Les produits à recevoir se détaillent de la manière suivante :

Produits à recevoir	31/12/2025	31/12/2024
Créances financières	0	
Clients et comptes rattachés	2 470	1 779
Autres créances	1 660	1 266
TOTAL	4 130	3 045

Les produits à recevoir en 2025 sont en hausse. Ils concernent principalement les clients et comptes rattachés, correspondant aux factures à établir.

Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance s'analysent de la façon suivante :

Charges constatées	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation	6 177	4 927
TOTAL	6 177	4 927

Produits constatés d'avance

Produits à recevoir	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation	9 078	6 894
Financier *	107	34 777
TOTAL	9 184	41 671

* Les produits constatés d'avance contenus dans la partie financière du tableau ci-dessus correspondent au produit issu de la rupture avant terme de certains contrats de couverture. Ce produit est étalé sur la durée résiduelle des emprunts couverts, en application du principe de symétrie prévu par la comptabilité de couverture.

Au 31 décembre 2025 les produits constatés d'avance, s'élève à 9 184 K€, soit une baisse de 32 487 K€ qui s'explique notamment par des produits financiers en baisse de 34.7 M€ dû à l'évolution des produits swap, qui génèrent des revenus financiers différés

Comptes de régularisation actif/passif

Les comptes de régularisation figurant au bilan se répartissent comme suit au 31 décembre 2025 :

Comptes de régularisation	31/12/2025	31/12/2024
Écarts de conversion	(30 803)	(29 541)
Frais d'émission d'emprunts	24 089	12 132
COMPTES DE RÉGULARISATION	(6 714)	(17 409)

Les écarts de conversion Actif et Passif correspondent respectivement aux pertes et gains de change latents sur opérations en devises, et sont liées aux créances ou dettes de la Société vis-à-vis de ses filiales fonctionnant dans une monnaie différente de l'euro.

S'agissant des pertes latentes de change, une provision pour perte de change est également constituée pour le même montant au sein du poste *Provisions pour risques et charges*.

2.2 Compte de résultat

2.2.1 Chiffre d'affaires

	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation de maisons de retraite	1 207 332	1 181 956
TOTAL	1 207 332	1 181 956

Le Chiffre d'Affaires de la Société s'élève à 1 207 M€ contre 1 182 M€ en 2024, soit une augmentation de 2 %. Ceci traduit la dynamique favorable sur les maisons de retraite en France.

2.2.2 Produits d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation de maisons de retraite	1 207 332	1 181 956
Chiffre d'affaires lié à l'activité principale	1 207 332	1 181 956
Cessions de biens immobiliers	0	0
Production immobilisée	0	0
Production stockée	0	0
Produits liés à l'activité immobilière	0	0
Autres production immobilisée	16 621	10 654
Subvention d'exploitation	1 687	2 185
Reprises sur provisions et transferts de charges	155 603	97 221
Autres	17 825	87
Produits liés à l'activité immobilière	191 736	110 147
TOTAL	1 399 068	1 292 103

Les produits d'exploitation s'élèvent à 1 399 M€, soit une hausse de 107 M€. Cette hausse est essentiellement liée au changement de méthode appliqué à la présentation du résultat exceptionnel qui a engendré un reclassement de 44 M€ de reprises de dépréciations sur les immobilisations. Le détail de tests de dépréciation est exposé dans la note 1.3.4.

2.2.3 Charges d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
Achats de matières premières et autres approvisionnements	61 490	61 560
Autres achats et charges externes	539 435	521 918
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	(83)	(99)
Impôts, taxes et versements assimilés	49 639	70 872
Salaires	565 812	561 330
Cotisations sociales	218 024	207 966
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	39 785	59 806
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	81 886	0
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	43 489	24 996
Dotations aux provisions	20 813	38 810
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées		0
Autres charges	16 724	6 466
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	1 637 015	1 553 626

Les charges d'exploitation s'élèvent à 1 637 M€, soit une hausse de 83 M€. Cette hausse est essentiellement liée au changement de méthode appliqué à la présentation du résultat exceptionnel. En effet, 59 M€ de charges exceptionnelles ont été reclassées en charges d'exploitation dont 41.7 M€ de dotations aux dépréciations sur les immobilisations, 8.7 M€ de charges de personnel et 8.3 M€ d'autres charges de gestion courante. Le détail de tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

Le poste achats et charges externes, qui passe 522 M€ à 539 M€, soit une hausse de 3 % à mettre en relation avec les honoraires des différents cabinets sollicités en 2025 pour mener des investigations sur les allégations portant sur les pratiques du Groupe.

Le poste Charges de personnel, qui passe de 769 M€ à 784 M€, en lien avec les recrutements effectués en 2025 et le reclassement de charges exceptionnelles liées aux salaires.

2.2.4 Résultat financier

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts sur dettes bancaires et autres charges financières	(161 863)	(186 870)
Charges nettes sur instruments financiers		(9)
Pertes de change	(430)	(983)
Dotations aux provisions pour dépréciation des éléments financiers	(607 233)	(298 763)
Valeur cession immobilisations financières	(31 005)	0
Frais financiers intragroupe	(50 950)	(25 703)
Mali de fusion	(857)	0
Autres charges	(478)	(70)
Charges financières	(852 815)	(512 397)
Produits de participations	40 859	4 274
Produits sur comptes courants intragroupe	285 938	254 773
Produits nets sur cessions de VMP	4 487	13 100
Reprise sur provision des éléments financiers	334 022	295 843
Produits nets sur instruments financiers	34 670	53 743
Gains de change	494	448
Produit cession immobilisations financières	18 405	0
Autres produits	3 101	898
Produits financiers	721 977	623 079
RÉSULTAT FINANCIER	(130 838)	110 682

Le résultat financier passe de 111 millions d'euros à (131) millions d'euros. Cette variation s'explique principalement par le résultat des tests de dépréciation des titres de participation et comptes courants exposé dans la note 1.3.4.

2.2.5 Résultat exceptionnel

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charges exceptionnelles sur opération de gestion	0	(65 826)
Cessions d'immobilisations	0	(75 690)
Cessions d'immobilisations financières	0	(63 881)
Malis sur rachat d'actions propres	0	(1 132)
Amortissements dérogatoires	(790)	(1 956)
Dotations aux provisions exceptionnelles	0	(168 960)
Autres charges exceptionnelles	0	(9 152)
Charges exceptionnelles	(790)	(386 597)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		1 001
Produits de cessions d'immobilisations		7
Produits de cessions de titres		2 551
Boni sur rachats d'actions propres		389
Reprises de provisions exceptionnelles		546 722
Reprises sur amortissements dérogatoires	18	0
Autres produits exceptionnels		9
Produits exceptionnels	18	550 679
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	(772)	164 082

Le résultat exceptionnel est de (772) K€, contre 164 M€ en 2024. Pour rappel, en 2024, il se composait principalement des dépréciations constatées sur les créances envers certaines parties liées, ainsi que des provisions constituées sur une partie de l'actif immobilisé, également déterminées sur la base des tests de dépréciation.

Cette année à la suite de l'introduction d'une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel détaillé dans la note 1.2.1 ; le résultat exceptionnel se compose uniquement des dotations et reprises des amortissements dérogatoires.

2.2.6 Impôts

La société en tant que société tête du Groupe d'Intégration Fiscale, reprend les résultats fiscaux de ses filiales intégrées.

Au 31 décembre 2025, le résultat de l'Intégration Fiscale s'élève à (280 356) k€ incluant la perte fiscale d'*emeis* SA en tant que « société membre » d'un montant de (162 317) k€.

Comme le prévoit la convention d'Intégration Fiscale, chaque filiale supporte personnellement et définitivement l'impôt sur les sociétés et les contributions afférentes à ses propres bénéfices et ses plus-values et, le cas échéant, le crédit d'impôt en cas de résultat déficitaire.

Au 31 décembre 2025, la France dispose de déficits fiscaux reportables de l'ordre de 2 milliards d'euros. Ces déficits fiscaux pourront être imputés sur les bénéfices fiscaux futurs conformément à la législation en vigueur.

L'impôt comptabilisé dans les comptes de la société est un produit 43 479 K€ et se décompose comme suit :

- produit d'intégration fiscale pour 42 713 K€ correspondant à la quote-part revenant à la société SA dans l'économie d'impôt réalisée au niveau du groupe d'intégration fiscale ;

- un crédit d'impôt famille pour 476 K€ ;
- une réduction d'impôt mécénat pour 145 K€ ;
- un crédit d'impôt recherche pour 144 K€.

Le décalage entre le régime fiscal et le traitement comptable des différentes opérations est susceptible de modifier la dette future d'impôt de la façon suivante :

- réintégrations à venir sur les exercices futurs :
 - plus-value latente sur fonds de commerce en sursis d'imposition issues des fusions : 80 808 K€,
 - plus-value latente sur titres en sursis d'imposition issues des fusions : 24 419 K€ ;
- déductions à venir sur les exercices futurs :
 - contribution sociale de solidarité : 1 789 K€,
 - différence de change : 33 062 K€,
 - plus-values latentes sur OPCVM : 30 K€.

3. Engagements financiers et autres informations

3.1 Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

Les engagements liés à la dette sont principalement issus de nantissements, hypothèques, sûretés réelles et autres cautions accordés dans le cadre des financements du Groupe :

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Nantissements de titres	2 957 612	3 027 447
Cautions et garanties bancaires	625 271	365 736
Lettres de confort	142 011	278 506
Garanties octroyées à des partenaires	53 906	56 467
Options sur des ventes/achats de titres		13 410
Garanties hypothécaires sur biens immobiliers		26 096
Autres engagements	2 636	
TOTAL	3 781 435	3 767 661

Outre les engagements mentionnés ci-dessus, le groupe *emeis* a consenti les engagements détaillés dans la note 2.1.8 « emprunts et dettes financières »

Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

France

Les principaux engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe sont liés aux engagements donnés et reçus dans le cadre des regroupements d'entreprise :

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
France	ORESC 7	Concernant la participation de 51 % du capital de la société ORESC 7 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG (i.e. option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG (i.e. promesse de vente du partenaire) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
		Concernant la participation de 49 % du capital de la société ORESC 7 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. option de vente d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG) (i) exerçable à tout moment par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) à défaut d'accord entre les parties sur la poursuite de leur investissement six mois avant l'expiration du pacte (à condition que l'option de vente d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG n'entraîne pas l'exigibilité de la Real Estate Transfer Tax allemande (RETT)) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. promesse de vente de EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
France	ORESC 8	Concernant la participation de 89,9 % du capital de la société ORESC 8 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG (i.e. option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG (i.e. promesse de vente du partenaire) exerçable (i) à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) dans l'hypothèse où les actions et/ou créances détenues par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE viendraient à être détenues indirectement par un concurrent d'emeis (ou toute entité affiliée de celui-ci).
		Concernant la participation de 10,1 % du capital de la société ORESC 8 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. option de vente d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable (i) à tout moment par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) à défaut d'accord entre les parties sur la poursuite de leur investissement six mois avant l'expiration du pacte (à condition que l'option de vente d'EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG n'entraîne pas l'exigibilité de la Real Estate Transfer Tax allemande (RETT)) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. promesse de vente de EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
France	ORESC 12	Concernant la participation de 51 % du capital de la société ORESC 12 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG (<i>i.e.</i> option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'<i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG (<i>i.e.</i> promesse de vente du partenaire) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds). Concernant la participation de 49 % du capital de la société ORESC 12 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (<i>i.e.</i> option de vente d'<i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (<i>i.e.</i> promesse de vente de <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
France	TTREF SEATTLE OPCO 1	Concernant la participation de 100 % du capital de la société TTREF SEATTLE OPCO 1 détenue par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE à la date d'exercice, l'engagement suivant a été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>emeis</i> SA (<i>i.e.</i> option de vente de TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE) exerçable par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE, sous conditions suspensives, jusqu'au 31 mars 2030 au plus tard.
France	TTREF SEATTLE OPCO 2	Concernant la participation de 100 % du capital de la société TTREF SEATTLE OPCO 2 détenue par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE à la date d'exercice, l'engagement suivant a été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>emeis</i> SA (<i>i.e.</i> option de vente de TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE) exerçable par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE, sous conditions suspensives, jusqu'au 31 mars 2030 au plus tard.

International

Les principaux engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe sont liés aux engagements donnés et reçus dans le cadre des regroupements d'entreprise :

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
Luxembourg	Bad Schonborn Properties S.C.S.	Concernant la participation de 10,1 % du capital de la société Bad Schonborn Properties S.C.S (Luxembourg), les engagements suivants ont été échangés : • option d'achat au bénéfice du partenaire (<i>i.e.</i> promesse de vente du groupe <i>emeis</i>), exerçable entre le 12 mai 2026 et le 12 août 2026 ; • option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (<i>i.e.</i> promesse d'achat du partenaire), exerçable entre le 12 février 2027 et le 12 mai 2027.
Luxembourg	Salza Verwaltungs Gmbh	Concernant la participation de 5,2 % du capital de la société Salza Verwaltungs GmbH (Luxembourg), les engagements suivants ont été échangés : • option d'achat au bénéfice du partenaire (<i>i.e.</i> promesse de vente du groupe <i>emeis</i>) exerçable entre le 7 novembre 2037 et le 7 février 2038 ; • option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (<i>i.e.</i> promesse d'achat du partenaire) exerçable entre le 7 mai 2038 et le 7 juillet 2038.
Irlande	Athlunkard Nursing Homes Limited	Option d'achat pour l'achat d'un bien immobilier à Athlunkard pour 9,0 M€. L'option peut être exercée à partir du 1^{er} janvier 2027 avec une date expiration au 1^{er} juillet 2027. L'option de vente peut être exercée par The Killure Bridge Nursing Home Partnership au cours de la même période.

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
Irlande	Orbitview Limited	L'option de vente peut être exercée par TLC Tax Partnership pour une période de quatre mois à compter du 11 janvier 2026 à un prix d'achat de 9,65 M€. En cas de survenance de l'un des événements de vente du concédant, le promettant aura le droit d'exercer l'option de vente, qui pourra être exercée à tout moment avant la date d'expiration de l'option de vente, nonobstant la période de l'option de vente. L'option d'achat peut être exercée par Orbitview Limited pour une période de deux mois à compter du 11 février 2026 à un prix d'achat de 9,65 M€. L'option d'achat ne pourra être exercée que si, à la date de l'exercice, les loyers dus au titre du bail ont été dûment payés jusqu'à la date d'exercice et si Orbitview Limited respecte les conditions du bail.
Chine	Yangting (Shanghai) Enterprise Management and Consultant Co. Ltd	Concernant la participation de 49 % du capital de la société Yangting (Shanghai) Enterprise Management and Consultant Co. Ltd (Chine), les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (i.e. promesse d'achat du partenaire) exerçable jusqu'à la fin du contrat (25 décembre 2037).
Belgique	LFB SA LEGROS Renier-Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA	Concernant LFB SA et LEGROS Renier-Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA (Belgique), ORPIMMO SA s'est vu octroyer par BELFIUS Insurance SA une option d'achat sur la totalité des actions composant leur capital, exerçable du 29 décembre 2026 au 29 mars 2027, moyennant un acompte de 2 M€ versé le 29 juin 2022.
Belgique	Coquelets SA	Concernant Coquelets SA, ORPIMMO a une option d'achat au bénéfice du partenaire BELFIUS Insurance SA exerçable entre le 27 décembre 2027 et le 27 mars 2028. Une avance de 1,7 M€ a été payée le 27 juin 2023.
Belgique	Ariane Real Estate SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet dès leur signature et mettant fin à l'option Bora. Concernant Ariane Real Estate SA, <i>emeis</i> Belgium SA est bénéficiaire d'une option d'achat contre ETHIAS SA sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 805 K€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture à notifier par ETHIAS SA en décembre 2027.
Belgique	Veran Real Estate CY SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet dès leur signature et mettant fin à l'option Bora. En ce qui concerne VERAN REAL ESTATE CY SA, <i>emeis</i> Belgium SA est bénéficiaire d'une option d'achat contre ETHIAS SA sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 jusqu'au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 1,2 M€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture à notifier par ETHIAS SA en décembre 2027.
Belgique	Koala SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet à compter de leur signature et mettant fin à l'option Bora. En ce qui concerne KOALA SA, <i>emeis</i> Belgium SA s'est vu octroyer par ETHIAS SA une option d'achat sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 jusqu'au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 946 K€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture qui sera notifiée par ETHIAS SA en décembre 2027.

Crédits-bails

	Valeur à la signature du contrat	Coût d'entrée de l'actif	Dotations aux amortissements théoriques		Valeur nette
			De l'exercice	Cumulées	
Crédit bail mobilier	319 749	315 812	48 533	198 862	116 950
Crédit bail immobilier	23 773	23 773	1 076	7 562	16 211
TOTAL	343 522	339 585	49 609	206 424	133 161

	Redevances payées		Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel
	De l'exercice	Cumulées	A moins de un an	De un à cinq ans	
Crédit bail mobilier	32 577	301 314	16 648	1 787	0
Crédit bail immobilier	1 198	21 465	1 078	564	4 860
TOTAL	33 775	322 779	17 726	2 351	4 860

Engagements envers le personnel

Le montant des engagements envers le personnel au titre des indemnités de fin de carrière, déterminé par application d'une méthode rétrospective avec projection des salaires de fin de carrière, s'est élevé en 2025 à 25 877 K€ contre 23 858 K€ à fin 2024.

Les principales hypothèses actuarielles au 31 décembre 2025 sont les suivantes :

- taux de revalorisation des salaires : 2,5 % en tenant compte de l'inflation ;

- taux d'actualisation : 3,60 % ;
- âge de départ en retraite : 64 ans ;
- taux de charges sociales : 43.7 %

Le montant versé par la société au titre des indemnités de départ à la retraite s'élève, en 2025, à 1,9 M€.

Il n'y a pas d'engagement significatif en matière de médailles du travail.

Passifs éventuels

D'une manière générale, la Direction générale considère que les provisions constituées au bilan, au titre des litiges connus à ce jour et auxquels le Groupe est partie prenante, devraient être suffisantes pour couvrir les risques encourus par le Groupe.

