

Le 26 octobre 2022.

Sodexo : Chiffre d'affaires et rentabilité en forte hausse sur l'exercice 2022

- Croissance du chiffre d'affaires de +21,2%, croissance interne de +16,9%, retour au niveau pré-Covid au 4^e trimestre
- Marge d'exploitation en hausse de +170 points de base
- Niveau record de la fidélisation client et développement commercial en hausse
- Perspectives pour l'exercice 2023 :
 - Croissance interne de +8 à +10%
 - Marge d'exploitation proche de 5,5%, à taux constants

Issy-les-Moulineaux, 26 octobre 2022 - Sodexo (NYSE Euronext Paris FR 0000121220-OTC: SDXAY). Lors de la réunion du Conseil d'Administration du 25 octobre 2022, présidée par Sophie Bellon, le Conseil a arrêté les comptes consolidés de l'exercice 2022, clos le 31 août 2022.

Performance financière de l'exercice 2022

(En million d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	VARIATION	VARIATION A TAUX CONSTANT
Chiffre d'affaires	21 125	17 428	+21,2%	+15,7%
Croissance interne	+16,9%	-5,6%		
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 059	578	+83,3%	+73,5%
MARGE D'EXPLOITATION	5,0%	3,3%	+170 bps	+170 bps
Autres charges opérationnelles	(5)	(239)		
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1 054	339	+210,9%	+199,1%
Résultat financier net	(87)	(106)		
Charge d'impôt	(264)	(101)		
Taux effectif d'impôt	27,5%	43,9% ¹		
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	695	139	x5	x5
BÉNÉFICE NET PAR ACTION (en euro)	4,75	0,95	x5	
RÉSULTAT NET AJUSTE	699	346	x2	x2
BÉNÉFICE NET AJUSTE PAR ACTION (en euro)	4,78	2,37	X2	

¹ Taux effectif d'impôt ajusté 28,3%

Commentant la performance, Sophie Bellon, Présidente-Directrice Générale de Sodexo, a déclaré :

« L'ensemble de nos activités a enregistré une forte reprise sur l'exercice 2022. La croissance des Services Avantages & Récompenses s'est accélérée et les marges de nos Services sur Site se sont améliorées malgré un contexte inflationniste. Le développement commercial net est élevé et la fidélisation client atteint un niveau record. Notre bilan s'est également nettement renforcé.

Les priorités stratégiques que j'ai fixées en début d'exercice ont connu des avancées significatives : l'Amérique du Nord a généré une forte croissance, amélioré sa rentabilité et progressé significativement en termes de fidélisation client et de développement. Nous avons accéléré la transformation de nos modèles de restauration grâce à des investissements internes et des acquisitions. Notre portefeuille d'activités a également été géré de manière active. Enfin, le transfert de la responsabilité opérationnelle dans les régions et pays, effectif depuis le 1^{er} octobre, vient conforter la simplification de notre organisation.

Je remercie chaleureusement nos équipes pour leur engagement exceptionnel et leur performance sur le terrain auprès de nos clients et de nos fournisseurs dans un environnement très exigeant.

Sur l'exercice 2023, nous prévoyons que notre performance financière retrouve les niveaux de l'exercice 2019. Je suis confiante dans notre capacité à atteindre une croissance interne comprise entre +8 et +10% et une marge d'exploitation proche de 5,5%. »

Faits marquants sur la période

- Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2022 atteint 21,1 milliards d'euros, en hausse de +21,2% par rapport à l'exercice précédent, porté par une croissance interne de +16,9%, une contribution des acquisitions nette des cessions de -1,2%, plus que compensée par un effet de change très positif de +5,5%.
- La croissance interne du chiffre d'affaires des **Services sur Site** est en hausse de +17,0%. La reprise s'est poursuivie tout au long de l'année, trimestre après trimestre, l'activité atteignant, au dernier trimestre, 99% du niveau de l'exercice 2019. Au quatrième trimestre, le segment Entreprises & Administrations a dépassé 100% de l'exercice 2019. Les éléments clés de l'exercice sont les suivants :
 - En **Entreprises & Administrations**, la croissance interne est de **+22,7%**. Ce résultat s'explique par la croissance continue des segments Énergie & Ressources et Services aux Gouvernements, la reprise en Sports & Loisirs au second semestre grâce au fort rebond des événements et des conventions et le retour significatif dans les bureaux dans les Services aux Entreprises. La tendance des deux derniers mois de l'année est en ligne avec nos estimations de 2020 en matière de télétravail et nous anticipons des améliorations supplémentaires.
 - En **Santé & Séniors**, la croissance interne est de **+4,0%**. La croissance a été stimulée par la hausse des prix, par les ventes de services additionnels, ainsi que par la reprise progressive de l'activité retail dans les hôpitaux et la hausse des taux d'occupation pour les Seniors. Elle a été partiellement atténuée par la fermeture anticipée des Testing Centers au Royaume-Uni fin mars.
 - En **Éducation**, la croissance interne est de **+22,0%**, grâce à la forte reprise post-Covid de l'activité dans les Universités et les Écoles en Amérique du Nord, en Chine et en Inde.