Il est rappelé qu'à la suite du rapport final de la mission d'inspection conjointe de l'Inspection générale des affaires sociales (IGAS) et de l'Inspection générale des finances (IGF), la Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie (CNSA) avait adressé à la Société, le 29 juillet 2022, une mise en demeure de restitution de financement indûment perçu pour un montant de 55,8 M€. La Société avait comptabilisé un passif du montant précité dans ses comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2022. Dans le cadre du Plan de Sauvegarde Accélérée de la Société arrêté par jugement du Tribunal de commerce spécialisé de Nanterre du 24 juillet 2023, le paiement de cette dette a été étalé sur trois ans et le paiement du solde a eu lieu le 6 janvier 2026.

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

D'autres contentieux civils ou pénaux, liés ou non aux faits rapportés dans le livre « Les fossoyeurs », pourraient avoir pour objet ou pour effet de mettre en jeu la responsabilité civile ou pénale du Groupe, de ses dirigeants ou de salariés anciens ou actuels. À l'exception des risques qui font l'objet d'une provision détaillée dans la note 3.13 « Provision » ;

le Groupe considère à ce stade que ces procédures ne sont pas de nature à avoir une incidence défavorable significative sur sa situation financière ou sa rentabilité. Néanmoins, l'issue des procédures est par nature imprévisible et à ce titre les procédures en cours sont potentiellement constitutives de passifs éventuels.

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

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

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

Enfin, le 16 février 2024, le Procureur de la République de Nanterre a indiqué que l'ancien Directeur général du Groupe avait été remis en liberté sous contrôle judiciaire. La Société n'identifie pas, en l'état, d'impact négatif matériel, consécutif aux agissements ainsi dénoncés, sur sa trésorerie ou ses actifs immobiliers. Néanmoins, les procédures susceptibles d'être ouvertes dans ce cadre, par nature imprévisible, pourraient potentiellement être constitutives de passifs éventuels.

3.2 Effectifs

Au 31 décembre 2025, les effectifs en équivalent temps plein de la *emeis* SA sont :

Répartition des effectifs par catégorie	Effectif Moyen employe pendant l'exercice	
	31/12/2025	31/12/2024
Cadres	1 808	1 372
Employés/ouvriers	13 338	14 057
TOTAL	15 146	15 429

3.3 Informations au titre des opérations réalisées avec les parties liées

	Actif (valeurs Bruts)	Passif	Résultat
Produits d'exploitation et exceptionnels			-1 792
Créances	28 597		
Charges d'exploitation et exceptionnelles			17 387
Dettes			
Produits et charges constatés d'avance			
TOTAL DETTES	28 597	0	15 595

3.4 Avantages des mandataires sociaux et administrateurs

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
DIRECTEUR GÉNÉRAL		
Rémunération fixe	760	760
Rémunération variable annuelle		773
Avantages en nature		
TOTAL	760	1 533
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION		
Rémunération fixe	260	260
TOTAL	260	260
ADMINISTRATEURS		
Enveloppe globale	650	650
TOTAL	650	650

Dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites n° 18 et n° 19, un total de 1 213 685 actions a été attribué en 2025, réparti comme suit :

- Plan n° 19 : 642 162 actions attribuées ;
- Plan n° 19 : 571 523 actions attribuées.

Ces attributions s'inscrivent dans une démarche visant à fidéliser les talents clés, améliorer la gouvernance sociale et aligner les intérêts des dirigeants et collaborateurs avec la stratégie de long terme du Groupe.

Le Plan 18 repose sur des critères de transformation en société à mission et d'objectifs de durabilité (RSE), tandis que les Plans 19 et 20 mettent l'accent sur la réduction du turnover, la promotion des femmes et l'amélioration de la performance opérationnelle.

Cette attribution d'actions gratuites reflète ainsi la volonté du Groupe d'associer ses collaborateurs et dirigeants à sa croissance durable et à sa performance globale, tout en renforçant sa politique de responsabilité sociale et d'engagement actionnarial.

Le montant global des rémunérations brutes, honoraires hors taxes et avantages versés au cours de l'exercice 2025 aux mandataires sociaux de la société s'est élevé à 2 349 K€.

À ce montant s'ajoute 650 K€ correspondant aux rémunérations alloués aux administrateurs.

Dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites n° 18 et n° 19, un total de 1 213 685 actions a été attribué en 2025, réparti comme suit :

- Plan n° 19 : 642 162 actions attribuées ;
- Plan n° 19 : 571 523 actions attribuées.

4. Les états publiés au titre de l'exercice 2024

Compte de résultat de l'exercice

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Chiffre d'affaires	2.2.1	1 181 956	1 118 843
Production stockée		0	5
Autres produits d'exploitation		110 216	41 960
Produits d'exploitation	2.2.2	1 292 172	1 160 808
Achats consommés et autres charges externes		(583 379)	(616 345)
Impôts et taxes		(70 872)	(66 435)
Charges de personnel		(769 296)	(695 445)
Dotations aux amortissements et provisions		(123 612)	(127 291)
Autres charges		(6 536)	(2 888)
Charges d'exploitation	2.2.4	(1 553 695)	(1 508 404)
Résultat d'exploitation		(261 523)	(347 596)
Produits financiers		623 079	941 125
Charges financières		(512 397)	(725 712)
Résultat financier	2.2.5	110 682	215 413
Résultat avant impôt		(150 841)	(132 183)
Résultat exceptionnel	2.2.6	164 082	(359 492)
Participation des salariés		0	286
Impôts sur les sociétés	2.2.7	68 597	32 564
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		81 838	(458 824)

Bilan

		31/12/2024			31/12/2023
(en milliers d'euros)	Notes	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF					
Immobilisations incorporelles		503 995	(323 578)	180 417	119 502
Immobilisations corporelles		438 888	(268 582)	170 306	172 051
Immobilisations financières		6 325 932	(1 952 301)	4 373 631	1 606 386
Actif immobilisé	2.1.1	7 268 814	(2 544 461)	4 724 354	1 897 940
Stocks	2.1.3	2 564		2 564	2 616
Avances et acomptes versés		139		139	4 340
Clients et comptes rattachés	2.1.4	58 262	(9 629)	48 633	81 954
Autres créances	2.1.4	2 209 182	(366 425)	1 842 757	4 076 857
Valeurs mobilières de placement*	2.1.5	182 141		182 141	100 831
Disponibilités		49 431		49 431	173 678
Charges constatées d'avance	2.1.10	4 927		4 927	7 690
Actif circulant		2 506 647	(376 054)	2 130 593	4 447 966
Frais d'émission d'emprunt	2.1.10	12 132		12 132	19 574
Écarts de conversion actif	2.1.10	1 718		1 718	2 924
TOTAL ACTIF		9 789 311	(2 920 515)	6 868 796	6 368 404

		31/12/2024	31/12/2023
(en milliers d'euros)	Notes	Net	Net
PASSIF			
Capital		1 611	1 298 669
Primes et réserves		3 740 088	3 645 023
Report à nouveau		(1 621 108)	(2 752 609)
Résultat de l'exercice		81 838	(458 824)
Provisions réglementées		15 291	13 335
Capitaux propres	2.1.6	2 217 720	1 745 594
Provisions pour risques et charges	2.1.7	246 356	231 138
Emprunts et dettes financières		3 107 394	3 119 594
Avances reçues		259	303
Fournisseurs et comptes rattachés		104 953	199 661
Dettes fiscales et sociales		188 763	190 273
Autres dettes		922 595	810 104
Dettes sur immobilisations		7 825	8 832
Produits constatés d'avance	2.1.10	41 671	29 390
Dettes	2.1.8	4 373 461	4 358 158
Écarts de conversion passif	2.1.10	31 259	33 515
TOTAL PASSIF		6 868 796	6 368 404

En décembre 2023 les placements à terme étaient inclus en « Disponibilités » pour un montant de 50 M€. Ils sont dorénavant inclus en « Valeurs mobilières de placement » et s'élèvent à 51,2 M€.

5. Honoraires des Commissaires aux comptes

La charge comptabilisée en 2025 au titre des honoraires des Commissaires aux comptes de la société *emeis* S.A. pour leurs diligences au niveau du Groupe se décompose comme suit :

		Deloitte & Associés	Saint-Honoré BK&A	Forvis Mazars
	Total 2025	Commissaire aux compte 2025	Commissaire aux comptes 2025	Commissaire aux comptes 2025
(en milliers d'euros)				
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés	3 220	1 290	640	1 290
Services autres que la certification des comptes *	1 009	472	104	433
Certification des informations de durabilité	490	245		245

* Les missions et prestations couvrent principalement l'émission de l'attestation du collège de commissaires aux comptes établie en application de L'article R. 314-104 du code de l'action sociale et des familles, portant sur certaines données figurant sur les états et documents réglementaires relatifs à la comptabilité analytique et aux flux financiers d'*emeis* pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (180 milliers d'euros), des rapports demandés par la société dans le cadre du projet *Isemia* (614 milliers d'euros) et l'audit de la revue de la migration du système d'information en France et en Autriche (215 milliers d'euros).

		Deloitte & Associés	Saint-Honoré BK&A	Forvis Mazars
	Total 2024	Commissaire aux comptes 2024	Commissaire aux comptes 2024	Commissaire aux comptes 2024
(en milliers d'euros)				
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés	3 608	1 455	698	1 455
Services autres que la certification des comptes	326	124	52	150
Certification des informations de durabilité	490	245		245

Forvis Mazars SA
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret
S.A. au capital de 8 320 000 €
784 824 153 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. au capital de 2 201 424 €
572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Saint Honoré BK&A
25, rue Balzac
75008 Paris
S.A.S. au capital de 37 000 €
501 572 390 RCS Paris

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Paris

emeis

Société anonyme

12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Forvis Mazars SA
45, rue Kléber
92300 Levallois-Perret
S.A. au capital de 8 320 000 €
784 824 153 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Deloitte & Associés
6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
S.A.S. au capital de 2 201 424 €
572 028 041 RCS Nanterre

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Versailles
et du Centre

Saint Honoré BK&A
25, rue Balzac
75008 Paris
S.A.S. au capital de 37 000 €
501 572 390 RCS Paris

Société de Commissariat aux
Comptes inscrite à la Compagnie
Régionale de Paris

emeis

Société anonyme

12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

A l'Assemblée générale de la société *emeis*,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la société *emeis* (ci-après la « Société ») relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit et des risques.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables induit par la première application du règlement ANC n° 2022-06, dont les incidences sont exposées notamment dans la note 1.2.1 « Changement de méthodes comptables » de l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Traitement des opérations de refinancement et liquidité de la Société

Notes 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société », 1.4 « Evènements post clôture » et 2.1.8 « Dettes » de l'annexe aux comptes annuels

Risque identifié

Le montant total de l'endettement financier net de la Société s'élève à 2,8 milliards d'euros au 31 décembre 2025, dont 29 millions d'euros trésorerie disponible et 30 millions d'euros de valeurs mobilières de placement mobilisables à brève échéance.

Le profil de dettes financières de la Société au 31 décembre 2025, présenté en note 2.1.8 « Dettes » de l'annexe aux comptes annuels, résulte notamment des nouveaux financements contractés par la Société auprès de partenaires bancaires et d'investisseurs financiers le 18 décembre 2025 pour un total de 3,15 milliards d'euros, tel que mentionné dans la note 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société ». Ces nouveaux financements se décomposent comme suit :

- un endettement bancaire avec la mise en place d'un prêt à terme de 2,2 milliards d'euros (Tranche 1) ;
- une tranche obligataire de 400 millions d'euros (Tranche 2) ;
- un prêt de 550 millions d'euros (Tranche 3) dont (i) un prêt à terme de 350 millions d'euros (Tranche 3A) et (ii) une ligne de facilités de crédit renouvelables (RCF) de 200 millions d'euros mobilisables à compter de janvier 2027 (Tranche 3B) ;

Ils ont notamment permis :

- de rembourser de manière anticipée les anciens crédits A, B, C et D consentis à votre groupe, dont l'encours résiduel s'élevait à environ 2,9 milliards d'euros (les crédits A, B, C étant portés par la Société et le crédit D par une autre société du groupe) ;
- d'allonger la maturité moyenne de la dette à 5,5 années.

Par ailleurs, ces nouveaux financements s'accompagnent (i) du déploiement de trois nouveaux programmes d'affacturages et (ii) de l'augmentation du plafond d'un programme d'affacturage préexistant comptabilisés en dettes financières et portant sur la cession de certaines créances de soins auprès de trois partenaires bancaires pour un montant additionnel total brut de 325 millions d'euros.

En parallèle, la Société a annoncé le 14 janvier 2026 la création d'Isemia, sa foncière de santé dédiée à des actifs immobiliers de santé. Emeis a ainsi reçu 761 millions d'euros, de ses partenaires au sein de cette foncière au début de l'année 2026, qui permettront de réduire l'endettement net de la Société à due concurrence à compter de cette date.

Ces nouvelles sources de financement ont permis à la Société de sortir de la procédure de sauvegarde accélérée de manière anticipée en date du 20 février 2026.

Nous avons considéré que ces nouveaux financements souscrits et le traitement comptable en résultant, ainsi que la liquidité de la Société, constituent un point clé de l'audit, en raison, en particulier, de leur incidence sur le niveau de liquidité de la Société.

Notre réponse

Dans le cadre de nos travaux d'audit, nous avons pris connaissance de la documentation juridique afférente (i) aux nouveaux financements mis en place, y compris les obligations qui en découlent, notamment en matière de covenants bancaires, et (ii) au partenariat Isemia.

Nos travaux ont consisté en particulier à :

- prendre connaissance de la documentation juridique contractuelle et comprendre les sous-jacents économiques relatifs aux nouveaux financements ;
- analyser les jugements pratiqués par la Direction de votre Société des opérations de financement conclues le 18 décembre 2025, ainsi que leurs incidences sur les comptes annuels ;
- comparer les ratios de covenants au 31 décembre 2025 avec les dispositions contractuelles s'y rapportant et nous assurer de leur correct respect à la clôture ;
- réaliser un examen critique des hypothèses retenues pour l'élaboration des prévisions de trésorerie établies par la Direction, notamment les hypothèses opérationnelles d'activité et les échéances de remboursement des dettes ;
- examiner la cohérence du plan de trésorerie avec le budget 2026 et le plan moyen terme approuvé par le Conseil d'administration du 21 janvier 2026 ;
- analyser l'adéquation des échéances de trésorerie prévues avec celles figurant dans les contrats des nouveaux financements précités ;
- effectuer des analyses de sensibilité afin d'apprécier l'incidence des nouveaux financements précités sur ces prévisions, en ce compris la trésorerie reçue dans le cadre du partenariat Isemia ;
- tester l'exactitude arithmétique des prévisions de flux de trésorerie ;
- s'enquérir auprès de la Direction concernant sa connaissance d'événements ou de circonstances postérieurs au 31 décembre 2025 qui seraient susceptibles de remettre en cause la liquidité de la Société.

Enfin, nous avons vérifié le caractère approprié des informations fournies en annexe aux comptes annuels sur (i) la liquidité, telles que mentionnées dans la note 1.1.2 « Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la Société », (ii) la description des dettes financières, figurant dans la note 2.1.8 « Dettes » et (iii) les éléments présentés dans la note 1.4 « Événements post clôture ».

Tests de dépréciation des titres de participation, créances rattachées, comptes courants, immobilisations incorporelles et corporelles

Notes 1.2.4 « Test de dépréciation », 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants », 2.1.1 « Actif immobilisé », 2.1.4 « Créances clients et autres créances », 2.2.3 « Charges d'exploitation » et 2.2.4 « Résultat financier » de l'annexe aux comptes annuels

Risque identifié

Les titres de participation et leurs créances rattachées, figurent au bilan au 31 décembre 2025 pour un montant net de 4 616 millions d'euros. Les comptes courants vis-à-vis des filiales s'élèvent à 1 424 millions d'euros, nets des dépréciations. Les immobilisations incorporelles et corporelles s'établissent respectivement à 152 millions d'euros et 239 millions d'euros en valeur nette au bilan.

Comme indiqué dans les notes 1.2.4 « Test de dépréciation » et 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants » de l'annexe aux comptes annuels, la Société constate une dépréciation lorsque la valeur d'utilité des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles, des titres de participation et des malis de fusion associés est inférieure à leurs valeurs nettes comptables.

La valeur d'utilité des titres de participations, titres immobilisés, créances rattachés et comptes courants s'apprécie au regard de la valeur des capitaux propres de la société détenue ou sur la base d'une valeur d'entreprise calculée en fonction :

- soit de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, qui sont générés par l'exploitation. Cette valeur d'entreprise est ensuite ajustée du montant de la dette financière nette pour déterminer la valeur des capitaux propres ;
- soit le cas échéant, de la valeur éventuelle de réalisation, nette des coûts de cession.

Le cas échéant, les créances rattachées et les comptes courants vis-à-vis des filiales font également l'objet d'une dépréciation sur la base des mêmes modalités d'évaluation.

Au besoin, une provision pour situation nette négative peut également être constatée sur certaines participations en fonction de la position de leur situation nette à la clôture de l'exercice et des engagements de la Société envers les filiales concernées.

Concernant les groupes d'actifs auxquels est affecté un fonds commercial non amorti, une autorisation d'exploitation et/ou un mali technique, les tests de dépréciation consistent à comparer la valeur comptable à la plus élevée des deux valeurs suivantes :

- soit la valeur d'utilité déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par chacun des établissements dans lesquels ces actifs sont exploités ;
- soit le cas échéant, la valeur de cession, nette des éventuels coûts de sortie.

Si la valeur comptable est supérieure à la plus élevée de ces deux valeurs, une dépréciation est comptabilisée pour le montant de la différence.

L'évaluation réalisée au 31 décembre 2025 a conduit, comme indiqué aux paragraphes « Test de dépréciation » de la note 1.2.4, « Actif immobilisé » de la note 2.1.1, « Créances clients et autres créances » de la note 2.1.4, « Charges d'exploitation » de la note 2.2.3 et « Résultat financier » de la note 2.2.4 de l'annexe aux comptes annuels, à la comptabilisation d'une dépréciation nette de 0,3 million d'euros sur les immobilisations incorporelles incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis et les immobilisations corporelles, d'une dotation nette de dépréciation de 259,8 millions d'euros sur les titres de participation, d'une reprise nette de dépréciation de 46,6 millions d'euros sur les créances rattachées, d'une dotation nette de dépréciation de 78,2 millions d'euros sur les comptes

courants et d'une dotation nette de dépréciation de 8,2 millions d'euros liée à des situations nettes négatives de filiales pour cet exercice.