- **Les indicateurs clés de performance se sont nettement améliorés au cours de l'exercice 2022 :**
 - Le **taux de fidélisation clients** s'élève à 94,5%, en hausse de +140 points de base par rapport à l'exercice précédent. Cette performance record résulte d'une amélioration dans presque toutes les régions, notamment en Amérique du Nord. En France, l'inflation a donné lieu à des négociations clients difficiles, en particulier avec des écoles publiques, parfois soldées par des sorties de contrat.
 - Le **développement commercial** progresse de +150 points de base à 7,5%, avec une forte contribution de tous les segments. Le développement commercial total, y compris les ventes additionnelles sur sites existants, atteint 1,5 milliard d'euros. L'année s'est achevée très positivement avec l'obtention du contrat de services de santé Ardent portant sur la restauration des patients et du personnel, les conseils en nutrition, la vente au détail et les services de prévention des infections (incl. Protecta®) pour 50 sites répartis dans six États et employant 1 500 collaborateurs de Sodexo.
 - En conséquence, le **développement net** est positif pour la première fois depuis plusieurs années.
- La croissance interne des **Services Avantages & Récompenses** s'établit à +14,2%. La croissance interne des Avantages aux Salariés s'établit à +18,7%, en accélération d'un trimestre à l'autre. Elle atteint +23,1% au quatrième trimestre, reflétant une augmentation de +16,2% du volume d'émission. Cette croissance est portée par un fort développement net valorisant les produits digitaux et l'amélioration de l'efficacité commerciale, et la hausse de la valeur faciale. Le chiffre d'affaires financier est également en nette augmentation, soutenu par la hausse des taux d'intérêt, en particulier en Amérique latine et en Europe de l'Est.
- Le **résultat d'exploitation** s'élève à 1 059 millions d'euros, en hausse de +83,3%.
- La **marge d'exploitation** est de 5,0 %, en hausse de +170 points de base. Cette amélioration significative de la performance est le résultat de la forte reprise des volumes, la contribution du programme d'efficacité GET et des actions fortes pour atténuer l'inflation par l'indexation, la renégociation des contrats et la productivité. L'amélioration concerne à la fois les Services sur Site, en hausse de +160 points de base à 4,6%, ainsi que les Services Avantages & Récompenses en hausse de +370 points de base à 28,6%.
- Les **Autres produits et charges opérationnels** s'élèvent à 5 millions d'euros au cours de l'exercice 2022, contre 239 millions d'euros au cours de l'exercice précédent. Les coûts de restructuration sont tombés à 10 millions d'euros et les gains sur la vente d'actifs ont plus que compensé les pertes.
- Le **taux effectif d'impôt** retrouve un niveau plus habituel, et s'élève à 27,5%, contre 43,9% pour l'exercice précédent.
- Le **résultat net part du Groupe** est multiplié par cinq pour atteindre 695 millions d'euros, contre 139 millions d'euros pour l'exercice 2021. Le bénéfice par action s'élève à 4,75 euros contre 0,95 euro pour l'exercice 2021.
- Le **résultat net ajusté** a doublé à 699 millions d'euros, contre 346 millions d'euros pour l'exercice 2021. Le BPA ajusté s'élève à 4,78 euros, soit le double de l'exercice précédent.
- Le Conseil d'Administration a décidé de proposer un **dividende** de 2,40 euros pour l'exercice 2022, en hausse de +20% par rapport à l'exercice 2021, en ligne avec notre politique d'un ratio de distribution de 50% du résultat net ajusté.

- Les **liquidités générées par les opérations** s'élèvent à 631 millions d'euros, contre 483 millions d'euros pour l'exercice 2021, malgré certains éléments non-récurrents dont le décaissement des paiements différés octroyés par les gouvernements et des plans importants de restructuration de l'année passée, le remboursement des packages d'hospitalité des Jeux olympiques de Tokyo et une contribution exceptionnelle aux fonds de pension britanniques. La cash conversion est à 91%, inférieure au taux habituel de 100%, mais inclut 363 millions d'euros d'éléments non récurrents.
- La **dette nette** baisse à 1,3 milliard d'euros en fin d'exercice, contre 1,5 milliard d'euros au 31 août 2021. Le taux d'endettement² diminue à 28,7% et le ratio d'endettement net² à 1,0x comparé à 1,7x à la fin de l'exercice 2021. Les ratios d'endettement retrouvent le bas de notre fourchette cible.
- Au cours de l'exercice 2022, de nouveaux progrès ont été réalisés en vue d'atteindre **nos objectifs 2025 de responsabilité d'entreprise**, en particulier :
 - La **valeur commerciale qui bénéficie aux PME** a augmenté de +13% pour atteindre 7,8 milliards d'euros, en bonne voie pour atteindre l'objectif de 10 milliards d'euros en 2025.
 - La **réduction des déchets alimentaires** a été de -41,5%. Bien que ce taux soit inférieur à celui de l'exercice 2021, cet indicateur est désormais géré et mesuré sur 1 873 sites, contre seulement 878 sites l'année dernière. Le Groupe est en très bonne voie pour réduire les déchets alimentaires de 50% sur 85%³ de nos sites d'ici 2025.
- En tant qu'entreprise soucieuse du bien-être de ses salariés, un autre indicateur important est le taux de fréquence des accidents de travail avec arrêt (LTIR). Au cours de l'exercice 2022, il atteint 0,65, en baisse de -8,5% par rapport à l'exercice précédent.
- Progrès concernant les **priorités stratégiques** :
 - **Dynamiser la croissance aux Etats-Unis** : nous avons fortement amélioré l'exécution opérationnelle et le développement des ventes en Amérique du Nord :
 - La fidélisation clients dépasse 96%, en hausse de +400 points de base, soit la meilleure performance en 10 ans ;
 - Le développement progresse de +400 points de base ;
 - Les ventes additionnelles sont fortes ;
 - Les contrats de première externalisation sont en hausse et représentent 44% des signatures de l'exercice.
 - **Accélérer la transformation de nos modèles de restauration** :
 - Le déploiement sur site de nouveaux modèles et offres de restauration avec des investissements ciblés :
 - > Le développement de relations commerciales avec de nouveaux clients avec des marques haut de gamme ;
 - > Des acquisitions telles que Frontline Food Services et VendEdge pour développer l'offre de snacking à emporter et de distribution intelligente ;
 - > La transformation de la production et de la logistique avec des unités de production hors-site ;

² Voir définitions Indicateurs Alternatifs de Performance

³ Calculé sur la base du coût des matières premières

- Les modèles avancés de restauration représentent désormais 6% du chiffre d'affaires des Services de restauration du segment Entreprises en 2022.
- **Gérer notre portefeuille d'activités plus activement :**
 - Un certain nombre d'acquisitions et d'investissements stratégiques dans des activités clés ont été réalisés au cours de l'exercice :
 - > Dans les modèles avancés de restauration : des acquisitions et investissements ciblés en Amérique du Nord et en Chine ;
 - > Dans les groupements d'achats pour renforcer Entegra en Europe ;
 - > Dans la Santé, des services de gestion des équipements techniques en Asie-Pacifique.
 - Les cessions d'activités et de géographies non stratégiques se sont poursuivies, Sodexo opère désormais dans 53 pays à la fin de l'exercice contre 56 il y a un an.
- **Améliorer l'efficacité de l'organisation :**
 - Dans les Services sur Site, le transfert de l'entière responsabilité opérationnelle aux régions/pays, regroupés en trois zones géographiques (Amérique du Nord, Europe, Reste du Monde) est pleinement effectif depuis le 1^{er} octobre 2022.
 - Dans les Services Avantages & Récompenses, un processus de gouvernance spécifique est mis en place pour un suivi étroit de la mise en œuvre du nouveau plan stratégique et l'atteinte des prévisions de croissance. Pour la première fois, les Services Avantages & Récompenses présentent leurs propres perspectives.
- **Changements au sein du Conseil d'Administration**
 - Le renouvellement des mandats de Véronique Laury, Luc Messier et Cécile Tandeau de Marsac en tant qu'administrateurs indépendants sera proposé à la prochaine Assemblée Générale.
 - Le mandat de Sophie Stabile ne sera pas renouvelé à la prochaine Assemblée Générale. Le Conseil d'Administration remercie chaleureusement Sophie Stabile pour sa grande contribution aux discussions du Conseil au cours des quatre dernières années, et tout particulièrement pour sa participation active en tant que Présidente du Comité d'Audit et membre du Comité des Rémunérations.
 - Jean-Baptiste Chasseloup de Chatillon, administrateur indépendant qui a rejoint le Conseil d'Administration et le Comité d'Audit en 2021, deviendra président du Comité d'Audit. Luc Messier rejoindra également ce comité, qui restera indépendant à 75%.
 - Federico J. González Tejera, administrateur indépendant, rejoindra le Comité des Rémunérations. Le Comité des rémunérations restera donc indépendant à 100%.
 - Patrice de Talhouët sera proposé comme nouveau membre du Conseil d'Administration. Patrice de Talhouët a rejoint Bellon SA cette année en tant que Directeur Général. Il a une expérience internationale de plus de 20 ans aux Etats-Unis, au Royaume-Uni et en Belgique dans la finance au sein de grands groupes familiaux tels que Mars, Coty et JAB. Il a été récemment Directeur Financier de Coty, le groupe de cosmétiques coté à

New York et faisant partie du S&P 500, puis responsable Europe de JAB Consumer Fund, la holding familiale de Coty.

- Si toutes les résolutions concernant la nomination et la réélection de ses membres sont approuvées par l'Assemblée Générale des actionnaires, le Conseil d'Administration sera composé de six femmes et de six hommes et 60% de ses membres élus seront indépendants.

Perspectives

Concernant le Groupe, compte tenu du retour de l'activité Services sur Site au niveau pré-Covid au 4^e trimestre, nous anticipons pour l'exercice 2023 le retour du chiffre d'affaires et des marges aux niveaux de l'exercice 2019, soit :

- **Une croissance interne attendue entre +8 et +10%**, portée par :
 - La poursuite de la reprise dans les segments Entreprises et Sports & Loisirs ;
 - Le dynamisme en matière de développement net, et notamment une amélioration supplémentaire attendue en matière de fidélisation clients ;
 - Une répercussion de l'inflation de 4 à 5% ;
 - Partiellement atténuée par l'impact de la fin du contrat des Testing Centers au Royaume-Uni (-100 points de base).
- **Une marge d'exploitation proche de 5,5% à taux constants**, soutenue par :
 - La poursuite des hausses de prix et des plans d'action visant à atténuer l'inflation ;
 - L'excellence opérationnelle, dont l'efficacité de la chaîne d'approvisionnement ;
 - La poursuite de l'augmentation des volumes ;
 - Une hausse des investissements pour soutenir la croissance.

Pour la première fois, nous formulons des perspectives spécifiques pour les Services Avantages & Récompenses :

- **Une croissance interne pour l'exercice 2023 entre +12 et +15%**, portée par :
 - Des progrès en termes de développement, de ventes additionnelles, et de fidélisation clients ;
 - Une forte demande dans toutes les régions ;
 - L'impact positif de l'inflation et de taux d'intérêts plus élevés.
- **Une marge d'exploitation pour l'exercice 2023 autour de 30% à taux constants**, soutenue par :
 - L'effet de la croissance du chiffre d'affaires ;
 - Une hausse des investissements dans les technologies, les offres digitales, la marque, les ventes et le marketing.