Nous avons considéré que l'évaluation des immobilisations incorporelles, des immobilisations corporelles, des titres de participation, des créances rattachées et des comptes courants est un point clé de l'audit, en raison du poids de ces actifs dans les comptes de la Société, et du fait que la détermination de la valeur d'utilité de ces actifs requiert de la part de la Direction l'exercice de jugements et l'utilisation d'estimations dans l'élaboration des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés, utilisées pour la détermination de cette valeur d'utilité.

Notre réponse

Afin d'apprécier les modalités de mise en œuvre de ces tests de dépréciation, nos travaux ont consisté en particulier à :

- apprécier les principes et méthodes de détermination des valeurs comptables et valeurs d'utilité des titres de participation, créances rattachées, comptes courants, immobilisations incorporelles et corporelles ;
- analyser les hypothèses sur lesquelles se fondent les estimations retenues par la Direction pour les projections de flux de trésorerie, notamment en termes de taux d'occupation, de ratio de charges de personnel et de marge d'EBITDAR ;
- comparer les données prévisionnelles utilisées pour le calcul des valeurs d'utilité avec les business plans par établissements, préparés par la Direction du Groupe et ayant servi à l'élaboration du plan d'affaires 2026 – 2030, approuvé par le Conseil d'administration le 21 janvier 2026 ;
- obtenir le rapport d'évaluation des conseils de la Société relatif aux tests de dépréciation, ainsi que les rapports d'évaluations des experts immobiliers, et s'assurer, avec l'aide de nos spécialistes en évaluation intégrés dans notre équipe d'audit, du bien-fondé de la méthodologie et des hypothèses retenues ;
- apprécier les hypothèses de taux de croissance et de taux d'actualisation par pays, utilisées par la Société au regard des taux recalculés par nos experts.

Nous avons enfin vérifié que l'information donnée dans les notes 1.2.4 « Test de dépréciation », 1.2.5 « Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants », 2.1.1 « Actif immobilisé », 2.1.4 « Créances clients et autres créances », 2.2.3 « Charges d'exploitation » et 2.2.4 « Résultat financier » de l'annexe aux comptes annuels est appropriée.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

En application de la loi, nous vous signalons que les informations relatives aux délais de paiement prévues à l'article D.441-6 du code de commerce ne sont pas mentionnées dans le rapport de gestion. En conséquence, nous ne pouvons attester de leur sincérité et de leur concordance avec les comptes annuels.

Rapport sur le gouvernement d'entreprise

Nous attestons de l'existence, dans le rapport du Conseil d'administration sur le gouvernement d'entreprise, des informations requises par les articles L.225-37-4, L. 22-10-10 et L.22-10-9 du code de commerce.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-9 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés ou attribués aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par la Société auprès des entreprises contrôlées par elle qui sont comprises dans le périmètre de consolidation. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

Concernant les informations relatives aux éléments que la Société a considéré susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'achat ou d'échange, fournies en application des dispositions de l'article L.22-10-11 du code de commerce, nous avons vérifié leur conformité avec les documents dont elles sont issues et qui nous ont été communiqués. Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur ces informations.

Autres informations

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle et à l'identité des détenteurs du capital ou des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Directeur Général.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes annuels destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes annuels qui seront effectivement inclus par la Société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la Société par l'Assemblée générale du 29 juin 2006 pour le cabinet Deloitte & Associés, celle du 27 juin 2008 pour le cabinet Saint-Honoré BK&A et celle du 28 juillet 2022 pour le cabinet Forvis Mazars SA.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Deloitte & Associés était dans la 20^{ème} année de sa mission sans interruption, le cabinet Saint-Honoré BK&A dans sa 18^{ème} année et le cabinet Forvis Mazars SA dans sa 4^{ème} année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

Il appartient à la direction d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la Société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit et des risques de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre Société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois

rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Rapport au Comité d'audit et des risques

Nous remettons au Comité d'audit et des risques un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit et des risques figurent les risques d'anomalies significatives que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes annuels de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit et des risques la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537/2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit et des risques, des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Levallois-Perret, Paris La Défense et Paris, le 30 avril 2026

Les commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Deloitte & Associés

Saint-Honoré BK&A

DocuSigned by:

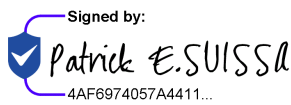
E782A62E360147F...

Gaël LAMANT

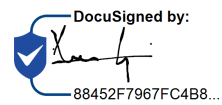
DocuSigned by:

31DBACFD9D2D4AC...

Anton LISSORGUES

Signed by:

4AF6974057A4411...

Patrick E. Suissa

DocuSigned by:

88452F7967FC4B8...

Xavier GROS LIN

6.3 Comptes annuels au 31 décembre 2025

Compte de résultat de l'exercice

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2025	31/12/2024
PRODUITS D'EXPLOITATION :			
Montant net du chiffre d'Affaires	2.2.1	1 207 332	1 181 956
Ventes de marchandises			
Production vendue		1 207 332	1 181 956
Production immobilisée		16 621	10 654
Subventions		1 687	2 185
Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions		155 603	97 290
Produits des cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles			
Autres produits		17 825	87
Total des produits d'exploitation (I)	2.2.2	1 399 068	1 292 172
CHARGES D'EXPLOITATION :			
Achats de matières premières et autres approvisionnements		(61 490)	(61 560)
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements		83	99
Autres achats et charges externes		(539 435)	(521 918)
Impôts, taxes et versements assimilés		(49 639)	(70 872)
Salaires		(565 812)	(561 330)
Cotisations sociales		(218 024)	(207 966)
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :			
Sur immobilisations : dotations aux amortissements		(39 785)	(59 806)
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations		(81 885)	
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations		(43 489)	(24 996)
Dotations aux provisions		(20 813)	(38 810)
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées			
Autres charges		(16 724)	(6 536)
Total des charges d'exploitation (II)	2.2.4	(1 637 015)	(1 553 695)
1. RESULTAT D'EXPLOITATION (I)-(II)		(237 947)	(261 523)
Quote-part de résultat sur opérations faites en commun :			
Bénéfice attribué ou perte transférée (III)			
Perte supportée ou bénéfice transféré (IV)			
PRODUITS FINANCIERS :			
De participation		40 859	4 274
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé		34 670	53 743
Autres intérêts et produits assimilés		287 519	255 671
Reprises sur dépréciations et provisions		334 022	295 842
Différences positives de change		494	448
Produits des cessions d'immobilisations financières		18 405	
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie		6 008	13 100
Total des produits financiers (V)		721 977	623 079

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/12/2025	31/12/2024
CHARGES FINANCIÈRES :			
Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions		(607 233)	(298 763)
Intérêts et charges assimilées		(212 812)	(212 651)
Différences négatives de change		(430)	(983)
Valeurs comptables des immobilisations financières cédées		(31 862)	
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement et d'instruments de trésorerie		(478)	
Total des charges financières (VI)		(852 816)	(512 397)
2. RESULTAT FINANCIER (V - VI)	2.2.6	(130 839)	110 682
3. RESULTAT COURANT AVANT IMPÔTS (I - II + III - IV + V - VI)		(368 786)	(150 841)
Produits exceptionnels (VII)		18	550 679
Charges exceptionnelles (VIII)		(790)	(386 597)
4. RESULTAT EXCEPTIONNEL (VII - VIII)		(772)	164 082
Participation des salariés aux résultats (IX)		0	0
Impôts sur les bénéfices (X)		43 479	68 597
Total des produits (I+III+V+VII)		2 121 063	2 534 527
Total des charges (II+IV+VI+VIII+IX+X)		(2 447 142)	(2 452 689)
BENEFICE OU PERTE		(326 079)	81 838

Bilan

		31/12/2025			31/12/2024
(en milliers d'euros)	Notes	Brut	Prov/amort	Net	Net
Capital souscrit non appelé (I)					
Frais d'établissement (II)					
Immobilisations incorporelles :		499 564	(347 724)	151 840	180 417
Frais d'établissement					
Concessions, brevets					577
Fonds commercial		147 343	(147 343)		
Autres immobilisations incorporelles		345 286	(200 381)	144 905	156 635
Acomptes sur immobilisations incorporelles		6 935		6 935	23 206
Immobilisations corporelles :		523 631	(284 354)	239 277	170 306
Terrains		18 279	(5 789)	12 490	10 304
Constructions		219 417	(145 235)	74 182	69 623
Installations techniques et générales		22 101	(14 310)	7 790	10 290
Matériel de transport		24	(23)	1	1
Immobilisations en cours		79 454	(59 273)	20 181	53 723
Autres immobilisations corporelles		184 356	(59 725)	124 631	26 365
Immobilisations financières		6 823 808	(2 161 197)	4 662 611	4 373 632
Titres de participation		3 040 130	(988 148)	2 051 982	2 028 443
Autres titres de participation		7		7	7
Créances rattachées à des participations		3 730 907	(1 166 627)	2 564 280	2 287 209
Prêts		25 215		25 215	41 616
Autres immobilisations financières		27 549	(6 422)	21 127	16 357
Total de l'actif immobilisé (III)	2.1.1	7 847 003	(2 793 275)	5 053 727	4 724 355
Stocks et en-cours :	2.1.3	3 220	0	3 220	2 564
En-cours de production					
Produits finis					
Marchandises		3 220	0	3 220	2 564
Avances et acomptes versés sur commande		265	0	265	139
Créances ⁽¹⁾ :		2 039 645	(418 087)	1 621 559	1 896 317
Créances clients et comptes rattachés	2.1.4	70 904	(12 865)	58 038	48 633
Autres créances	2.1.4	1 962 565	(405 221)	1 557 343	1 842 757
Charges constatées d'avance	2.1.10	6 177	0	6 177	4 927
Capital souscrit appelé, non versé					
Valeurs mobilières de placement :	2.1.5	61 631	0	61 631	182 141
Actions propres		31 930		31 930	130 742
Autres titres		1		1	1
Instruments financiers à terme et jetons détenus		29 699		29 699	51 398
Disponibilités		29 089	0	29 089	49 431
Total de l'actif circulant (IV)		2 133 851	(418 087)	1 715 764	2 130 593
Frais d'émission d'emprunts (V)	2.1.10	24 089	0	24 089	12 132
Primes de remboursement des emprunts (VI)					
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Actif (VII)	2.1.10	2 260	0	2 260	1 718
TOTAL GENERAL DE L'ACTIF (I + II + III + IV + V+VI+VII)		10 007 203	(3 211 362)	6 795 841	6 868 796

(1) Dont à moins d'un an 2 040 M€

(en milliers d'euros)

		31/12/2025	31/12/2024
PASSIF	Notes	NET	NET
Capital dont versé		1 614	1 611
Primes d'émission, de fusion, d'apport		3 739 524	3 739 524
réserves :			
Autres réserves		564	564
Report à nouveau		(1 539 270)	(1 621 108)
Résultat de l'exercice [bénéfice ou perte]		(326 079)	81 838
Provisions réglementées		16 062	15 291
Total des capitaux propres (I)	2.1.6	1 892 416	2 217 720
Provisions pour risques		180 545	200 499
Provisions pour charges		36 327	45 857
Total des provisions (II)	2.1.7	216 873	246 356
Autres emprunts obligataires		431 500	31 500
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		2 818 242	3 074 385
Emprunts et dettes financières diverses		47 484	1 508
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		0	259
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		214 302	104 953
Dettes fiscales et sociales		178 262	188 763
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		30	7 825
Autres dettes		954 484	922 595
Produits constatés d'avance	2.1.10	9 185	41 671
Total des dettes ⁽¹⁾ (III)	2.1.8	4 653 490	4 373 461
Écarts de conversion et différences d'évaluation - Passif (IV)		33 063	31 259
TOTAL GENERAL DU PASSIF (I + II + III + IV)		6 795 841	6 868 796

(1) Dont à moins d'un an (hors avances et acomptes reçus sur commandes en cours) 1 394 M€

Notes annexes aux comptes annuels

1	Règles, méthodes comptables, faits significatifs et événements postérieurs à la clôture de l'exercice	447	3	Engagements financiers et autres informations	471
1.1	Faits marquants de l'exercice	447	3.1	Engagements hors bilan	471
1.2	Principales méthodes comptables	448	3.2	Effectifs	476
1.3	Restructurations internes	453	3.3	Informations au titre des opérations réalisées avec les parties liées	476
1.4	Evènements post clôture	453	3.4	Avantages des mandataires sociaux et administrateurs	476
2	Commentaires sur les comptes	454	4	Les états publiés au titre de l'exercice 2024	477
2.1	Bilan	454		Compte de résultat de l'exercice	477
2.2	Compte de résultat	468		Bilan	478
			5	Honoraires des Commissaires aux comptes	479

1. Règles, méthodes comptables, faits significatifs et événements postérieurs à la clôture de l'exercice

1.1 Faits marquants de l'exercice

1.1.1 Obtention d'un avenant sur le Placement Privé

Au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord des porteurs d'obligations au titre du Placement Privé de 31,5 M€, dont la maturité se situe en décembre 2026, pour la suppression du covenant de levier et le remplacement de celui-ci par un covenant de trésorerie consolidée minimum, testé trimestriellement (limite minimale fixée à 300 M€).

Par ailleurs, un autre emprunt bilatéral, également sujet au même covenant de levier ne pouvant être honoré à la date de test, a été remboursé par anticipation en totalité avant ladite date de test (30 juin 2025) pour un montant résiduel de 1,4 M€.

1.1.2 Refinancement, contrats d'affacturage et liquidité de la société

a) Refinancement

Le 18 décembre 2025, *emeis* a finalisé avec ses partenaires bancaires et des investisseurs financiers la levée de nouveaux financements pour un total de 3,15 Mds d'euros (dont 200 M€ non tirés à la date de mise en place du nouveau financement), portant l'endettement net du Groupe au 31 décembre 2025 à 4,4 Mds d'euros (hors impact dettes de loyer) contre 4,7 Mds d'euros au 31 décembre 2024. Il est précisé que l'endettement net d'*emeis* SA à la date de clôture s'élève à 2,8 milliards d'euros dont 29 M€ de trésorerie disponible et 30 M€ de valeurs mobilières de placement mobilisables à brève échéance.

Ces nouveaux financements se décomposent de la manière suivante :

- environ 2 208 M€ de prêt à terme (Tranche 1) avec une maturité à 6 ans, incluant notamment un amortissement de 50 M€ en décembre 2028, 100 M€ en décembre 2029, 100 M€ en juin 2030, 950 M€ en décembre 2030 et 1 000 M€ en 2031 ;
- 400 M€ d'emprunt obligataire coté, placé auprès d'investisseurs financiers qualifiés (Tranche 2) avec une maturité à six ans, et
- 550 M€ de prêts (Tranche 3), dont 350 M€ de prêt à terme tiré le 18 décembre 2025, avec une maturité à fin

juin 2030 (Tranche 3A), et 200 M€ de RCF mobilisables à compter de janvier 2027, avec une maturité à fin décembre 2029 (Tranche 3B).

Ces financements, dont les principales caractéristiques sont précisées au paragraphe 3.15 de la présente annexe, ont ainsi permis le remboursement anticipé des anciens crédits bancaires A, B, C et D dont l'encours résiduel était d'environ 2,9 Md€. Pour mémoire, les caractéristiques des anciens crédits étaient présentées dans les notes aux comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Cette opération se traduit pour les dettes refinancées notamment par :

- un allongement de la maturité de ces dettes : initialement prévue au 31.12.27 désormais passée à une maturité moyenne de 5,5 années (*voir détail du profil de remboursement applicable à chacune des tranches ci-dessus*) ;
- un profil de rémunération maintenu à taux variable avec une marge moyenne sur l'EURIBOR de 247 points de base (ou 363 points de base incluant les intérêts PIK (Payment in Kind) capitalisés hors upfront fees de 24 M€ ;
- l'obtention de financements additionnels à travers une nouvelle ligne de crédit revolving (RCF) de 200 M€ mobilisable dès le 1^{er} janvier 2027 ;

- une modification des covenants :
 - suppression des covenants i) de trésorerie minimum de 300 M€ (*pour précision, le Groupe reste soumis au respect de ce covenant au titre des dispositions contractuelles d'autres dettes bancaires détenues par ailleurs, mais pour un encours résiduel réduit - 132 M€ au 31 décembre 2025 - voir note 3.15*) et ii) Ratio Niort 94/Niort 95 LTV,
 - modification du seuil du covenant du ratio de levier qui sera testé pour la première fois à partir du 31 décembre 2026 (à titre d'illustration : limite fixée à 12.0x pour le covenant testé au 31.12.26 au lieu de 9.0x antérieurement) ;
- la suppression de certains engagements : notamment obligation de cessions d'actifs, étant précisé que le groupe a respecté son engagement au titre des anciens crédits de mise en œuvre d'un plan de cession de 2,45 milliards d'euros ;
- modification des sûretés par la mise en place de nouveaux nantissements permettant de garantir les nouvelles tranches avec des périmètres de sûretés distinctes pour les tranches 1 (bancaire) et 2 (obligataire) d'une part et tranche 3 (bancaire) d'autre part (voir note 3.15 pour plus de détails).

b) Nouveaux programmes d'affacturage/cessions de créances publiques

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

- le 28 juin 2025, augmentation du plafond du programme existant (avec La Banque Postale) de cession de certaines créances de maisons de retraite, de 30 M€, pour le porter de 130 M€ à 160 M€ (contrat conclu au niveau d'emeis SA) ;
- le 24 juillet 2025, signature, avec Natixis, d'un programme de cession de certaines créances de soins médicaux et de réadaptation pour un montant maximum de 120 M€ (liquidité supplémentaire nette de 108 M€) (convention conclue à l'échelle du Groupe) ;
- le 18 septembre 2025, signature, avec La Banque Postale Leasing & Factoring, d'un programme de cession de

certaines créances de soins de santé mentale pour un montant maximum de 75 M€ (liquidité supplémentaire nette de 69 M€) (contrat conclu au niveau d'emeis SA) ;

- le 28 octobre 2025, signature, avec Le Crédit Mutuel Factoring, d'un programme de cession de certaines créances de soins de santé mentale pour un montant maximum de 100 M€ (liquidité supplémentaire nette de 80 M€) (convention conclue à l'échelle du Groupe). Le traitement comptable de ces contrats d'affacturage est exposé en note 1.2.10 « emprunts et dettes financières ».

L'ensemble de ces nouveaux programmes ainsi que l'augmentation du plafond du programme préexistant conduisent à un montant additionnel total brut de 325 millions d'euros.

c) Liquidité du groupe

La trésorerie et les équivalents de trésorerie de la Société s'élèvent à 29 M€ au 31 décembre 2025 (337 M€ au niveau du groupe).