Conférence téléphonique

Sodexo tiendra aujourd'hui une conférence téléphonique (en anglais) à 9h00 (heure française), 8h00 (heure anglaise), afin de commenter les Résultats Annuels de l'exercice 2022.

Pour se connecter, composer :

- Depuis le Royaume-Uni : +44 121 281 8004, ou
- Depuis la France : +33 1 70 91 87 04, ou
- Depuis les États-Unis : +1 718 705 8796, suivi du code **90 44 11**.

Le communiqué de presse, la présentation et le webcast différé de la conférence seront disponibles sur le site Internet du Groupe www.sodexo.com dans les rubriques « Dernières actualités » et « Finance - Résultats financiers ».

Calendrier financier de l'exercice 2023

Capital Markets Day 2022	2 novembre 2022
Assemblée Générale de l'exercice 2022	19 décembre 2022
Chiffre d'affaires du 1 ^{er} trimestre de l'exercice 2023	6 janvier 2023
Résultats du 1 ^{er} semestre de l'exercice 2023	5 avril 2023
Chiffre d'affaires du 3 ^e trimestre de l'exercice 2023	30 juin 2023
Résultats Annuels de l'exercice 2023	26 octobre 2023
Assemblée Générale de l'exercice 2023	15 décembre 2023

Ces dates sont purement indicatives et peuvent être modifiées sans préavis.

Des mises à jour régulières sont disponibles dans le calendrier sur notre site Internet www.sodexo.com

À propos de Sodexo

Créé en 1966 à Marseille par Pierre Bellon, Sodexo est le leader mondial des services pour améliorer la Qualité de Vie, facteur essentiel de performance des individus et des organisations. Présents dans 53 pays, nos 422 000 employés servent chaque jour 100 millions de consommateurs. Le Groupe Sodexo se distingue par son indépendance et l'actionariat de la famille fondatrice, son modèle d'entreprise durable et son portefeuille d'activités, y compris les services de restauration, les services de facilities management et les solutions d'avantages aux salariés. Nous proposons des expériences de restauration de qualité, multicanal et flexibles, concevons également des lieux de travail et des espaces partagés attractifs et inclusifs, gérons et entretenons les infrastructures de manière sûre et respectueuse de l'environnement, offrons un accompagnement personnalisé aux patients ou aux étudiants, et concevons des programmes favorisant l'engagement des collaborateurs. Depuis toujours, Sodexo se concentre sur des gestes et des actions concrètes au quotidien grâce à ses services afin d'avoir un impact économique, social et environnemental positif dans le temps. Pour nous, croissance et engagement social vont de pair. Notre objectif est d'offrir un meilleur quotidien à chacun pour construire une vie meilleure pour tous.

Sodexo est membre des indices CAC Next 20, CAC 40 ESG, FTSE 4 Good et DJSI.

Chiffres-clés

- 21,1 milliards d'euros de chiffre d'affaires consolidé pour l'exercice 2022
- 422 000 employés au 31 août 2022
- #2 employeur privé basé en France dans le monde
- 53 pays
- 100 millions de consommateurs chaque jour
- 12,8 milliards d'euros de capitalisation boursière (au 25 octobre 2022)

Contacts

Analystes et Investisseurs

Virginia Jeanson
+33 1 57 75 80 56
virginia.jeanson@sodexo.com

Media

Mathieu Scaravetti
+33 6 28 62 21 91
mathieu.scaravetti@sodexo.com

Rapport d'activité de l'exercice 2022

1 Performance de l'exercice

1.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	VARIATION	VARIATION À TAUX CONSTANT
Chiffre d'affaires	21 125	17 428	+21,2%	+15,7%
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 059	578	+83,3%	+73,5%
MARGE D'EXPLOITATION	5,0%	3,3%	+170 bps	+170 bps
Autres charges opérationnelles	(5)	(239)		
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1 054	339	+210,9%	+199,1%
Résultat financier net	(87)	(106)		
RÉSULTAT AVANT IMPÔTS et hors quote-part des entités mises en équivalence	960	229		
Charge d'impôt *	(264)	(101)		
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	695	139	+400,0%	+380,2%
Bénéfice net par action (en euros)	4,75	0,95	+398,9%	
RÉSULTAT NET AJUSTÉ	699	346	+102,0%	+92,0%
Bénéfice net ajusté par action (en euros)	4,78	2,37	+101,8%	

* Le taux effectif d'impôt de l'exercice 2022 est de 27,5 %, à comparer au taux effectif d'impôt de 43,9%, ou hors éléments exceptionnels de 28,3 % pour l'exercice 2021.

1.2 Effet de change

Il convient de préciser que les fluctuations monétaires n'entraînent pas de risques opérationnels dans la mesure où les chiffres d'affaires et les coûts des filiales sont libellés dans les mêmes devises. Cependant, compte tenu du poids des Services Avantages & Récompenses au Brésil et du niveau élevé de ses marges par rapport au Groupe, toute baisse du réal brésilien face à l'euro pèse sur la marge d'exploitation en raison d'une variation du mix de marges. À l'inverse, en cas de hausse du réal brésilien, les marges du Groupe augmentent.

1 € =	TAUX MOYEN 2022	TAUX MOYEN 2021	TAUX MOYEN 2022 VS. 2021	TAUX DE CLÔTURE AU 31/08/2022	TAUX DE CLÔTURE AU 31/08/2021	TAUX DE CLÔTURE 31/08/2022 VS. 31/08/2021
Dollar US	1,101	1,197	8,7%	1,000	1,183	18,3%
Livre sterling	0,846	0,878	3,7%	0,860	0,859	(0,2%)
Real brésilien	5,772	6,441	11,6%	5,148	6,139	19,2%

L'impact positif des devises sur le chiffre d'affaires de l'exercice 2022, soit +5,5%, est lié à la faiblesse de l'euro par rapport à la plupart des devises, notamment le dollar américain, qui a progressé de +8,7%, et le réal brésilien, en hausse de +11,6%. L'impact du mix monétaire sur la marge d'exploitation a été négligeable.