Il est rappelé que la Société est sortie par anticipation du plan de sauvegarde accélérée le 20 février 2026 (cf. paragraphe 1.4), marquant la fin de la période de restructuration financière et le retour à une gestion de passif normalisée.

La société estime que son appréciation du risque de liquidité et ses prévisions de trésorerie établies pour les 12 prochains mois reposent sur :

- le renforcement des sources de financement du besoin en fonds de roulement par la mise en place de nouveaux

programmes de cessions de créances et l'augmentation du plafond de programmes existants présentées ci-avant ;

- l'allongement du profil de maturité de ses principales sources de financement de 2,3 années à 5,1 années et la disparition de certains engagements associés aux financements bancaires antérieurs, en ce compris les obligations de cessions d'actifs à l'issue du refinancement de décembre 2025 ;
- l'hypothèse d'une poursuite de l'amélioration de la performance opérationnelle engagée depuis mi-2024 qui devrait se traduire par une progression continue des taux d'occupation, une optimisation des marges opérationnelles et une amélioration du Free Cash Flow (FCF).

Compte tenu de ces éléments, les comptes annuels ont été établis en application du principe de continuité d'exploitation.

1.2 Principales méthodes comptables

Les comptes sociaux sont établis conformément aux règles et principes comptables généralement admis en France selon les dispositions du règlement ANC N° 2022-06 applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025

Les conventions générales du plan comptable général ci-après ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles de base suivantes :

- continuité de l'exploitation ;
- indépendance des exercices ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, à l'exception des changements de méthodes d'évaluation ou de présentation indiqués ci-après.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Rappelons toutefois que les autorisations d'exploitation et les titres de participation détenus avant cette date ont été réévalués dans le cadre des opérations de fusions comptabilisées en 1998.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

Rappelons toutefois que les autorisations d'exploitation et les titres de participations détenus avant cette date ont été réévalués dans le cadre des opérations de fusions comptabilisées en 1998.

1.2.1 Changement de réglementation comptable

Le nouveau règlement ANC n° 2022-06 vient modifier le règlement ANC n°2014-03 relatif au plan comptable général (« PCG ») en vue de moderniser les états financiers et la nomenclature des comptes. Il est d'application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025.

Ce règlement a pour effet notamment :

- l'introduction d'une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel ;
- la suppression de la technique du transfert de charge ;
- la modernisation du plan de comptes et des modèles d'états financiers ;
- l'instauration d'une nouvelle présentation des informations en annexe.

Selon les règles françaises, un changement de réglementation comptable est qualifié de changement de méthode comptable.

Les dispositions du règlement s'appliquent à compter de l'exercice de première application sans emporter de conséquences sur les comptes antérieurs, autres que les reclassements nécessaires pour se conformer aux nouveaux modèles de bilan et de compte de résultat lors du premier exercice d'application.

Incidences du changement de méthodes comptables sur les principaux postes de l'exercice 2025

Conformément à l'application du règlement ANC n° 2022-06, entré en vigueur au 1^{er} janvier 2025, certaines règles de présentation comptable ont été modifiées. Cette évolution porte principalement sur la présentation du bilan et du compte de résultat, dont les principaux impacts sont détaillés ci-dessous.

- **Conformément à l'article 513-5 du Plan comptable général, le résultat exceptionnel comprend désormais :**
 - les produits et charges directement liés à un évènement majeur et inhabituel et qui n'auraient pas été constatés en l'absence de cet évènement ;

- les écritures comptables d'origine purement fiscale, telles que les amortissements dérogatoires ;
- les changements de méthode comptable comptabilisés en résultat, lorsque leur traitement en capitaux propres est exclu en raison de dispositions fiscales ;
- les corrections d'erreurs, à l'exception de celles qui concernent des écritures initialement imputées directement sur les capitaux propres.

L'adoption de la nouvelle définition du résultat exceptionnel entraîne un reclassement majeur de flux vers le résultat d'exploitation. Sur la base de l'exercice 2024, l'application des règles de 2025 aurait conduit à reclasser 550 M€ de produits et 384 M€ de charges en exploitation. Sous ce nouveau référentiel, seule une part résiduelle de 2 M€ de charges aurait conservé sa qualification de résultat exceptionnel.

- **Suppression de la technique des transferts de charges dans le compte de résultat.** Les transferts de charges ne font désormais plus l'objet d'une présentation distincte et sont directement imputés aux postes de charges concernés. Les transferts de charges d'exploitation, qui s'élevaient à 23 M€ en 2024, et étaient composés principalement de remboursements sur frais de personnel (IJSS, prévoyance et fonds de formation), sont désormais portés soit en diminution directe des charges de même nature, soit reclassés en produits divers. A titre comparatif, appliquée à l'exercice 2024, l'application des règles en vigueur à compter de 2025 aurait conduit à reclasser 21 M€ en charges de personnel. Sur l'exercice 2025, l'impact effectif de ce reclassement s'est élevé à 17,5 M€, un niveau cohérent et comparable avec celui observé sur la base de l'exercice 2024.
- Suite au changement de présentation comptable, les amortissements des frais d'émission d'emprunt sont désormais présentés au résultat financier. En 2025, le montant s'élève à 11,9 M€ comptabilisé en charges financières, contre une charge de 7 M€ comptabilisée au sein du résultat d'exploitation lors de l'exercice précédent.

Les états publiés au titre de l'exercice 2024 sont disponibles en note 4.

1.2.2 Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées principalement :

- des autorisations d'exploitation de lits d'Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD), présentées dans la rubrique « Fonds commercial ».
- La durée d'utilité de ces autorisations est considérée comme indéfinie, en cohérence avec la position de place retenue par le secteur. Cette position se fonde sur les constats, confortés par l'expérience passée du Groupe, que la probabilité d'un retrait ou de l'absence de renouvellement des autorisations est faible puisque le Groupe veille à exploiter ses établissements dans le respect des conditions et normes imposées par les différentes autorités de tutelle, et que les coûts encourus pour assurer le renouvellement des autorisations ne présentent pas de caractère significatif ;
- des malis techniques, présentés dans la rubrique « Autres immobilisations incorporelles ».

Les malis techniques et fonds commerciaux correspondent, à hauteur de la différence entre le montant de la participation antérieurement détenue et la situation nette de la société absorbée, aux plus-values latentes

sur éléments d'actifs comptabilisés ou non dans les comptes de l'absorbée, déduction faite des passifs non comptabilisés en l'absence d'obligation comptable dans les comptes de la société absorbée.

Conformément aux dispositions issues du règlement ANC n°2022-06, le mali technique résultant d'une opération de fusion est affecté aux actifs identifiables de l'entité absorbée, au prorata des plus-values latentes estimées de manière fiable, notamment aux immobilisations corporelles et incorporelles concernées ; toute fraction du mali ne pouvant être ainsi justifiée constitue un mali réel et est comptabilisée en résultat

Ils doivent ensuite être soit amortis soit dépréciés suivant les mêmes méthodes que les actifs sous-jacents auxquels ils sont rattachés.

Figurent dans la rubrique « Autres immobilisations incorporelles » les malis techniques affectés aux autorisations d'exploitation de lits d'EHPAD, ainsi que les malis techniques résiduels non affectés, le cas échéant.

Les autres immobilisations incorporelles sont amorties selon le mode linéaire et sur une durée de 1 à 5 ans.

1.2.3 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles, constituées de terrains, constructions et aménagements, matériels et de mobilier, sont évaluées à leur coût d'acquisition (prix d'achat et frais accessoires), à leur coût de production ou à leur valeur d'apport.

Le mode d'amortissement retenu par la société est le mode linéaire. Les amortissements sont calculés sur la durée d'utilité prévue de chaque immobilisation ou de chacun

des composants ayant des durées d'utilité distinctes selon les critères suivants :

- Constructions et aménagements : 10 à 37 ans
- Installations techniques, matériel : 3 à 10 ans
- Autres : 3 à 10 ans

Les autres immobilisations corporelles intègrent les malis de fusion affectés à des actifs corporels qui sont amortis selon les mêmes règles et durées que les actifs sous-jacents.

1.2.4 Test de dépréciation

Des tests de dépréciation annuels ont été mis en œuvre pour les groupes d'actifs auxquels est affecté un fonds commercial non amorti, une autorisation d'exploitation et/ ou un mali-technique, tests qui consistent à comparer la valeur comptable à la plus élevée des deux valeurs suivantes :

1. Valeur d'utilité déterminée par l'actualisation des flux de trésorerie futurs générés par chacun des établissements dans lesquels ces actifs sont exploités.

Pour les besoins de ces tests, les flux futurs sont actualisés à un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital du groupe *emeis*, considéré comme

représentatif du secteur d'activité. La valeur terminale est déterminée par l'application d'un taux de croissance perpétuel, estimé au regard des perspectives de développement de la société et du potentiel d'évolution de son secteur d'activité. À la date de clôture, ces hypothèses se traduisent, pour le périmètre France, par un taux d'actualisation de 7,1 % et un taux de croissance à l'infini de 1,9 %.

Le tableau ci-dessous résume les taux d'actualisation (WACC) ainsi que les taux de croissance à l'infini (LGTR) par pays :

Pays	Taux d'actualisation		Taux de croissance à long terme	
	31/12/2025	31/12/2024	31/12/2025	31/12/2024
France	7,2 %	7,2 %	1,8 %	1,8 %
Belgique	7,1 %	7,1 %	1,9 %	1,9 %
Luxembourg	6,6 %	6,6 %	2,1 %	2,1 %
Irlande	7,4 %	7,4 %	2,0 %	2,0 %
Pays-Bas	6,7 %	6,7 %	2,0 %	2,0 %
Autriche	7,0 %	7,0 %	2,1 %	2,1 %
Croatie	8,2 %	8,2 %	2,2 %	2,2 %
Lettonie	7,6 %	7,6 %	2,2 %	2,2 %
Pologne	7,7 %	7,7 %	2,5 %	2,5 %
République Tchèque	7,2 %	7,2 %	2,0 %	2,0 %
Slovénie	7,6 %	7,6 %	2,1 %	2,1 %
Allemagne	6,4 %	6,4 %	2,0 %	2,0 %
Italie	8,0 %	8,0 %	2,0 %	2,0 %
Suisse	5,9 %	5,9 %	1,0 %	1,0 %
Espagne	7,6 %	7,6 %	2,0 %	2,0 %
Portugal	7,5 %	7,5 %	2,0 %	2,0 %
Mexique	9,5 %	9,5 %	3,0 %	3,0 %
Brésil	10,2 %	10,2 %	3,0 %	3,0 %
Uruguay	10,7 %	10,7 %	4,5 %	4,5 %
Chine	7,4 %	7,4 %	2,0 %	2,0 %
Royaume-Uni	7,1 %	7,1 %	2,0 %	2,0 %
Emirats arabes unis	7,5 %	7,5 %	2,0 %	2,0 %

2. Le cas échéant, valeur de cession, nette des éventuels coûts de sortie.

Si la valeur comptable est supérieure à la plus élevée de ces deux valeurs, une dépréciation est comptabilisée pour le montant de la différence.

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations incorporelles, incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis, a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 15,8 M€.

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations corporelles a conduit à la comptabilisation d'une reprise nette de 15,5 M€.

Cette dépréciation nette de 0,3 M€ a été comptabilisée dans le résultat d'exploitation.

Le test annuel de dépréciation pratiqué a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 259,8 M€ sur les titres de participations, d'une reprise nette de 46,6 M€ sur les créances rattachées, d'une dotation nette de 78,2 M€ sur les comptes courants et d'une dotation nette de 8,2 M€ sur les situations nettes négatives de filiales.

Ces dépréciations et ces reprises ont été comptabilisées dans le résultat financier.

Ces tests ont été réalisés par un cabinet indépendant sur la base des plans d'affaires établis sur une période de cinq ans et comprenant les flux de 2026 à 2030, tel qu'approuvé par le Conseil d'administration du 21 janvier 2026.

1.2.5 Participations, titres immobilisés, créances rattachées et comptes courants

A ce poste sont comptabilisées les valeurs des titres détenus dans le capital d'autres sociétés et les éventuelles créances qui leur sont rattachées.

Les droits de mutation, honoraires, commissions et frais d'actes directement attribuables à l'acquisition de titres sont comptabilisés à l'actif du bilan, en majoration du coût d'acquisition des titres concernés, conformément aux dispositions du Plan comptable général.

Les titres de participation sont comptabilisés au coût d'acquisition ou à la valeur d'apport.

Les autres immobilisations financières intègrent les malis de fusion affectés à des titres de participation.

Lorsque la valeur d'utilité des titres de participation et des malis de fusions qui leur sont affectés est inférieure à la valeur brute, une dépréciation est constituée à hauteur de la différence.

La valeur d'utilité s'apprécie au regard de la valeur des capitaux propres de la société détenue ou sur la base d'une valeur d'entreprise calculée en fonction :

- soit de l'actualisation des flux de trésorerie futurs, qui sont générés par l'exploitation, corrigés de l'endettement net (voir paragraphe 1.2-1) ;
- soit de la valeur éventuelle de réalisation, nette des coûts de cession.

Cette valeur d'entreprise est ensuite ajustée du montant de la dette nette pour déterminer la valeur des capitaux propres.

Le cas échéant, les créances rattachées font également l'objet d'une dépréciation sur la base des mêmes modalités d'évaluation, ainsi que les comptes courants correspondant à des avances consenties aux filiales détenues.

Par ailleurs, une provision pour situation nette négative peut également être constituée sur certaines participations en fonction de la position de leur situation nette à la clôture de l'exercice et des engagements de la société envers les filiales concernées.

1.2.6 Stocks et en-cours de production

À ce poste figurent, évalués selon la méthode des coûts historiques, les stocks d'alimentations et de pharmacie détenus à la clôture par les différents établissements opérés par la Société.

1.2.7 Clients et créances d'exploitation

Les créances et dettes sont évaluées à leur valeur nominale. Les créances sont, le cas échéant, dépréciées lorsque la valeur estimée d'inventaire est inférieure à la valeur nominale.

Une provision pour dépréciation des créances clients douteuses est constituée lorsqu'il existe un indicateur objectif

de l'incapacité de la société à recouvrer l'intégralité des montants dus dans les conditions initialement prévues lors de la transaction. L'ancienneté des créances et un défaut de paiement au terme habituel du débiteur constituent des indicateurs de dépréciation d'une créance.

Établissement	Catégorie	1 an				2 ans				3 ans				4 ans			
		0-3 mois	3-6 mois	6-9 mois	9-12 mois	12-15 mois	15-18 mois	18-21 mois	21-24 mois	24-27 mois	27-30 mois	30-33 mois	33-36 mois	36-39 mois	39-42 mois	42-45 mois	45-48 mois
EHPAD	Résidents présents	0 %		50 %										100 %			
	Résidents décédés sans succession	0 %		50 %										100 %			
	Résidents décédés avec succession		0 %			50 %								100 %			
	Aides sociales					0 %							50 %			100 %	
	Résidents en contentieux	0 %		50 %										100 %			

1.2.8 Trésorerie

La trésorerie de la société est constituée de placements courts terme de type comptes à terme sans risque et de soldes bancaires créditeurs.

Les comptes à terme sont valorisés pour leur valeur de souscription.

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées à leur coût historique, et font l'objet d'une provision pour dépréciation dans le cas où leur valeur de réalisation devient inférieure au coût historique.

La Société assure une gestion centralisée de la trésorerie pour l'ensemble du groupe, conformément aux conventions de trésorerie signées avec ses filiales.

1.2.9 Provisions

La société constate une provision lorsqu'il existe une obligation vis-à-vis d'un tiers, dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci, et qu'elle peut être raisonnablement évaluée.

Au cas où ce passif n'est ni probable ni ne peut être raisonnablement évalué mais demeure possible, la société fait état d'un passif éventuel dans ses engagements.

Les provisions pour litiges sociaux sont évaluées par la direction des affaires sociales en fonction des risques

encourus par la société et de l'état d'avancement des procédures en cours.

Les provisions pour litiges fiscaux sont évaluées par la direction financière après revue intégrale des contrôles en cours.

Les provisions règlementées concernent l'amortissement dérogatoire au titre des frais sur titres de participation immobilisés.

Les provisions règlementées comprennent également l'amortissement dérogatoire liés aux levées d'option à la fin des crédits-bails.

1.2.10 Emprunts et dettes financières

Les emprunts et dettes financières sont comptabilisés à leur valeur nominale, tandis que les frais d'émission associés, initialement comptabilisés en résultat d'exploitation, sont portés à l'actif puis amortis linéairement sur la même durée que les emprunts sous-jacents.

Les coûts d'emprunt sont étalés sur la durée de l'emprunt sauf s'ils sont directement attribuables à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif. Dans ce cas, ils sont incorporés au coût de l'actif.

La Société a conclu des contrats d'affacturage, dans le cadre desquels la Société conserve la quasi-totalité des risques et avantages liés aux créances cédées. Ces contrats font l'objet d'une analyse de transfert de risques et avantages.

Ces créances continuent d'être comptabilisées au bilan dans le poste « Autres créances ». La contrepartie du financement reçu du factor est enregistrée en tant que passif financier au sein du poste « Emprunts et dettes financières diverses ».

1.2.11 Instruments financiers et dérivés

Instruments dérivés de taux

La structure de la dette financière de la société, principalement composée de dette domestique à taux variable, l'expose au risque de hausse des taux courts de la zone euro.

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, la société utilise des instruments dérivés prenant la forme :

- de contrats d'échanges de taux ;

- d'options de plafonnement de taux d'intérêt (CAP) lui permettant de limiter l'impact d'une hausse de l'Euribor au-delà d'une certaine limite.

L'objectif de ces transactions est de transformer le taux variable de la dette en taux fixe ou a minima plafonné, et de donner en synthèse à la dette un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux.

Au cours de l'exercice, la société a maintenu sa politique de gestion de son risque de taux en mettant en place un portefeuille d'instruments financiers qualifiés au plan comptable d'instruments de couverture.

Les charges et les produits financiers relatifs aux instruments dérivés de taux sont reconnus en résultat de façon symétrique à l'enregistrement des charges et des produits générés par l'élément couvert.

1.2.12 Transactions en devises étrangères

Les créances et dettes exprimées en devises étrangères sont converties au cours de change en vigueur à la clôture de l'exercice lorsqu'elles ne font pas l'objet d'une couverture de change spécifique. Les écarts de conversion en résultant

sont inscrits au bilan dans les rubriques prévues à cet effet. Les écarts de conversion actifs font l'objet d'une provision pour risques, après prise en compte des effets éventuels de la couverture.