Sodexo exerce ses activités dans 53 pays. Les devises les plus significatives dans le chiffre d'affaires et dans le résultat d'exploitation sont les suivantes :

(EXERCICE 2022)	% DU CHIFFRE D'AFFAIRES	% DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION
Dollar US	40%	47%
Euro	24%	(2%)
Livre sterling	10%	10%
Real brésilien	5%	17%

L'effet de change est déterminé en appliquant les taux de change moyens de l'exercice précédent aux montants de l'exercice en cours.

1.3 Chiffre d'affaires

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ

CHIFFRES D'AFFAIRES (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE RETRAITÉE*	CROISSANCE INTERNE	CROISSANCE EXTERNE	EFFET DE CHANGE	VARIATION TOTALE
Entreprises & Administrations	11 167	8 884	+22,7%	+22,7%	-1,8%	+4,8%	+25,7%
Santé & Seniors	5 459	4 762	+4,0%	+8,1%	+0,5%	+6,0%	+14,6%
Éducation	3 637	3 041	+22,0%	+14,3%	-2,5%	+7,7%	+19,6%
SERVICES SUR SITE	20 263	16 687	+17,0%	+17,0%	-1,3%	+5,7%	+21,4%
SERVICES AVANTAGES & RÉCOMPENSES	865	745	+14,2%	+14,2%	-0,6%	+2,6%	+16,2%
Élimination	(3)	(3)					
TOTAL GROUPE	21 125	17 428	+16,9%	+16,9%	-1,2%	+5,5%	+21,2%

* Dans le cadre de la rationalisation de l'organisation dans certaines régions, certains contrats ou activités ont été réalloués entre les segments, ce qui impacte principalement les activités Éducation et Santé & Seniors en Europe.

Le chiffre d'affaires consolidé de l'exercice 2022 atteint 21,1 milliards d'euros, en hausse de +21,2% par rapport à l'exercice précédent, porté par une croissance interne de +16,9%, une contribution des acquisitions nette des cessions de -1,2%, plus que compensée par un effet de change très positif de +5,5%.

SERVICES SUR SITE

Pour l'exercice 2022, la croissance interne du chiffre d'affaires des Services sur Site s'élève à +17,0%. Trimestre après trimestre, la reprise s'est confirmée. Au quatrième trimestre, le segment Entreprises & Administrations dépasse le niveau d'activité de 2019. Les Services aux entreprises ont connu une reprise substantielle au cours des deux derniers trimestres de l'année, depuis la fin de la vague Omicron, avec un retour important au bureau. Le segment Sports & Loisirs a également connu une reprise significative au cours du second semestre de l'exercice 2022, grâce au rebond des événements et des conventions. Le segment Écoles a été affecté par la vente des activités Garde d'enfants en mars 2022 et par la perte de quelques contrats.

Les performances des principaux segments par rapport aux chiffres d'affaires de l'exercice 2019 sont les suivantes :

À TAUX CONSTANT	en % du revenu 2019 à taux de changes constants					
	T3 2021	T4 2021	T1 2022	T2 2022	T3 2022	T4 2022
Entreprises & Administrations	78%	82%	91%	91%	97%	101%
Dont Services aux Entreprises	75%	79%	87%	89%	93%	98%
Dont Sports & Loisirs	22%	43%	64%	61%	83%	90%
Éducation	79%	85%	92%	88%	90%	85%
Dont Écoles	88%	99%	104%	92%	88%	79%
Dont Universités	72%	71%	84%	84%	91%	91%
Santé & Séniors	96%	100%	105%	104%	102%	102%
Services sur Site	83%	87%	95%	94%	97%	99%
Services Avantages & Récompenses	96%	97%	107%	106%	111%	115%
Groupe	83%	87%	95%	94%	97%	100%

Sur l'exercice 2022, les services de Facilities Management sont en hausse de +2,9%, ayant particulièrement bien résisté à la crise, et sont bien supérieurs aux niveaux de l'exercice 2019, à 108% au quatrième trimestre. Les services de restauration sont en forte hausse de +29,3%, grâce à la reprise, et atteignent, au quatrième trimestre 2022, 94% de l'exercice 2019.

Les indicateurs clés de performance se sont nettement améliorés au cours de l'exercice 2022 :

- le taux de fidélisation clients s'élève à 94,5%, en hausse de +140 points de base par rapport à l'exercice précédent. Cette performance record signe une amélioration dans presque toutes les régions, notamment en Amérique du Nord. En France, l'inflation a provoqué des négociations difficiles, en particulier dans le segment Écoles publiques, parfois soldées par des sorties de contrat,
- le développement commercial progresse de +150 points de base à 7,5%, avec une forte contribution de tous les segments. Le développement total, y compris les ventes additionnelles sur sites existants, a atteint 1,5 milliard d'euros.
- En conséquence, les développements nets positifs signés au cours de l'année se sont élevées à plus de 300 millions d'euros. La contribution des développements nets dans l'année est restée légèrement négative.
- La croissance sur sites existants est en nette croissance de +21,0%, grâce à la reprise progressive post-Covid et la contribution solide des ventes de services additionnels auprès des clients existants.

CHIFFRE D'AFFAIRES DES SERVICES SUR SITE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE
Amérique du Nord	8 828	6 514	+24,0%
Europe	7 774	7 002	+13,0%
Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique	3 661	3 171	+11,5%
TOTAL SERVICES SUR SITE	20 263	16 687	+17,0%

- La croissance interne en Amérique du Nord a été forte à +24,0%, et le chiffre d'affaires au quatrième trimestre 2022 atteint 96% des niveaux de l'exercice 2019. Le segment Sports & Loisirs est revenu au 4^e trimestre à 96% des niveaux de l'exercice 2019, tandis que le retour dans les bureaux, les écoles et les universités a été plus lent que dans les autres régions. La croissance dans tous les autres segments est solide, renforcée également par l'inflation des prix. En conséquence, l'Amérique du Nord représente 44% du chiffre d'affaires des Services sur Site, retrouvant ainsi le niveau pré-Covid.
- L'Europe (qui représente 38% du chiffre d'affaires des Services sur Site) a connu une croissance solide au cours de l'exercice 2022, en hausse de +13,0%, pour atteindre 94% du niveau pré-Covid au quatrième trimestre. La croissance a progressivement ralenti au cours de l'année. Cela s'explique par une base de comparaison plus élevée chaque trimestre, la reprise étant intervenue plus tôt en Europe, ainsi que par la fin des Testing Centers au Royaume-Uni à partir de fin mars.
- L'Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique (18% du chiffre d'affaires des Services sur Site) terminent l'exercice en hausse de +11,5%, avec une forte reprise post-Covid en Inde et une demande solide et de nouveaux contrats en Énergie & Ressources, en particulier dans les mines en Amérique latine. L'impact des multiples confinements en Chine a été relativement limité, l'activité plus importante sur les sites industriels compensant partiellement l'effet de la fermeture des bureaux tertiaires. À la fin de l'année, l'ensemble de la région se situait à 118% des niveaux de l'exercice 2019, hors effets de change.

Entreprises & Administrations

CHIFFRE D'AFFAIRES			
CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE RETRAITÉE
Amérique du Nord	2 983	1 859	+45,1%
Europe	4 898	4 200	+20,3%
Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique	3 285	2 825	+11,6%
TOTAL ENTREPRISES & ADMINISTRATIONS	11 167	8 884	+22,7%

Le chiffre d'affaires pour l'exercice 2022 de l'activité **Entreprises & Administrations** atteint **11,2 milliards d'euros**, soit une croissance interne de +22,7%. Ce résultat s'explique par la croissance continue des segments Énergie & Ressources et Services aux Gouvernements, la reprise des événements de Sports & Loisirs à des niveaux pré-Covid et le retour en masse dans les bureaux tous pays confondus. La tendance des deux derniers mois de l'année confirme nos estimations faites en 2020 en matière de télétravail, même si nous sommes convaincus qu'il y a encore des améliorations à venir.

La croissance interne en **Amérique du Nord** est de +45,1%, avec un retour progressif dans les bureaux d'un trimestre à l'autre et une forte reprise de toutes les activités Sports & Loisirs, d'abord dans les stades puis dans les centres de convention. Les segments Services aux Gouvernements et Énergie & Ressources progressent tous deux grâce à de nouvelles signatures et au retour progressif des employés sur site, aucun des deux segments n'ayant été significativement affecté par la pandémie. Bien que plus lent que dans d'autres régions, le retour au bureau s'est accéléré au cours de l'exercice. De nombreux clients ont choisi d'améliorer leurs services de restauration sur site pour faire revenir leur personnel sur le lieu de travail. Les nouvelles offres de restauration, qui proposent des repas plus flexibles, plus sains et plus respectueux de l'environnement se sont considérablement développées.

En **Europe**, le chiffre d'affaires affiche une croissance interne de +20,3%, toujours grâce au retour progressif au bureau, mais également à la forte reprise en Sports & Loisirs, d'abord dans les événements sportifs, puis dans les événements d'entreprise et le tourisme au second semestre. Les segments Services aux Gouvernements et Énergie & Ressources sont stables sur l'exercice, en raison respectivement de la fin de l'important contrat « Transforming Rehabilitation » au Royaume-Uni et de la faiblesse de l'activité dans le secteur de l'énergie.

En **Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique**, la croissance interne du chiffre d'affaires est +11,6%. La croissance en Services aux Entreprises est restée soutenue dans toutes les régions, en particulier en Inde, où la reprise a été forte. Énergie & Ressources continue de progresser fortement dans un contexte de croissance à deux chiffres pour les exercices 2020 et 2021. La montée en puissance des nouvelles signatures en Amérique latine, notamment dans les mines, compense largement le manque de nouveaux projets pétroliers et gaziers et certaines pertes de contrats en Asie-Pacifique.

Santé & Seniors

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE RETRAITÉE
Amérique du Nord	3 047	2 642	+6,1%
Europe	2 106	1 838	+0,7%
Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique	305	281	+8,5%
TOTAL SANTÉ & SENIORS	5 459	4 762	+4,0%

Le chiffre d'affaires du segment **Santé & Seniors** s'élève à **5,5 milliards d'euros**, soit une hausse de +4,0% de la croissance interne.

En **Amérique du Nord**, la croissance interne s'établit à +6,1%, soutenue par les ventes de services additionnels, la reprise progressive de l'activité retail dans les hôpitaux, et la hausse des taux d'occupation et des prix pour le segment Seniors, notamment au cours des deux derniers trimestres. La contribution nette des nouveaux contrats reste légèrement négative, les nouvelles signatures en cours d'année n'ayant pas encore été répercutées dans le chiffre d'affaires de l'année.