1.2.13 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est composé essentiellement :

1. Des prestations de services réalisées dans le cadre de l'hébergement et des soins apportés aux résidents. Il est enregistré dès lors que la prestation est réalisée.

Le prix de journée est pris en charge :

- par le résident, pour la partie « hébergement » ;
- par le résident et le département, pour « l'aide à la dépendance » (un arrêté du Conseil Général prévoit le tarif journalier en fonction du niveau de dépendance des résidents et des dépenses prévisionnelles) ;

- par la Caisse Régionale d'Assurance Maladie pour la partie « dotation soin » (un arrêté de la CRAM prévoit le tarif journalier en fonction du niveau de la dépendance des résidents et des dépenses prévisionnelles).

2. Des opérations de cessions à des tiers d'ensembles immobiliers construits ou restructurés par la société. Le déstockage correspondant est comptabilisé en « production stockée ».

1.2.14 Impôts

La société est mère du groupe d'intégration fiscale qu'elle forme avec ses filiales dont elle détient au moins 95 % du capital.

La société, comme chacune des filiales du périmètre fiscal, supporte l'impôt sur les sociétés calculé sur ses propres résultats.

1.3 Restructurations internes

Aucune opération de fusion ou de transmission universelle de patrimoine n'a été réalisée au cours de l'exercice écoulé.

1.4 Evènements post clôture

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

Le groupe *emeis* a créé, le 14 janvier 2026, la foncière Isemia, sa foncière de santé dédiée à des actifs immobiliers de santé opérés par le Groupe, avec ses partenaires Farallon Capital et TwentyTwo Real Estate. *emeis* a ainsi reçu 761 M€ de ses partenaires, représentant 62 % de la dernière valeur expertisée des actifs détenus par ce véhicule, permettant ainsi de réduire immédiatement l'endettement net du Groupe à due concurrence.

Le portefeuille est composé de 68 actifs d'une valeur expertisée de 1 220 M€, reflétant un taux de rendement moyen de l'ordre de 6 % hors droits. Les actifs restent intégralement opérés par *emeis* et sont situés à 68 % en

France, 19 % en Allemagne et 13 % en Espagne. Au global, 48 % de ce portefeuille immobilier est constitué de murs de maisons de retraite et 52 % de cliniques.

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

1.4.2 Sortie anticipée du plan de sauvegarde accélérée

Le refinancement par anticipation de la dette bancaire A/B/C/D mentionné au paragraphe [1.3.10] de l'annexe des comptes annuels ont permis à la Société de déposer une requête auprès du Tribunal des affaires économiques de Nanterre afin de solliciter une sortie anticipée du plan de sauvegarde accélérée. Le 20 février 2026, ledit Tribunal a fait droit à cette requête.

Au cours de l'exercice 2026, la Société a procédé au remboursement intégral des dettes admises au plan de sauvegarde (dettes « gelées ») pour un montant total de 54,9 M€. Ce règlement, intervenu entre le 1^{er} janvier 2026 et la sortie effective du plan le 20 février 2026.

2. Commentaires sur les comptes

Nota bene : Sauf mention contraire, les données chiffrées présentées ci-après sont exprimées en milliers d'euros.

2.1 Bilan

2.1.1 Actif immobilisé

Immobilisations incorporelles

La variation des valeurs brutes de l'actif immobilisé se détaille comme suit :

Valeur brute	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	503 995	25 648	-	(30 079)	-	499 564
Frais d'établissement	-					-
Concessions, brevets	940			(940)		-
Fonds commercial	146 557			786		147 343
Autres immobilisations incorporelles	333 293	12 094		(101)		345 286
Acomptes sur immobilisations incorporelles	23 206	13 554		(29 825)		6 935
Immobilisations corporelles	438 888	54 953	(289)	30 079	-	523 631
Terrains	17 116	1 163				18 279
Constructions	212 784	7 063	(289)	(141)		219 417
Installations techniques et générales	24 073	2 484	-	(4 456)		22 101
Matériel de transport	24					24
Immobilisations en cours	114 446	39 680		30 231		184 356
Autres immobilisations corporelles	70 445	4 563		4 446		79 454
Immobilisations Financières	6 325 932	804 025	(302 105)	-	(4 044)	6 823 808
Titres de participation	2 760 793	314 379	(30 998)		(4 044)	3 040 130
Autres titres de participation	7					7
Créances rattachées à des participations	3 500 472	451 125	(220 690)			3 730 907
Prêts	41 616	2 609	(19 010)			25 215
Autres immobilisations financières	23 044	35 912	(31 407)			27 549
TOTAL	7 268 815	884 626	(302 394)	0	(4 044)	7 847 003

La variation des amortissements des valeurs brutes des immobilisations se détaille comme suit :

Amortissements	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	22 891	8 385	-	-	-	31 276
Frais d'établissement						-
Concessions, brevets	363			(363)		-
Fonds commercial						-
Autres immobilisations incorporelles	22 528	8 385		363		31 276
Immobilisations corporelles	142 722	31 307	-	0	-	174 029
Terrains	1 061			(1 061)		-
Constructions	99 908	19 726		(6 518)		113 116
Installations techniques et générales	13 538	3 158		(2 386)		14 310
Matériel de transport	23			(0)		23
Immobilisations en cours	50			(50)		-
Autres immobilisations corporelles	28 142	8 423		10 016		46 581
TOTAL	165 613	39 692	-	0	-	205 305

La variation des dépréciations de l'actif immobilisé se détaille comme suit :

Dépréciations	31/12/2024	Augmentation	Diminution	Reclassement	Fusion 1	31/12/2025
Immobilisations incorporelles	300 687	17 951	(2 190)	-	-	316 448
Frais d'établissement						-
Concessions, brevets						-
Fonds commercial	146 557			786		147 343
Autres immobilisations incorporelles	154 130	17 951	(2 190)	(786)		169 105
Immobilisations corporelles	125 860	23 486	(39 021)	-	-	110 325
Terrains	5 751	2 164	(2 126)			5 789
Constructions	43 253	9 074	(20 208)			32 119
Installations techniques et générales	245		(245)			-
Matériel de transport						-
Immobilisations en cours	60 673	8 640	(10 040)			59 273
Autres immobilisations corporelles	15 938	3 608	(6 402)			13 144
Immobilisations Financières	1 952 300	406 102	(193 205)	-	(4 000)	2 161 197
Titres de participation	732 350	271 520	(11 722)		(4 000)	988 148
Autres titres de participation	-					-
Créances rattachées à des participations	1 213 263	134 158	(180 794)			1 166 627
Prêts	-					-
Autres immobilisations financières	6 687	424	(689)			6 422
TOTAL	2 378 847	447 539	(234 416)	-	(4 000)	2 587 970

La variation des amortissements et des dépréciations des valeurs brutes des immobilisations corporelles se détaille comme suit :

Le test annuel de dépréciation pratiqué sur les immobilisations incorporelles, incluant notamment les malis et fonds de commerce non amortis, a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 15,8 M€.

Concernant les immobilisations corporelles, le test a conduit à la comptabilisation d'une reprise nette de 15,5 M€.

Ce test a aussi conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 256 M€ sur les titres de participations et d'une reprise nette de 46,6 M€ sur les créances rattachées.

Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

2.1.2 Liste des filiales et participations

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées		Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision		
					Net	
AFPS	(2 616)	100 %	10	10	-	857 (604)
AIX TRINITE	(29)	100 %	10	10	-	- (3)
AMARMAU	(419)	100 %	8	8	-	181,00 42
Atirual Inmobiliaria SLU	71 190	100 %	106 504	-	106 504	7 231 (1 591)
BEL AIR	5 426	100 %	841	841	0	113 (74)
BRIGE S.à r.l.	(18 509)	100 %	45 482	27 801	17 681	- (1 669)
Central & Eastern Europe Care Services Holding SA	553 186	100 %	1 808 661	-	1 808 661	572 (17 295)
DOMEA	(213)	100 %	100	100	-	9 (88)
DOMIDOM SERVICES	(9 699)	100 %	27 048	27 048	0	17 433 (1 196)
emeis AFFIEUX	7	100 %	10	1	9	- (1)
emeis ASSOMPTION	(2 894)	100 %	10	-	10	1 308 (641)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision	Net		
emeis Belgium SA	(510 902)	100 %	819 196	599 058	220 138	21 303	(239 588)
emeis China Holding	(28 760)	100 %	10 000	10 000	-	-	(1 910)
emeis DEV	917	100 %	100	-	100	-	51
emeis Iberia S.A.U.	123 786	100 %	289 303	0	289 303	15 707	(8 517)
emeis LA METARE	9	100 %	10	-	10	-	(1)
emeis Latam S.A.	69 959	100 %	127 984	56 281	71 703	-	(9 364)
emeis LE CLOS SAINT LOUIS	(1 083)	100 %	10	10	-	-	(72)
emeis Polska sp. z o.o.	93 982	100 %	106 259	-	106 259	52 344	4 558
emeis RESIDENCE 1	9	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 2	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 3	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 4	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis RESIDENCE 5	10	100 %	10	10	-	-	-
emeis ST BONNET	(547)	100 %	10	-	10	-	(67)
emeis ST FIACRE	8	100 %	10	1	9	-	(1)
emeis VERDUN ST MIHIEL	7	100 %	10	1	9	-	(1)
emeis VILGENIS	(17 669)	100 %	10	10	-	82,00	(12 838)
FONCIERE CLINIPSY 1	(1 422)	100 %	-	-	-	-	6 998
FONCIERE CLINIPSY 2	(461)	100 %	-	-	-	-	(47)
HOLDING DOM	(2 096)	100 %	10	10	-	-	(862)
HONFLEUR IMMO	(125)	100 %	10	10	-	-	(9)
IMMO NEVERS	(8 050)	100 %	-	5	(5)	408	(4 528)
LA MAISON DE LOUISE	253	100 %	2 625	2 324	301	-	12
LA MAISON DE LUCILE	182	100 %	3 900	3 677	223	2	12
LA MAISON DE MATHIS	305	100 %	4 425	4 156	269	-	16
LA SAHARIENNE	(7 250)	100 %	5 709	-	5 709	567	(705)
LES HAUTS DE CROSNE	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
LES HAUTS DE SURESNES	7	100 %	10	1	9	-	(1)
LES JARDINS DE VILLENEUVE	6	100 %	10	10	-	-	-
LES JARDINS D'ESCUDIE	(1 414)	100 %	5 200	5 200	(0)	202	15,00
LES MATINES	23 498	100 %	18 500	-	18 500	4 265	5 376
LES TERRASSES DES LILAS	(2 189)	100 %	10	10	-	2 570	(323)
LES VALD'OISIENS	(167)	100 %	10	10	-	-	(52)
LTC Invest SPA	6 936	100 %	143 246	101 878	41 368	2 152	1 274
MAISON DE RETRAITE LE CLOS SAINT GREGOIRE	1 669	100 %	4 527	2 960	1 567	-	115
Niemeis SGPS, S.A.	34 830	100 %	263 921	258 148	5 773	-	(2 219)
ORESC 25 SA	203 538	100 %	203 868	-	203 868	-	(35)
ORESC 27 S.à.r.l.	727 999	100 %	728 210	-	728 210	-	(28)
REINE BELLEVUE	(20 012)	100 %	5 514	5 514	0	4 712	6 195
RESIDENCE DES BUCHERS	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
RESIDENCE GAMBETTA	(24)	100 %	10	10	-	-	(2)
RESIDENCE MARQUISAT DE PROVENCE	1 413	100 %	10	-	10	779	582

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées		Net	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision			
RESIDENCE PARC DES NOUES	11	100 %	10	10	0	-	1
RESIDENCE SAINT LUC	(7 724)	100 %	2 624	2 624	0	(134)	(603)
SARL 95	(1 218)	100 %	8	8	0	-	(70)
SARL 96	(169 441)	100 %	20 976	20 976	0	3 296	(70 200)
SARL L'OMBRIERE	(1 395)	100 %	689	689	0	-	(84)
SAS <i>emeis</i> DEFRANCE	(19 471)	100 %	10	-	10	131	(11 649)
SAS <i>emeis</i> IMMODOM	(59)	100 %	10	10	0	-	(1)
SAS <i>emeis</i> ST ESTEVE	(602)	100 %	10	10	0	-	(348)
SAS LAUNAGUET	(4 149)	100 %	10	-	10	-	(423)
SCI DU PARC ST LOUP	(779)	100 %	150	149	1	-	(53)
SCI LARRY	3 997	100 %	3 344	-	3 344	-	230
Senevita Holding SA	36 131	100 %	321 634	115 084	206 550	4 416	(2 516)
SIS Brasil Exploit S.à r.l.	(33 434)	100 %	53 198	45 875	7 323	-	(2 600)
Transac Consulting Corporation	7	100 %	1 813	1 813	0	-	-
SARL Services 64	(393)	100 %	10	10	0	-	-
RESIDENCE DU PARC	(172)	100 %	50	-	50	-	-
SCI 128 RUE DANTON	(5 509)	100 %	5 142	-	5 142	-	-
Portexploit, Lda	(4 171)	100 %	57 866	57 566	301	3 247	(2 494)
SCI SAINTE BRIGITTE	(1 048)	100 %	2	2	-	-	(62)
SOCIETE CIVILE DES PRATICIENS DU GRAND PRE	82	100 %	1	66	(65)	-	4
SCI DES RESIDENCES DE L'AGE D'OR NUMERO 2	15 755	100 %	6 235	-	6 234	748	1 468
SCI ROUTE DES ECLUSES	4 415	100 %	303	-	303	382	595
Sté Civile Immobilière Résidence LES TREILLES	2 979	100 %	2 364	-	2 364	23	185
DES PARRANS	(1 142)	100 %	1 296	1 296	0	-	(66)
LES ACANTHES	(847)	100 %	1 390	1 389	1	-	(52)
SCI <i>emeis</i> de la Talaudière	936	100 %	42	-	42	134	170
SCI Résidence <i>emeis</i> de Balbigny	(9 119)	100 %	42	-	42	172	(4 950)
SCI Résidence <i>emeis</i> de Caux	(249)	100 %	42	-	42	28	36
SCI Résidence <i>emeis</i> de Saint Just Saint Rambert	(3 699)	100 %	62	-	62	1 453	(1 616)
SCI Résidence <i>emeis</i> de St Priest	(8 618)	100 %	42	-	42	31	(4 697)
BRECHET CFT ET COMPAGNIE SNC	(52)	100 %	-	-	-	-	(4)
SCI DU CHÂTEAU D'ANGLETERRE	7 703	99 %	1 764	-	1 764	43	470
Newco Boucles de la Moselle	(1 219)	99 %	1	-	1	3 078	70
Newco Campus	(1 841)	99 %	1	-	1	1 509	(1 708)
Newco Chatillon	(2 302)	99 %	1	-	1	1 388	(2 153)
Newco Littoral	489	99 %	1	-	1	1 186	518
Newco Virval	(9 644)	99 %	1	-	1	1 428	(6 575)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Résultat (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (k€)
			Brut	Provision	Net		
SCI BEL AIR	(4 385)	99 %	336	335,84	-	37	(230)
SCI DU PORT THUREAU	(1 271)	99 %	64	64	0	249	(700)
SCI <i>emeis</i> Gambetta	(3 729)	99 %	2	2	0	99	(866)
SCI LE BOSGUERARD	3 492	99 %	1 274	-	1 274	412	548
SCI LES DORNETS	1 787	99 %	1	-	1	53	139
SCI MEDITER FONCIER	(72)	99 %	-	-	-	-	(4)
SCI Résidence <i>emeis</i> des Rives de la Cerisaie	3 351	99 %	47	-	47	219	375
SCI Résidence <i>emeis</i> des Rives d'Or	1 378	99 %	934	-	934	301	(735)
SCI Résidence <i>emeis</i> du Château	10 260	99 %	1 353	-	1 353	-	579
SCI J.EM. II	256	90 %	837	-	837	10	(38)
<i>emeis</i> Italia SPA	13 632	79 %	374 193	311 570	62 623	46 256	(14 434)
S.C.I. SUPER AIX PAUL CEZANNE	504	71 %	4 067	479	3 588	13	774
FAMILISANTE	6 434	57 %	18 750	4 525	14 225	1 741	(2 962)
Orpea China Co.	23 735	51 %	21 659	20 133	1 526	148	(1 465)
SFI France	4 682	51 %	23 300	23 300	0	-	7 885
A. TOTAL DES FILIALES			5 659 336	1 713 157	3 946 179	204 894	(399 401)
SCI RIED SANTE	(3 014)	50 %	5 844	-	5 844	-	-
MATISSE SANTE	(498)	50 %	3 120	-	3 120	-	-
SCI SAINT VICTORET	(1 719)	50 %	8 631	-	8 631	-	-
SCI MEDITERRANEE	929	50 %	1 845	-	1 845	-	-
France DOYENNE DE SANTE	1 220	50 %	-	-	-	(34)	(579)
AUGEO	(1 587)	2 %	-	-	-	-	(7)
LA BRETAGNE	(1 618)	1 %	-	-	-	200	(180)
B. TOTAL DES PARTICIPATIONS			19 440	-	19 440	166	(766)
C. TOTAL DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS			5 678 776	1 713 157	3 965 619	205 060	(400 167)

Société	Capitaux propres (k€)	Quote-part de capital détenue (%)	Titres et créances rattachées			Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice clos (k€)
			Brut	Provision	Net		
A. TOTAL DES FILIALES			5 652 012,64	1 674 019,90	3 932 117,74	204 894,00	(399 401,00)
SCI RIED SANTE	(174)	50 %	5 844,11	-	5 844,11	-	-
MATISSE SANTE	(84)	50 %	3 119,91	-	3 119,91	-	-
SCI SAINT VICTORET	(6 114)	50 %	8 631,00	-	8 631,00	-	-
SCI MEDITERRANEE	(29)	50 %	1 845,4	-	1 845,45	-	-
France DOYENNE DE SANTE	1 392	50 %	-	-	-	(34,00)	(579,00)
AUGEO	63 345	2 %	-	-	-	-	(7,00)
LA BRETAGNE	598	1 %	-	-	-	200,00	(180,00)
B. TOTAL DES PARTICIPATIONS			19 440,48	-	19 440,48	166,00	(766,00)
C. TOTAL DES FILIALES ET DES PARTICIPATIONS			5 671 453,12	1 674 019,90	3 951 558,21	205 060,00	(400 167,00)

2.1.3 Stocks et en-cours de production

Stocks	31/12/2025	31/12/2024
Stocks d'alimentation/pharmacie	3 220	2 564
TOTAL	3 220	2 564

Aucune dépréciation des stocks n'a été constatée au 31 décembre 2025.