En **Europe**, la croissance interne est de +0,7%, affectée par la fermeture des Testing Centers au Royaume-Uni fin mars. Cette perte a été compensée par la combinaison des hausses des prix et de nouveaux contrats dans le segment Seniors en France, et par une augmentation des volumes, notamment pour les ventes retail.

En **Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique**, la croissance interne du chiffre d'affaires est solide et s'élève à +8,5%, grâce à l'augmentation des volumes, des prix et à de nouvelles signatures.

Éducation

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE RETRAITÉE
Amérique du Nord	2 798	2 013	+27,9%
Europe	769	963	+6,5%
Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique	70	65	+24,0%
TOTAL ÉDUCATION	3 637	3 041	+22,0%

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2022 du segment **Éducation** s'établit à **3,6 milliards d'euros**, soit une croissance interne de +22,0%.

En **Amérique du Nord**, la croissance interne s'élève à +27,9%, grâce à la réouverture des écoles et des universités depuis la rentrée 2021. Les activités événementielles et de restauration spéciale demeurent cependant limitées en raison de pénuries de personnel et des craintes persistantes concernant la pandémie. Au quatrième trimestre, l'activité des Summer Camps et des conférences s'est avérée soutenue. La rentrée 2022 a bénéficié d'une journée supplémentaire et d'effectifs plus élevés.

En **Europe**, la croissance interne du chiffre d'affaires atteint +6,5%. Toutes les écoles et universités ont rouvert intégralement. Les volumes de repas ont toutefois été affectés par le fort absentéisme causé par les vagues de Covid-19.

Dans la région **Asie-Pacifique, Amérique latine, Moyen-Orient et Afrique**, la croissance interne est de +24,0%, grâce à la réouverture des écoles et des universités en Chine et en Inde.

SERVICES AVANTAGES & RÉCOMPENSES

Le chiffre d'affaires des **Services Avantages & Récompenses** pour l'exercice 2022 s'élève à 865 millions d'euros, soit une hausse de +16,2%, soutenu par un effet de change positif de +2,6% et quelque peu atténué par les cessions nettes de -0,6%. En conséquence, la croissance interne s'établit à +14,2%.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR ACTIVITÉ (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE
Avantages aux salariés	711	577	+18,7%
Diversification de services *	154	168	-1,3%
SERVICES AVANTAGES & RÉCOMPENSES	865	745	+14,2%

* Y compris Incentive & Recognition, Mobilité & Frais professionnels et Aides publiques.

La croissance interne des **Avantages aux salariés** s'établit à +18,7%, en hausse d'un trimestre à l'autre, jusqu'à atteindre +23,1% au quatrième trimestre. Le volume d'émission représente 14,3 milliards d'euros sur l'année, en croissance interne de +16,2%, encouragé par un fort développement net valorisant les produits digitaux et l'amélioration de l'efficacité commerciale, ainsi que la hausse de la valeur faciale. Le chiffre d'affaires financier est également en nette augmentation, soutenu par la hausse des taux d'intérêt, en particulier en Amérique latine et en Europe de l'Est.

La croissance interne de la **Diversification de services** est en recul de -1,3%. Après avoir été conséquentes pendant la pandémie, les aides publiques ont nettement chuté au cours de l'exercice, neutralisant la forte croissance des solutions de mobilité en Amérique latine.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR RÉGION (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE
Europe, États-Unis et Asie	558	499	+14,4%
Amérique latine	307	246	+13,8%
SERVICES AVANTAGES & RÉCOMPENSES	865	745	+14,2%

La croissance interne du chiffre d'affaires est forte sur l'ensemble des géographies, respectivement de +14,4% en **Europe, États-Unis et Asie** et de +13,8% en **Amérique latine**, en progression de trimestre en trimestre. Cette performance résulte d'un fort développement net sur l'ensemble des marchés clés ainsi que d'une hausse significative des valeurs faciales. Le chiffre d'affaires financier est également en forte hausse avec la hausse des taux d'intérêt.

CHIFFRE D'AFFAIRES PAR NATURE (en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021	CROISSANCE INTERNE
Chiffre d'affaires opérationnel	804	701	+12,4%
Chiffre d'affaires financier	61	43	+43,7%
SERVICES AVANTAGES & RÉCOMPENSES	865	745	+14,2%

La progression de +12,4% du **chiffre d'affaires opérationnel** reflète des volumes d'émissions importants, liés à l'augmentation de la valeur faciale et aux nouvelles signatures dans la plupart des pays et des services, à l'exception des aides publiques.

Le **chiffre d'affaires financier** augmente de +43,7% sous l'effet progressif de la hausse des taux d'intérêt.

1.4 Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation de l'exercice 2022 s'élève à 1 059 millions d'euros, en hausse de +83,3% ou +73,5% hors effet de change. La marge d'exploitation atteint 5,0%, en hausse de + 170 points de base. L'effet de change est négligeable.

(en millions d'euros)	RÉSULTAT D'EXPLOITATION EXERCICE 2022	VARIATION	VARIATION (HORS EFFET DE CHANGE)	MARGE D'EXPLOITATION EXERCICE 2022	VARIATION DE MARGE	VARIATION DE MARGE (HORS EFFET DE CHANGE)
Entreprises & Administrations	391	+279,2%	+263,7%	3,5%	+230 bps	+230 bps
Santé & Seniors	352	+14,2%	+7,6%	6,5%	0 bps	-10 bps
Éducation	183	+144,5%	+122,6%	5,0%	+250 bps	+240 bps
Services sur Site	926	+90,4%	+79,4%	4,6%	+170 bps	+160 bps
Services Avantages & Récompenses	248	+33,2%	+30,5%	28,6%	+360 bps	+370 bps
Frais de Direction Générale et éliminations intra-groupe	(115)	-21,1%	-20,5%			
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 059	+83,3%	+73,5%	5,0%	+170 bps	+170 bps

La saisonnalité traditionnelle de notre marge d'exploitation entre le premier et le second semestre, notamment pour le segment Éducation, se vérifie de nouveau, avec une marge de 4,8% au second semestre de l'exercice 2022, contre 5,2% au premier semestre.