2.1.4 Créances clients et autres créances

Les créances d'Emeis SA se détaillent comme suit au 31 décembre 2025 :

Etat des créances 2025 <i>En milliers d'euros</i>	31/12/2025		
	Brut	Échéance à un an au plus	Échéance à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé	3 756 122		3 756 122
Créances rattachées à des participations	3 730 907		3 730 907
Prêts	25 215		25 215
Créances de l'actif circulant	2 033 468	2 033 468	
Clients et comptes rattachés	70 904	70 904	
Créances fiscales et sociales	67 012	67 012	
Groupe et associés	1 803 656	1 803 656	
Débiteurs divers	91 897	91 897	
Charges constatées d'avance	6 177	6 177	
TOTAL	5 795 767	2 039 645	3 756 122

Les créances liées au développement sont principalement constituées de créances relatives à des avances versées dans le cadre d'acquisitions futures de sociétés exploitantes et d'ensembles immobiliers.

Les créances d’emeis SA se détaillaient comme suit au 31 décembre 2024 :

Etat des créances 2024 <i>En milliers d'euros</i>	31/12/2024		
	Brut	Échéance à un an au plus	Echéance à plus d'un an
Créances de l'actif immobilisé	3 523 516	0	3 523 516
Créances rattachées à des participations	3 500 472		3 500 472
Prêts	23 044		23 044
Créances de l'actif circulant	2 267 444	2 267 444	0
Clients et comptes rattachés	58 262	58 262	
Créances fiscales et sociales	39 589	39 589	
Groupe et associés	2 049 314	2 049 314	
Débiteurs divers	120 279	120 279	
Charges constatées d'avance	4 927	4 927	
TOTAL	5 795 887	2 272 371	3 523 516

La variation des provisions pour dépréciation des créances se détaille comme suit :

Provisions sur créances clients et divers	31/12/2024	Dotations de l'exercice	Reprise de l'exercice		Reclassement	31/12/2025
			Utilisées	Non utilisées		
Clients et comptes rattachés	9 629	13 793		10 556		12 865
Groupe et associés	292 381	172 264		94 075	9 446	380 016
Autres débiteurs divers	74 044	27 857		41 050	-9 446	51 405
TOTAL	376 054	213 914	0	145 681		444 286

Les dépréciations constituées sur les comptes courants détenus envers les filiales font suite aux tests de dépréciation réalisés sous la responsabilité de la Direction, à l'issue de la revue stratégique effectuée sur les filiales et participations.

Ce test a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 78,2 M€ sur les comptes courants.
Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

2.1.5 Inventaires des valeurs mobilières

	31/12/2025	31/12/2024
Valeurs mobilières de placement	61 465	181 892
Autres VMP	1	1
Intérêts courus sur autres obligations	165	249
TOTAL	61 631	182 142

Ces comptes n'ont donné lieu à aucune dépréciation, leur valeur de marché étant supérieure à la valeur comptable.

2.1.6 Composition du capital social

Évolution du capital

Le capital social s'élève à la clôture de l'exercice à 1 614 400,50 € et se compose de 161 440 050 actions d'une valeur nominale de 0,01 €.

Les mouvements intervenus sur les capitaux propres de l'exercice peuvent être résumés de la façon suivante :

	Nombre d'actions émises	Capital social	Primes et réserves	Résultat de l'exercice	Provisions réglementées	Dividendes	Capitaux propres
Au 31/12/2024	161 091 884	1 611	2 118 980	81 838	15 291	0	2 217 720
Affectation du résultat 2024			81 838	(81 838)			0
Réduction de capital							0
Augmentation de capital exercice BSA	348 166	3					3
Frais d'AK imputés sur la prime d'émission							0
Dividendes							0
Provisions réglementées					772		772
Résultat de l'exercice				(326 079)			(326 079)
AU 31/12/2025	161 440 050	1 614	2 200 818	(326 079)	16 062	0	1 892 416

Plan d’attribution gratuite d’actions

Informations sur les attributions gratuites d’actions	Plan n° 16	Plan n° 17	Plan n° 18	Plan n° 19	Plan n° 20
Date de l’Assemblée générale	23/06/2020	28/07/2022	22/12/2023	25/06/2024	26/06/2025
Date du Conseil d’administration	13/06/2022	28/07/2022	16/04/2024	25/06/2024	26/06/2025
Nombre total maximum d’actions pouvant être attribuées gratuitement	193 906	27 676	559 387	791 051	617 831
Date d’acquisition des actions	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Date de fin de période de conservation	17/06/2025	28/07/2025	30/06/2026	30/06/2027	30/06/2028
Conditions de performance	Réduction du taux de fréquence des accidents du travail, réduction du turnover des salariés, certification des établissements au niveau mondial, EBITDAR	Atteinte de six objectifs de la feuille de route RSE, évolution du cours de Bourse dividende inclus, évolution du bénéfice net par action	Transformation réussie en société à mission, baisse du taux de fréquence des accidents du travail, parité hommes/femmes au sein des Comités exécutifs du Groupe, analyse du risque d’exposition aux conséquences du dérèglement climatique et réduction des émissions de gaz à effet de serre des scopes 1 et 2, évolution du chiffre d’affaires	Réduction du turnover, augmentation et promotion des femmes suite à une absence de longue durée, augmentation de l’indice de qualité des soins, réduction de la part des ordures ménagères traitées comme des déchets résiduels, croissance de l’EBITDAR, hausse du cours de Bourse, hausse du chiffre d’affaires	Réduction du turnover, participation à l’enquête d’engagement et amélioration du taux de satisfaction, réduction des non-conformités des <i>mandatoires</i> du soin, réduction du gaspillage alimentaire, croissance de l’EBITDAR, baisse du ratio dette nette/EBITDA, hausse du cours de Bourse.
Nombre d’actions acquises à date	291	14	n/a	n/a	n/a
Nombre cumulé d’actions annulées ou caduques	193 615	27 662	89 568	148 889	46 308
Actions attribuées gratuitement pas encore acquises au 31/12/2025	N/a	N/a	469 819	642 162	571 523

L’acquisition des actions se fait régulièrement par émission d’actions nouvelles.

La charge comptabilisée dans les comptes de l’exercice correspond aux charges patronales provisionnées de façon linéaire sur la période d’acquisition des actions gratuites par leurs bénéficiaires respectifs.

La valeur des actions retenue comme assiette de la contribution patronale spécifique correspond au cours de Bourse de clôture au 31 décembre 2025.

2.1.7 Provisions

Provisions pour dépréciations	31/12/2024	Dotations	Reprises		Reclassement	Fusion	31/12/2025
			Utilisées	Non utilisées			
Provisions pour risques	200 499	62 751	6 226	76 478			180 545
Provisions pour charges	45 857	2 286		11 816			36 328
TOTAL	246 356	65 037	6 226	88 294	0	0	216 873

La Société *emeis* et certaines de ses filiales incluses dans son périmètre d'intégration fiscale font l'objet de contrôles fiscaux. La majeure partie des redressements notifiés par l'administration fiscale est contestée, aucune provision n'est alors constituée au titre de ces redressements, la Société usant de l'ensemble des recours administratifs à sa disposition. Les redressements non contestés ou définitifs sont comptabilisés sur l'exercice. Les autres provisions pour risques sont composées principalement de provisions pour situation nette négative pour 70 M€, de provisions pour modulation d'activité pour 30 M€ et de provisions

pour excédents soins pour 60 M€. Cette provision porte sur le risque sur les écarts entre les sommes versées par l'administration au titre des dotations soins et dépendances et les moyens mis en œuvre par le Groupe. Au 31 décembre 2025, une reprise a été comptabilisée pour 20 M€ au titre des années de 2017 à 2020 car devenue sans objet.

Le test annuel de dépréciation pratiqué a conduit à la comptabilisation d'une dotation nette de 8,2 M€ sur les situations nettes négatives de filiales. Le détail de ces tests de dépréciation est exposé dans la note 1.3.4.

2.1.8 Dettes

Les échéances des dettes de la Société sont réparties de la façon suivante :

Au 31 décembre 2025	Total	À 1 an au plus	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	431 500	31 500		400 000
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	2 818 242	6 414	1 549 978	1 261 850
Emprunts et dettes financières diverses	47 484	249		47 235
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	214 302	214 302		
Dettes fiscales et sociales	178 262	178 262		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	30	30		
Autres dettes	954 484	954 484		
Produits constatés d'avance	9 185	9 185		
TOTAL DETTES	4 653 490	1 394 427	1 549 978	1 709 085

Les emprunts souscrits sur l'exercice s'élèvent à 2 957 M€ et les emprunts remboursés à 3 431 M€

Le détail de ces mouvements est exposé en note « **1.1.3 Refinancement et liquidité du groupe** », ainsi que dans la section ci-après pour les caractéristiques de la nouvelle dette.

Les dettes « Groupe et associés » sont constituées des comptes courants créditeurs avec les filiales du Groupe, en France et à l'étranger.

Au 31 décembre 2024	Total	À 1 an au plus	Entre 1 et 5 ans	À plus de 5 ans
Autres emprunts obligataires	31 500		31 500	
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	3 074 385	203 420	2 847 107	23 859
Emprunts et dettes financières diverses	1 508	930		578
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	259	259		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	104 953	104 953		
Dettes fiscales et sociales	188 763	188 763		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	7 825	7 825		
Autres dettes	922 595	922 595		
Produits constatés d'avance	41 671	41 671		
TOTAL DETTES	4 373 460	1 470 416	2 878 607	24 437

Emprunts et dettes financières

Covenants bancaires

Les emprunts sont soumis à certains covenants devant être respectés. Au 31 décembre 2025, les covenants suivants sont appliqués :

- Ratio de levier net consolidé (défini comme le ratio de la dette nette consolidée totale sur l'EBITDA consolidé du Groupe) régissant l'ensemble des documentations de crédit liées au financement bancaire et obligataire de décembre 2025. Ce ratio, testé annuellement et pour la première fois pour l'exercice clos au 31 décembre 2026 (pour une limite fixée à 12.0x), est dégressif dans le temps (9,5x au 31 décembre 2027, 8,0x au 31 décembre 2028 et 6.5x au 31 décembre 2029 et dates de test suivantes).
- Trésorerie minimum/engagements non tirés pour un minimum de 300 M€. Ce covenant, testé trimestriellement, ne concerne plus que certaines dettes bilatérales (dont Schuldschein, emprunt obligataire et autres dettes bancaires) pour un capital restant dû de 132 M€ au 31 décembre 2025 dont 96 M€ arriveront à échéance courant 2026. Pour l'exécution de cet engagement, la liquidité du Groupe correspond à la somme de (i) la trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe, et de (ii) tous les engagements immédiatement disponibles et non tirés au titre des financements existants du Groupe.
- Covenant de levier pour certaines dettes Schuldschein, pour un capital restant dû de 60 M€. Ainsi est contractué un ratio de levier au niveau de la société SeneCura Kliniken, défini comme le ratio de dette nette (excluant les dettes intragroupe)/EBITDA pré IFRS16. Ce covenant, qui a été testé pour la première fois au

30 juin 2025, ne doit pas dépasser 4,8x à cette date et 4,3x au 31 décembre 2025. Il sera testé semestriellement jusqu'en décembre 2026 avec une dégressivité jusqu'à 3,5x. Par ailleurs, un seuil minimum de trésorerie de 20 € doit être également maintenu au niveau de la société SeneCura Kliniken (testé semestriellement).

A noter que l'ensemble des covenants est respecté pour la date de test se terminant au 31 décembre 2025. Par ailleurs, le Ratio dit « Niort 94/ Niort 95 LTV » qui déterminait un niveau de LTV (Loan-to-Value) maximum (seuil fixé à 50 %) a été supprimé avec le refinancement du crédit bancaire de juin 2022 et mai 2023. De même, la limite de trésorerie minimum/ engagements non tirés ne s'applique pas aux crédits bancaires et obligataire mis en place en décembre 2025.

A noter également le remboursement par anticipation en juin 2025 de 14,9 M€ de dettes soumises à un ratio de levier dit « R1/R2 », et n'ayant pas fait l'objet d'un amendement pour le remplacement de ce ratio de levier par de nouveaux covenants. En effet, au premier semestre 2025, le groupe *emeis* a obtenu l'accord de prêteurs de lignes de crédit bilatérales ou multilatérales soumises à un covenant de levier permettant soit la suppression de ce covenant soit le report de la première date de test au 31 décembre 2026. L'encours de la dette concernée par ce covenant représentait 180 M€ au 30 juin 2025. Sur ce montant, certaines lignes de financement, représentant un encours de 14,9 M€, n'ont pas pu faire l'objet d'un waiver et ont donc fait l'objet d'un remboursement anticipé avant le 30 juin 2025.

Pour information, le montant des dettes financières au 31 décembre 2025 soumises à une clause de changement de contrôle s'élève à 3,6 Mds€.

Financement

RÉCAPITULATIF DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES ET CONDITIONS DU FINANCEMENT BANCAIRE ET OBLIGATAIRE DE DÉCEMBRE 2025

	Tranche 1		Tranche 2	Tranche 3A	Tranche 3B
Emprunteur	emeis SA		emeis SA	emeis SA	emeis SA
Montant (EUR)	2 207 611 635,61		400 000 000,00	350 000 000,00	200 000 000,00
Objet principal	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde		Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde et financement des besoins généraux du Groupe	Refinancement des dettes du Plan de sauvegarde et financement des besoins généraux du Groupe
Type	Prêt à terme		Prêt obligataire	Prêt à terme	Crédit revolving
Maturité	31/12/2031		31/12/2031	30/06/2030	31/12/2029
Devise	EUR		EUR	EUR	EUR
Utilisation	Au closing		Au closing	Au closing	à compter du 01/01/2027
Rang	Senior, <i>pari passu</i> avec la tranche 2		Senior, <i>pari passu</i> avec la tranche 1	Senior	Senior
Échéances	Date d'échéance	Amortissement	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>	<i>In fine</i>
	31/12/2028	50 M€			
	31/12/2029	100 M€			
	30/06/2030	100 M€			
	31/12/2030	950 M€ + PIK			
	31/12/2031	1 000 M€ + PIK			
Marge cash	2,00 %		4,75 %	2,50 %	3,00 % ^(*) ^(**)
Marge PIK	1,35 %		na	2,00 %	na
Commission de non-utilisation	na		na	na	35 % de la marge applicable ^(**)
Période d'intérêts	1, 3 ou 6 mois		30 juin/31 déc.	1, 3 ou 6 mois	1, 3 ou 6 mois

* Marge Tranche 3B : à compter du 1^{er} janvier 2029, 3,50 %.

** A compter du 1^{er} janvier 2027.

Périmètres de garanties

Les différentes tranches, 1 et 2 d'une part, 3A et 3B d'autre part, bénéficient de périmètres de sûretés différents, tels qu'exposés ci-dessous :

Périmètre de sûretés - tranches 1 et 2

- a) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par CEECSH ;
- b) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par ORESC 25 ;
- c) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit belge portant sur 100 % des actions émises par la Holdco belge ;
- d) nantissement d'actions de premier rang, enregistré et financier, régi par le droit polonais, portant sur 100 % des actions du capital social de la Holdco polonaise ;
- e) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit portugais portant sur 100 % des actions émises par Niemeis, SGPS, S.A. et sur la quote-part représentant 99,975 % du capital social de Portexploit, Lda., ainsi que des procurations irrévocables accordées par l'actionnaire à l'agent de sûretés à des fins d'exécution ;

- f) nantissement de compte-titres de premier rang (et la déclaration de nantissement correspondante) régi par le droit français sur 100 % des titres détenus par emeis Résidence 1 ;
- g) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par BRIGE S.à r.l. ;
- h) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit italien portant sur 100 % des actions émises par emeis Italia S.p.A. et LTC Invest S.p.A. ; et
- i) nantissement de créances de premier rang régi par le droit français portant sur les créances intra-groupe détenues par l'Emprunteur à l'égard de tout membre du périmètre de garantie de la tranche 1/2 (à l'exclusion des accords de *cash pooling*).

Périmètre de sûretés - tranches 3A et 3B

- a) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit luxembourgeois portant sur 100 % des actions émises par ORESC 27 ;
- b) nantissement d'actions de premier rang régi par le droit espagnol portant sur 100 % des actions détenues par l'Emprunteur dans emeis Iberia, S.A.U. ;

- c) nantissement de premier rang régi par le droit espagnol portant sur 100 % des parts sociales détenues par l'Emprunteur dans Atirual Inmobiliaria, S.L.U. ;
- d) nantissement de créances de premier rang régi par le droit français portant sur les créances intra-groupe détenues par l'Emprunteur à l'égard de tout membre du périmètre de garantie de la tranche 3 (à l'exclusion des accords de *cash pooling*).

Par ailleurs, les documentations de financement prévoient certaines dispositions et limitations rentrant dans le cours normal des affaires et reprises ci-dessous :

Disposition contractuelle	Caractéristiques principales
Investissements	Limitations annuelles au niveau du Groupe : - 361 M€ en 2026 - 376 M€ en 2027 - 374 M€ en 2028 - 376 M€ en 2029 et exercices suivants Pour les investissements de développement : sous-limite de 130 M€/exercice Dispositions de report en arrière/report en avant de la limite à 100 % sur l'exercice suivant/précédent pour la part non utilisée
Nouvel endettement financier	Au sein des périmètres de sûretés : - Limitation à 300 M€ de dette additionnelle, dont max 150 M€ pour le périmètre de sûretés de la Tranche 3, à l'exclusion de : • Dette de refinancement du périmètre de sûretés concerné à hauteur du montant refinancé • Montant max 75 M€/an pour l'acquisition, la construction ou remise en état d'actifs (avec dispositions de report en arrière/report en avant à 100 % pour cette dernière limite sur l'exercice suivant/ précédent pour la part non utilisée) - Maturité de la nouvelle dette au delà des éventuelles dettes refinancées - Autres dettes autorisées : découverts, affacturage avec ou sans recours Au niveau de <i>emeis</i> SA : - Dette pour le refinancement des Tranches 1 ou 3, avec possibilité de partage des sûretés existantes - Maturité au delà des tranches existantes, covenants et limitations semblables (pas de clause plus restrictive) - Autres dettes autorisées : affacturage, découverts, dettes sécurisées dans la limite du ratio de levier
Cessions	• Cessions à des tiers uniquement (pas de cession intragroupe autorisées en dehors des périmètres de sûretés) • Certains cessions autorisées (actifs liés à la foncière <i>isemia</i>, actifs en Suisse, Amérique latine et Chine) • Limites autorisées concernant les actifs immobiliers (avec dispositions de report en arrière/report en avant à 100 %) : (i) 300 M€ pour les exercices 2026, 2027 et 2028 (ii) 200 M€ pour les exercices suivants • Pour le périmètre de sûretés de la tranche 3, max 650 M€ de valeur d'actifs brute à compter du 1^{er} janvier 2026
Remboursement anticipé	Nouvelles dettes (au niveau de <i>emeis</i> SA): - Dettes partageant les mêmes sûretés que la Tranche 1 et 2 ou la Tranche 3 : remboursement anticipé de la Tranche 1 uniquement (jusqu'à 1,2 Md€) ou de la Tranche 3 en fonction du périmètre de sûreté concerné - Dettes non sécurisées (autres que découvert, affacturage, et autres autorisations): remboursement anticipé de toutes les tranches au pro rata Cessions : - Pour les actifs immobiliers dans les périmètres de sûreté, au delà des limites exposées ci-dessus, 75 % pour la Tranche 1 et 15 % pour la Tranche 2 ou 75 % pour la Tranche 3 (selon le périmètre de sûretés concerné) - Pour les actifs opérationnels, au 1 ^{er} euro hors cessions autorisées et hors frais éventuels
Défaut croisé	• Clause de défaut croisé sur les tranches avec un seuil de 40 M€ avec les autres dettes financières du Groupe
Distribution de dividendes	• Autorisées en deçà d'un ratio de levier pro forma en dessous de 7,50x • Max. 40 % du résultat net consolidé

Autre emprunt obligataire

Outre le nouveau prêt obligataire émis le 18 décembre 2025, il subsiste un emprunt type « Euro PP », d'un montant de 31,5 M€, portant intérêt à un taux de 5,250 % et arrivant à échéance le 4 décembre 2026.

Crédits-bails

Les crédits-bails mobiliers et immobiliers souscrits par la société s'élèvent à 501 M€ au 31 décembre 2025.

Dettes hypothécaires

La société *emeis* SA a souscrit des prêts hypothécaires généralement sur 12 ans en moyenne. Le solde de ces prêts s'élève à 54 M€ au 31 décembre 2025.

Dettes *Schuldscheindarlehen*

Les *Schuldscheindarlehen* émis par la Société s'élèvent à 60 M€ au 31 décembre 2025.

Autres dettes bancaires

À l'exclusion du financement bancaire et obligataire de décembre 2025, les autres dettes bancaires consistent principalement en des dettes bilatérales chirographaires de 351 M€ au 31 décembre 2025.

Financements garantis par des créances

En fonction d'opportunités, le Groupe a pu et peut être amené à garantir des lignes de financement par des cessions de créances. Au 31 décembre 2025, la société dispose des lignes de financement suivantes :

- Ligne de financement de 160 M€ avec la Banque Postale Leasing & Factoring sur certaines créances de soin de maisons de retraite (ligne historique augmentée de 30 millions d'euros au 30 juin 2025) ;
 - Ligne de financement de 75 M€ maximum mise en place en septembre 2025 avec la Banque Postale Leasing & Factoring sur certaines créances de soin de santé mentale ;
- Ce financement est comptabilisé en dette financière à hauteur de 231 M€ au 31 décembre 2025.

2.1.9 Instruments financiers

Au 31 décembre 2025, les couvertures utilisées sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	Échéancier				
	2026	2027	2028	2029	2030
Notionnel moyen	18 799	16 516	14 478	12 450	7 006

Le portefeuille d'instruments dérivés détenu par la Société au 31 décembre 2025 s'inscrit dans le cadre de la stratégie de couverture de la Société contre le risque de hausse des taux d'intérêt pratiqués sur les emprunts souscrits à taux variable, et se compose :

- de contrats d'échange de taux d'intérêts (SWAP) permettant d'échanger un taux variable contre un taux fixe ;
- de contrats de plafonnement de taux d'intérêt (CAP) permettant à la Société de plafonner sur option le taux d'intérêt de son endettement à taux variable à un taux fixé contractuellement.

Par ailleurs, la société a initié une stratégie de couverture au premier trimestre de l'exercice 2026 afin de couvrir une part importante de sa dette à taux variable. La stratégie de la société consiste à interroger le marché de manière récurrente et sur des montants nominaux définis à l'avance pour permettre une montée en puissance la plus optimale possible en fonction des opportunités offertes par le marché. Ainsi, plusieurs instruments ont été émis à compter de février 2026 afin de garantir un taux maximum sur une partie de la dette à taux variable pour les exercices 2026 et 2027. Ces instruments sont constitués de CAPs avec un mix de strikes contre Euribor 3 mois à 2,20 % et 2,50 %. Le nominal couvert s'élève au 20 avril 2026 à 1,05 Mds d'euros

2.1.10 Divers

Charges à payer

Au 31 décembre 2025, les charges à payer se décomposent comme suit :

Charges à payer	31/12/2025	31/12/2024
Emprunts et dettes financières	6 414	3 412
Fournisseurs et comptes rattachés	121 303	59 712
Personnel	55 361	50 826
Organismes sociaux	24 063	21 698
Dettes fiscales	25 494	47 588
TOTAL	232 635	183 236

Produits à recevoir

Les produits à recevoir se détaillent de la manière suivante :

Produits à recevoir	31/12/2025	31/12/2024
Créances financières	0	
Clients et comptes rattachés	2 470	1 779
Autres créances	1 660	1 266
TOTAL	4 130	3 045

Les produits à recevoir en 2025 sont en hausse. Ils concernent principalement les clients et comptes rattachés, correspondant aux factures à établir.

Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance s'analysent de la façon suivante :

Charges constatées	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation	6 177	4 927
TOTAL	6 177	4 927

Produits constatés d'avance

Produits à recevoir	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation	9 078	6 894
Financier *	107	34 777
TOTAL	9 184	41 671

* Les produits constatés d'avance contenus dans la partie financière du tableau ci-dessus correspondent au produit issu de la rupture avant terme de certains contrats de couverture. Ce produit est étalé sur la durée résiduelle des emprunts couverts, en application du principe de symétrie prévu par la comptabilité de couverture.

Au 31 décembre 2025 les produits constatés d'avance, s'élève à 9 184 K€, soit une baisse de 32 487 K€ qui s'explique notamment par des produits financiers en baisse de 34.7 M€ dû à l'évolution des produits swap, qui génèrent des revenus financiers différés

Comptes de régularisation actif/passif

Les comptes de régularisation figurant au bilan se répartissent comme suit au 31 décembre 2025 :

Comptes de régularisation	31/12/2025	31/12/2024
Écarts de conversion	(30 803)	(29 541)
Frais d'émission d'emprunts	24 089	12 132
COMPTES DE RÉGULARISATION	(6 714)	(17 409)

Les écarts de conversion Actif et Passif correspondent respectivement aux pertes et gains de change latents sur opérations en devises, et sont liées aux créances ou dettes de la Société vis-à-vis de ses filiales fonctionnant dans une monnaie différente de l'euro.

S'agissant des pertes latentes de change, une provision pour perte de change est également constituée pour le même montant au sein du poste *Provisions pour risques et charges*.

2.2 Compte de résultat

2.2.1 Chiffre d'affaires

	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation de maisons de retraite	1 207 332	1 181 956
TOTAL	1 207 332	1 181 956

Le Chiffre d'Affaires de la Société s'élève à 1 207 M€ contre 1 182 M€ en 2024, soit une augmentation de 2 %. Ceci traduit la dynamique favorable sur les maisons de retraite en France.

2.2.2 Produits d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
Exploitation de maisons de retraite	1 207 332	1 181 956
Chiffre d'affaires lié à l'activité principale	1 207 332	1 181 956
Cessions de biens immobiliers	0	0
Production immobilisée	0	0
Production stockée	0	0
Produits liés à l'activité immobilière	0	0
Autres production immobilisée	16 621	10 654
Subvention d'exploitation	1 687	2 185
Reprises sur provisions et transferts de charges	155 603	97 221
Autres	17 825	87
Produits liés à l'activité immobilière	191 736	110 147
TOTAL	1 399 068	1 292 103

Les produits d'exploitation s'élèvent à 1 399 M€, soit une hausse de 107 M€. Cette hausse est essentiellement liée au changement de méthode appliqué à la présentation du résultat exceptionnel qui a engendré un reclassement de 44 M€ de reprises de dépréciations sur les immobilisations. Le détail de tests de dépréciation est exposé dans la note 1.3.4.

2.2.3 Charges d'exploitation

	31/12/2025	31/12/2024
Achats de matières premières et autres approvisionnements	61 490	61 560
Autres achats et charges externes	539 435	521 918
Variation de stocks de matières premières et autres approvisionnements	(83)	(99)
Impôts, taxes et versements assimilés	49 639	70 872
Salaires	565 812	561 330
Cotisations sociales	218 024	207 966
Dotations aux amortissements et aux dépréciations :		
Sur immobilisations : dotations aux amortissements	39 785	59 806
Sur immobilisations : dotations aux dépréciations	81 886	0
Sur actif circulant : dotations aux dépréciations	43 489	24 996
Dotations aux provisions	20 813	38 810
Valeurs comptables des immobilisations incorporelles et corporelles cédées		0
Autres charges	16 724	6 466
TOTAL DES CHARGES D'EXPLOITATION (II)	1 637 015	1 553 626

Les charges d'exploitation s'élèvent à 1 637 M€, soit une hausse de 83 M€. Cette hausse est essentiellement liée au changement de méthode appliqué à la présentation du résultat exceptionnel. En effet, 59 M€ de charges exceptionnelles ont été reclassées en charges d'exploitation dont 41.7 M€ de dotations aux dépréciations sur les immobilisations, 8.7 M€ de charges de personnel et 8.3 M€ d'autres charges de gestion courante. Le détail de tests de dépréciation est exposé dans la note 1.2.4.

Le poste achats et charges externes, qui passe 522 M€ à 539 M€, soit une hausse de 3 % à mettre en relation avec les honoraires des différents cabinets sollicités en 2025 pour mener des investigations sur les allégations portant sur les pratiques du Groupe.

Le poste Charges de personnel, qui passe de 769 M€ à 784 M€, en lien avec les recrutements effectués en 2025 et le reclassement de charges exceptionnelles liées aux salaires.

2.2.4 Résultat financier

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Intérêts sur dettes bancaires et autres charges financières	(161 863)	(186 870)
Charges nettes sur instruments financiers		(9)
Pertes de change	(430)	(983)
Dotations aux provisions pour dépréciation des éléments financiers	(607 233)	(298 763)
Valeur cession immobilisations financières	(31 005)	0
Frais financiers intragroupe	(50 950)	(25 703)
Mali de fusion	(857)	0
Autres charges	(478)	(70)
Charges financières	(852 815)	(512 397)
Produits de participations	40 859	4 274
Produits sur comptes courants intragroupe	285 938	254 773
Produits nets sur cessions de VMP	4 487	13 100
Reprise sur provision des éléments financiers	334 022	295 843
Produits nets sur instruments financiers	34 670	53 743
Gains de change	494	448
Produit cession immobilisations financières	18 405	0
Autres produits	3 101	898
Produits financiers	721 977	623 079
RÉSULTAT FINANCIER	(130 838)	110 682

Le résultat financier passe de 111 millions d'euros à (131) millions d'euros. Cette variation s'explique principalement par le résultat des tests de dépréciation des titres de participation et comptes courants exposé dans la note 1.3.4.

2.2.5 Résultat exceptionnel

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Charges exceptionnelles sur opération de gestion	0	(65 826)
Cessions d'immobilisations	0	(75 690)
Cessions d'immobilisations financières	0	(63 881)
Malis sur rachat d'actions propres	0	(1 132)
Amortissements dérogatoires	(790)	(1 956)
Dotations aux provisions exceptionnelles	0	(168 960)
Autres charges exceptionnelles	0	(9 152)
Charges exceptionnelles	(790)	(386 597)
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		1 001
Produits de cessions d'immobilisations		7
Produits de cessions de titres		2 551
Boni sur rachats d'actions propres		389
Reprises de provisions exceptionnelles		546 722
Reprises sur amortissements dérogatoires	18	0
Autres produits exceptionnels		9
Produits exceptionnels	18	550 679
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	(772)	164 082

Le résultat exceptionnel est de (772) K€, contre 164 M€ en 2024. Pour rappel, en 2024, il se composait principalement des dépréciations constatées sur les créances envers certaines parties liées, ainsi que des provisions constituées sur une partie de l'actif immobilisé, également déterminées sur la base des tests de dépréciation.

Cette année à la suite de l'introduction d'une nouvelle définition et présentation du résultat exceptionnel détaillé dans la note 1.2.1 ; le résultat exceptionnel se compose uniquement des dotations et reprises des amortissements dérogatoires.

2.2.6 Impôts

La société en tant que société tête du Groupe d'Intégration Fiscale, reprend les résultats fiscaux de ses filiales intégrées.

Au 31 décembre 2025, le résultat de l'Intégration Fiscale s'élève à (280 356) k€ incluant la perte fiscale d'*emeis* SA en tant que « société membre » d'un montant de (162 317) k€.

Comme le prévoit la convention d'Intégration Fiscale, chaque filiale supporte personnellement et définitivement l'impôt sur les sociétés et les contributions afférentes à ses propres bénéfices et ses plus-values et, le cas échéant, le crédit d'impôt en cas de résultat déficitaire.

Au 31 décembre 2025, la France dispose de déficits fiscaux reportables de l'ordre de 2 milliards d'euros. Ces déficits fiscaux pourront être imputés sur les bénéfices fiscaux futurs conformément à la législation en vigueur.

L'impôt comptabilisé dans les comptes de la société est un produit 43 479 K€ et se décompose comme suit :

- produit d'intégration fiscale pour 42 713 K€ correspondant à la quote-part revenant à la société SA dans l'économie d'impôt réalisée au niveau du groupe d'intégration fiscale ;

- un crédit d'impôt famille pour 476 K€ ;
- une réduction d'impôt mécénat pour 145 K€ ;
- un crédit d'impôt recherche pour 144 K€.

Le décalage entre le régime fiscal et le traitement comptable des différentes opérations est susceptible de modifier la dette future d'impôt de la façon suivante :

- réintégrations à venir sur les exercices futurs :
 - plus-value latente sur fonds de commerce en sursis d'imposition issues des fusions : 80 808 K€,
 - plus-value latente sur titres en sursis d'imposition issues des fusions : 24 419 K€ ;
- déductions à venir sur les exercices futurs :
 - contribution sociale de solidarité : 1 789 K€,
 - différence de change : 33 062 K€,
 - plus-values latentes sur OPCVM : 30 K€.

3. Engagements financiers et autres informations

3.1 Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

Les engagements liés à la dette sont principalement issus de nantissements, hypothèques, sûretés réelles et autres cautions accordés dans le cadre des financements du Groupe :

(en milliers d'euros)	31/12/2025	31/12/2024
Nantissements de titres	2 957 612	3 027 447
Cautions et garanties bancaires	625 271	365 736
Lettres de confort	142 011	278 506
Garanties octroyées à des partenaires	53 906	56 467
Options sur des ventes/achats de titres		13 410
Garanties hypothécaires sur biens immobiliers		26 096
Autres engagements	2 636	
TOTAL	3 781 435	3 767 661

Outre les engagements mentionnés ci-dessus, le groupe *emeis* a consenti les engagements détaillés dans la note 2.1.8 « emprunts et dettes financières »

Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

France

Les principaux engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe sont liés aux engagements donnés et reçus dans le cadre des regroupements d'entreprise :

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
France	ORESC 7	Concernant la participation de 51 % du capital de la société ORESC 7 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> (i.e. option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> (i.e. promesse de vente du partenaire) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
		Concernant la participation de 49 % du capital de la société ORESC 7 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. option de vente d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i>) (i) exerçable à tout moment par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) à défaut d'accord entre les parties sur la poursuite de leur investissement six mois avant l'expiration du pacte (à condition que l'option de vente d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> n'entraîne pas l'exigibilité de la <i>Real Estate Transfer Tax</i> allemande (RETT)) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. promesse de vente de <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i>) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
France	ORESC 8	Concernant la participation de 89,9 % du capital de la société ORESC 8 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> (i.e. option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> (i.e. promesse de vente du partenaire) exerçable (i) à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) dans l'hypothèse où les actions et/ou créances détenues par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE viendraient à être détenues indirectement par un concurrent d'<i>emeis</i> (ou toute entité affiliée de celui-ci).
		Concernant la participation de 10,1 % du capital de la société ORESC 8 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. option de vente d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i>) exerçable (i) à tout moment par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ou (ii) à défaut d'accord entre les parties sur la poursuite de leur investissement six mois avant l'expiration du pacte (à condition que l'option de vente d'<i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> n'entraîne pas l'exigibilité de la <i>Real Estate Transfer Tax</i> allemande (RETT)) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (i.e. promesse de vente de <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i>) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS REAL ESTATE LUXEMBOURG</i> à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
France	ORESC 12	Concernant la participation de 51 % du capital de la société ORESC 12 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par OPPCI ICADE HEALTHCARE EUROPE à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG (<i>i.e.</i> option de vente du partenaire) exerçable à tout moment par le partenaire jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'<i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG (<i>i.e.</i> promesse de vente du partenaire) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par le partenaire à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds). Concernant la participation de 49 % du capital de la société ORESC 12 (France) et le compte courant d'associé y afférent détenus par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à la date d'exercice, les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par OPPCI ICADE HEALTHCARE (<i>i.e.</i> option de vente d'<i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par OPPCI ICADE HEALTHCARE à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds) ; • option d'achat au profit d'OPPCI ICADE HEALTHCARE (<i>i.e.</i> promesse de vente de <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG) exerçable à tout moment jusqu'au 25 novembre 2035, en cas de manquement grave par <i>EMEIS</i> REAL ESTATE LUXEMBOURG à l'une de ses obligations (notamment au titre d'un appel de fonds).
France	TTREF SEATTLE OPCO 1	Concernant la participation de 100 % du capital de la société TTREF SEATTLE OPCO 1 détenue par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE à la date d'exercice, l'engagement suivant a été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>emeis</i> SA (<i>i.e.</i> option de vente de TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE) exerçable par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE, sous conditions suspensives, jusqu'au 31 mars 2030 au plus tard.
France	TTREF SEATTLE OPCO 2	Concernant la participation de 100 % du capital de la société TTREF SEATTLE OPCO 2 détenue par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE à la date d'exercice, l'engagement suivant a été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : • promesse d'achat consentie par <i>emeis</i> SA (<i>i.e.</i> option de vente de TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE) exerçable par TTREF SEATTLE HOLDCO FRANCE, sous conditions suspensives, jusqu'au 31 mars 2030 au plus tard.

International

Les principaux engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe sont liés aux engagements donnés et reçus dans le cadre des regroupements d'entreprise :

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
Luxembourg	Bad Schonborn Properties S.C.S.	Concernant la participation de 10,1 % du capital de la société Bad Schonborn Properties S.C.S (Luxembourg), les engagements suivants ont été échangés : • option d'achat au bénéfice du partenaire (<i>i.e.</i> promesse de vente du groupe <i>emeis</i>), exerçable entre le 12 mai 2026 et le 12 août 2026 ; • option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (<i>i.e.</i> promesse d'achat du partenaire), exerçable entre le 12 février 2027 et le 12 mai 2027.
Luxembourg	Salza Verwaltungs Gmbh	Concernant la participation de 5,2 % du capital de la société Salza Verwaltungs GmbH (Luxembourg), les engagements suivants ont été échangés : • option d'achat au bénéfice du partenaire (<i>i.e.</i> promesse de vente du groupe <i>emeis</i>) exerçable entre le 7 novembre 2037 et le 7 février 2038 ; • option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (<i>i.e.</i> promesse d'achat du partenaire) exerçable entre le 7 mai 2038 et le 7 juillet 2038.
Irlande	Athlunkard Nursing Homes Limited	Option d'achat pour l'achat d'un bien immobilier à Athlunkard pour 9,0 M€. L'option peut être exercée à partir du 1^{er} janvier 2027 avec une date expiration au 1^{er} juillet 2027. L'option de vente peut être exercée par The Killure Bridge Nursing Home Partnership au cours de la même période.

Pays	Sociétés contrôlées/mises en équivalence	Put/call options
Irlande	Orbitview Limited	L'option de vente peut être exercée par TLC Tax Partnership pour une période de quatre mois à compter du 11 janvier 2026 à un prix d'achat de 9,65 M€. En cas de survenance de l'un des événements de vente du concédant, le promettant aura le droit d'exercer l'option de vente, qui pourra être exercée à tout moment avant la date d'expiration de l'option de vente, nonobstant la période de l'option de vente. L'option d'achat peut être exercée par Orbitview Limited pour une période de deux mois à compter du 11 février 2026 à un prix d'achat de 9,65 M€. L'option d'achat ne pourra être exercée que si, à la date de l'exercice, les loyers dus au titre du bail ont été dûment payés jusqu'à la date d'exercice et si Orbitview Limited respecte les conditions du bail.
Chine	Yangting (Shanghai) Enterprise Management and Consultant Co. Ltd	Concernant la participation de 49 % du capital de la société Yangting (Shanghai) Enterprise Management and Consultant Co. Ltd (Chine), les engagements suivants ont été pris pour une possible prise de contrôle à 100 % : option de vente au bénéfice du groupe <i>emeis</i> (i.e. promesse d'achat du partenaire) exerçable jusqu'à la fin du contrat (25 décembre 2037).
Belgique	LFB SA LEGROS Renier-Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA	Concernant LFB SA et LEGROS Renier-Les Amarantes Seigneurie de Loverval SA (Belgique), ORPIMMO SA s'est vu octroyer par BELFIUS Insurance SA une option d'achat sur la totalité des actions composant leur capital, exerçable du 29 décembre 2026 au 29 mars 2027, moyennant un acompte de 2 M€ versé le 29 juin 2022.
Belgique	Coquelets SA	Concernant Coquelets SA, ORPIMMO a une option d'achat au bénéfice du partenaire BELFIUS Insurance SA exerçable entre le 27 décembre 2027 et le 27 mars 2028. Une avance de 1,7 M€ a été payée le 27 juin 2023.
Belgique	Ariane Real Estate SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet dès leur signature et mettant fin à l'option Bora. Concernant Ariane Real Estate SA, <i>emeis</i> Belgium SA est bénéficiaire d'une option d'achat contre ETHIAS SA sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 805 K€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture à notifier par ETHIAS SA en décembre 2027.
Belgique	Veran Real Estate CY SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet dès leur signature et mettant fin à l'option Bora. En ce qui concerne VERAN REAL ESTATE CY SA, <i>emeis</i> Belgium SA est bénéficiaire d'une option d'achat contre ETHIAS SA sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 jusqu'au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 1,2 M€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture à notifier par ETHIAS SA en décembre 2027.
Belgique	Koala SA	Pour les options Ethias, une convention cadre et des avenants aux conventions d'options d'achat ont été signés le 10 juillet 2024, modifiant les paramètres de ces conventions avec effet à compter de leur signature et mettant fin à l'option Bora. En ce qui concerne KOALA SA, <i>emeis</i> Belgium SA s'est vu octroyer par ETHIAS SA une option d'achat sur la totalité des actions composant son capital, exerçable à compter du 10 juillet 2024 jusqu'au 10 juillet 2029. Le prix de l'option (s'élevant à 946 K€) doit être payé par <i>emeis</i> SA au plus tard le 31 janvier 2028, sur base d'une facture qui sera notifiée par ETHIAS SA en décembre 2027.

Crédits-bails

	Valeur à la signature du contrat	Coût d'entrée de l'actif	Dotations aux amortissements théoriques		Valeur nette
			De l'exercice	Cumulées	
Crédit bail mobilier	319 749	315 812	48 533	198 862	116 950
Crédit bail immobilier	23 773	23 773	1 076	7 562	16 211
TOTAL	343 522	339 585	49 609	206 424	133 161

	Redevances payées		Redevances restant à payer		Prix d'achat résiduel
	De l'exercice	Cumulées	A moins de un an	De un à cinq ans	
Crédit bail mobilier	32 577	301 314	16 648	1 787	0
Crédit bail immobilier	1 198	21 465	1 078	564	4 860
TOTAL	33 775	322 779	17 726	2 351	4 860

Engagements envers le personnel

Le montant des engagements envers le personnel au titre des indemnités de fin de carrière, déterminé par application d'une méthode rétrospective avec projection des salaires de fin de carrière, s'est élevé en 2025 à 25 877 K€ contre 23 858 K€ à fin 2024.

Les principales hypothèses actuarielles au 31 décembre 2025 sont les suivantes :

- taux de revalorisation des salaires : 2,5 % en tenant compte de l'inflation ;

- taux d'actualisation : 3,60 % ;
- âge de départ en retraite : 64 ans ;
- taux de charges sociales : 43.7 %

Le montant versé par la société au titre des indemnités de départ à la retraite s'élève, en 2025, à 1,9 M€.

Il n'y a pas d'engagement significatif en matière de médailles du travail.

Passifs éventuels

D'une manière générale, la Direction générale considère que les provisions constituées au bilan, au titre des litiges connus à ce jour et auxquels le Groupe est partie prenante, devraient être suffisantes pour couvrir les risques encourus par le Groupe.

Il est rappelé qu'à la suite du rapport final de la mission d'inspection conjointe de l'Inspection générale des affaires sociales (IGAS) et de l'Inspection générale des finances (IGF), la Caisse nationale de solidarité pour l'autonomie (CNSA) avait adressé à la Société, le 29 juillet 2022, une mise en demeure de restitution de financement indûment perçu pour un montant de 55,8 M€. La Société avait comptabilisé un passif du montant précité dans ses comptes annuels et consolidés au 31 décembre 2022. Dans le cadre du Plan de Sauvegarde Accélérée de la Société arrêté par jugement du Tribunal de commerce spécialisé de Nanterre du 24 juillet 2023, le paiement de cette dette a été étalé sur trois ans et le paiement du solde a eu lieu le 6 janvier 2026.

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

D'autres contentieux civils ou pénaux, liés ou non aux faits rapportés dans le livre « Les fossoyeurs », pourraient avoir pour objet ou pour effet de mettre en jeu la responsabilité civile ou pénale du Groupe, de ses dirigeants ou de salariés anciens ou actuels. À l'exception des risques qui font l'objet d'une provision détaillée dans la note 3.13 « Provision » ;

le Groupe considère à ce stade que ces procédures ne sont pas de nature à avoir une incidence défavorable significative sur sa situation financière ou sa rentabilité. Néanmoins, l'issue des procédures est par nature imprévisible et à ce titre les procédures en cours sont potentiellement constitutives de passifs éventuels.

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

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

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

Enfin, le 16 février 2024, le Procureur de la République de Nanterre a indiqué que l'ancien Directeur général du Groupe avait été remis en liberté sous contrôle judiciaire. La Société n'identifie pas, en l'état, d'impact négatif matériel, consécutif aux agissements ainsi dénoncés, sur sa trésorerie ou ses actifs immobiliers. Néanmoins, les procédures susceptibles d'être ouvertes dans ce cadre, par nature imprévisible, pourraient potentiellement être constitutives de passifs éventuels.

3.2 Effectifs

Au 31 décembre 2025, les effectifs en équivalent temps plein de la *emeis* SA sont :

Répartition des effectifs par catégorie	Effectif Moyen employe pendant l'exercice	
	31/12/2025	31/12/2024
Cadres	1 808	1 372
Employés/ouvriers	13 338	14 057
TOTAL	15 146	15 429

3.3 Informations au titre des opérations réalisées avec les parties liées

	Actif (valeurs Bruts)	Passif	Résultat
Produits d'exploitation et exceptionnels			-1 792
Créances	28 597		
Charges d'exploitation et exceptionnelles			17 387
Dettes			
Produits et charges constatés d'avance			
TOTAL DETTES	28 597	0	15 595

3.4 Avantages des mandataires sociaux et administrateurs

En milliers d'euros	31/12/2025	31/12/2024
DIRECTEUR GÉNÉRAL		
Rémunération fixe	760	760
Rémunération variable annuelle		773
Avantages en nature		
TOTAL	760	1 533
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION		
Rémunération fixe	260	260
TOTAL	260	260
ADMINISTRATEURS		
Enveloppe globale	650	650
TOTAL	650	650

Dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites n° 18 et n° 19, un total de 1 213 685 actions a été attribué en 2025, réparti comme suit :

- Plan n° 19 : 642 162 actions attribuées ;
- Plan n° 19 : 571 523 actions attribuées.

Ces attributions s'inscrivent dans une démarche visant à fidéliser les talents clés, améliorer la gouvernance sociale et aligner les intérêts des dirigeants et collaborateurs avec la stratégie de long terme du Groupe.

Le Plan 18 repose sur des critères de transformation en société à mission et d'objectifs de durabilité (RSE), tandis que les Plans 19 et 20 mettent l'accent sur la réduction du turnover, la promotion des femmes et l'amélioration de la performance opérationnelle.

Cette attribution d'actions gratuites reflète ainsi la volonté du Groupe d'associer ses collaborateurs et dirigeants à sa croissance durable et à sa performance globale, tout en renforçant sa politique de responsabilité sociale et d'engagement actionnarial.

Le montant global des rémunérations brutes, honoraires hors taxes et avantages versés au cours de l'exercice 2025 aux mandataires sociaux de la société s'est élevé à 2 349 K€.

À ce montant s'ajoute 650 K€ correspondant aux rémunérations alloués aux administrateurs.

Dans le cadre des plans d'attribution d'actions gratuites n° 18 et n° 19, un total de 1 213 685 actions a été attribué en 2025, réparti comme suit :

- Plan n° 19 : 642 162 actions attribuées ;
- Plan n° 19 : 571 523 actions attribuées.

4. Les états publiés au titre de l'exercice 2024

Compte de résultat de l'exercice

(en milliers d'euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Chiffre d'affaires	2.2.1	1 181 956	1 118 843
Production stockée		0	5
Autres produits d'exploitation		110 216	41 960
Produits d'exploitation	2.2.2	1 292 172	1 160 808
Achats consommés et autres charges externes		(583 379)	(616 345)
Impôts et taxes		(70 872)	(66 435)
Charges de personnel		(769 296)	(695 445)
Dotations aux amortissements et provisions		(123 612)	(127 291)
Autres charges		(6 536)	(2 888)
Charges d'exploitation	2.2.4	(1 553 695)	(1 508 404)
Résultat d'exploitation		(261 523)	(347 596)
Produits financiers		623 079	941 125
Charges financières		(512 397)	(725 712)
Résultat financier	2.2.5	110 682	215 413
Résultat avant impôt		(150 841)	(132 183)
Résultat exceptionnel	2.2.6	164 082	(359 492)
Participation des salariés		0	286
Impôts sur les sociétés	2.2.7	68 597	32 564
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		81 838	(458 824)

Bilan

		31/12/2024			31/12/2023
(en milliers d'euros)	Notes	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net
ACTIF					
Immobilisations incorporelles		503 995	(323 578)	180 417	119 502
Immobilisations corporelles		438 888	(268 582)	170 306	172 051
Immobilisations financières		6 325 932	(1 952 301)	4 373 631	1 606 386
Actif immobilisé	2.1.1	7 268 814	(2 544 461)	4 724 354	1 897 940
Stocks	2.1.3	2 564		2 564	2 616
Avances et acomptes versés		139		139	4 340
Clients et comptes rattachés	2.1.4	58 262	(9 629)	48 633	81 954
Autres créances	2.1.4	2 209 182	(366 425)	1 842 757	4 076 857
Valeurs mobilières de placement*	2.1.5	182 141		182 141	100 831
Disponibilités		49 431		49 431	173 678
Charges constatées d'avance	2.1.10	4 927		4 927	7 690
Actif circulant		2 506 647	(376 054)	2 130 593	4 447 966
Frais d'émission d'emprunt	2.1.10	12 132		12 132	19 574
Écarts de conversion actif	2.1.10	1 718		1 718	2 924
TOTAL ACTIF		9 789 311	(2 920 515)	6 868 796	6 368 404

		31/12/2024	31/12/2023
(en milliers d'euros)	Notes	Net	Net
PASSIF			
Capital		1 611	1 298 669
Primes et réserves		3 740 088	3 645 023
Report à nouveau		(1 621 108)	(2 752 609)
Résultat de l'exercice		81 838	(458 824)
Provisions réglementées		15 291	13 335
Capitaux propres	2.1.6	2 217 720	1 745 594
Provisions pour risques et charges	2.1.7	246 356	231 138
Emprunts et dettes financières		3 107 394	3 119 594
Avances reçues		259	303
Fournisseurs et comptes rattachés		104 953	199 661
Dettes fiscales et sociales		188 763	190 273
Autres dettes		922 595	810 104
Dettes sur immobilisations		7 825	8 832
Produits constatés d'avance	2.1.10	41 671	29 390
Dettes	2.1.8	4 373 461	4 358 158
Écarts de conversion passif	2.1.10	31 259	33 515
TOTAL PASSIF		6 868 796	6 368 404

En décembre 2023 les placements à terme étaient inclus en « Disponibilités » pour un montant de 50 M€. Ils sont dorénavant inclus en « Valeurs mobilières de placement » et s'élèvent à 51,2 M€.

5. Honoraires des Commissaires aux comptes

La charge comptabilisée en 2025 au titre des honoraires des Commissaires aux comptes de la société *emeis* S.A. pour leurs diligences au niveau du Groupe se décompose comme suit :

		Deloitte & Associés	Saint-Honoré BK&A	Forvis Mazars
	Total 2025	Commissaire aux compte 2025	Commissaire aux comptes 2025	Commissaire aux comptes 2025
(en milliers d'euros)				
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés	3 220	1 290	640	1 290
Services autres que la certification des comptes *	1 009	472	104	433
Certification des informations de durabilité	490	245		245

* Les missions et prestations couvrent principalement l'émission de l'attestation du collège de commissaires aux comptes établie en application de L'article R. 314-104 du code de l'action sociale et des familles, portant sur certaines données figurant sur les états et documents réglementaires relatifs à la comptabilité analytique et aux flux financiers d'*emeis* pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (180 milliers d'euros), des rapports demandés par la société dans le cadre du projet *Isemia* (614 milliers d'euros) et l'audit de la revue de la migration du système d'information en France et en Autriche (215 milliers d'euros).

		Deloitte & Associés	Saint-Honoré BK&A	Forvis Mazars
	Total 2024	Commissaire aux comptes 2024	Commissaire aux comptes 2024	Commissaire aux comptes 2024
(en milliers d'euros)				
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés	3 608	1 455	698	1 455
Services autres que la certification des comptes	326	124	52	150
Certification des informations de durabilité	490	245		245

emeis
Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 1 614 400,50 euros
Siège social : 12, rue Jean Jaurès 92813 Puteaux Cedex
401 251 566 R.C.S. Nanterre
(la « Société »)

EXTRAIT DU PROCÈS-VERBAL
DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE ET EXTRAORDINAIRE
DU 23 JUIN 2026
(l'« Assemblée »)

PROJET D'AFFECTATION DU RESULTAT

Troisième résolution (Affectation du résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2025)

L'Assemblée, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées générales ordinaires, connaissance prise du rapport du Conseil d'administration sur les projets de résolutions, du rapport de gestion du Conseil d'administration et du rapport des Commissaires aux comptes, décide d'affecter la perte de l'exercice clos le 31 décembre 2025, qui s'élève à (326 079 241,09) €, au compte « Report à nouveau », qui sera ainsi porté de (1 539 270 074,97) € à (1 865 349 316,06) €.

Conformément aux dispositions légales, l'Assemblée constate que les dividendes et les revenus distribués éligibles à l'abattement de 40 % prévu au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice concerné (exercice de distribution)	Dividende versé par action	Revenus distribués par action	
		Éligible à l'abattement de 40 % mentionné au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts	Non éligible à l'abattement de 40 % mentionné au 2° du 3 de l'article 158 du Code général des impôts
2022 (2023)	Néant	Néant	Néant
2023 (2024)	Néant	Néant	Néant
2024 (2025)	Néant	Néant	Néant

VOTE DE L'ASSEMBLEE

Cette résolution, mise aux voix, est adoptée.

Pour extrait certifié conforme.