Le rétablissement de la marge est dû à la reprise progressive du chiffre d'affaires post-Covid, combinée à la poursuite du contrôle strict des coûts, à la gestion des contrats pour répercuter l'inflation dans les Services sur Site, y compris les augmentations de prix et les actions visant à en atténuer l'impact, à une gestion plus active du portefeuille et à la contribution du programme d'efficacité GET.

Le résultat d'exploitation des **Services sur Site** augmente de +90,4%, ou de +79,4% hors effet de change positif. La marge s'établit à 4,6%, en hausse de +170 points de base ou de +160 points de base hors effet de change, favorisée par la vigueur du dollar, notamment dans les segments Santé et Éducation, pour lesquels le chiffre d'affaires nord-américain est le plus élevé. La performance par segment **à taux constants** se présente comme suit :

- En **Entreprises & Administrations**, le résultat d'exploitation est multiplié par près de quatre, en hausse de +263,7%. En conséquence, la marge augmente de +230 points de base, à 3,5%. Cette amélioration de la performance reflète la progression significative des niveaux d'activité dans les segments Services aux Entreprises et Sports & Loisirs, l'efficacité opérationnelle, les fortes hausses de prix et les actions visant à atténuer l'inflation.
- En **Santé & Seniors**, la hausse de +7,6% du résultat d'exploitation se traduit par une marge de 6,5%, en baisse de -10 points de base, dans un environnement fortement inflationniste, notamment en Amérique du Nord. Les prix sont également solides dans ce segment, les équipes ayant été très actives dans la mise en œuvre de leurs plans d'action pour atténuer l'inflation. Par ailleurs, la rationalisation du portefeuille des années précédentes commence à porter ses fruits.
- En **Éducation**, le résultat d'exploitation progresse de +144,5% et la marge de +250 points de base à 5,0% grâce au redressement du chiffre d'affaires, en particulier en Amérique du Nord. L'inflation élevée et les pénuries de personnel sont compensées par des efforts importants déployés sur le terrain, ainsi que par la gestion des prix en Amérique du Nord. La gestion des prix est plus difficile en France, où l'indice d'inflation national utilisé dans les contrats avec les Écoles affiche une hausse inférieure à celle de nos coûts.

Le résultat d'exploitation des **Services Avantages & Récompenses** augmente de +33,2%, ou de +30,5% hors effet de change positif. La marge d'exploitation s'établit à 28,6%, en hausse de +360 points de base ou +370 points de base hors effet de change, grâce à la forte accélération des volumes et notamment du chiffre d'affaires financier de trimestre en trimestre tout au long de l'exercice. Si les coûts de traitement sont restés stables par rapport au chiffre d'affaires, toutes les autres augmentations de coûts sont contenues.

Le programme d'efficacité GET a permis une augmentation significative de la rentabilité au cours des exercices 2021 et 2022. La moitié des initiatives visaient à protéger la marge brute en adaptant la structure des coûts sur site aux nouveaux volumes d'activité post-Covid et compenser la fin des aides gouvernementales. L'autre moitié du programme visait à réduire structurellement les SG&A sur le long terme en simplifiant les structures du Groupe pour libérer des capacités d'investissement dans la croissance et améliorer les marges.

Les résultats de l'exercice 2022 ont bénéficié de la dernière tranche d'économies de coûts de 164 millions d'euros, dont 98 millions d'euros d'évitement de coûts en marge brute et 66 millions d'euros en SG&A. L'impact cash au cours de l'exercice s'établit à 73 millions d'euros.

	PROGRAMME GET			CIBLE
	2020	2021	2022	
(en millions d'euros)	CHIFFRES CUMULÉS			
Coûts exceptionnels	158	312	322	350
Impact trésorerie	(75)	(217)	(290)	(315)
Économies SG&A	—	91	157	175
Protection de la marge brute	—	127	225	175
Économies totales	—	218	382	350
Économies/Coûts			119%	100%

Globalement, le programme GET a coûté 322 millions d'euros et a généré 382 millions d'euros d'économies, avec un impact cash de 290 millions d'euros. Par conséquent, le programme a dépassé les objectifs d'économies de 32 millions d'euros, avec un ratio économies/coûts égal à 119%, lui aussi supérieur à l'objectif de 100%.

1.5 Résultat net du Groupe

Les Autres produits et charges opérationnels s'élèvent à 5 millions d'euros contre 239 millions d'euros pour l'exercice précédent. Cette importante réduction est due à la fin du programme GET, avec seulement 10 millions d'euros de coûts de restructuration, représentant les retombées de l'exercice 2021, contre 153 millions d'euros sur l'exercice précédent et 117 millions d'euros de gains liés au programme de cessions.

Le résultat opérationnel s'établit donc à 1 054 millions d'euros contre 339 millions d'euros sur l'exercice précédent.

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	1 059	578
Impact net du changement de périmètre	50	(32)
Coûts de restructuration et de rationalisation de l'organisation	(10)	(153)
Amortissements des immobilisations incorporelles acquises dans le cadre de regroupements d'entreprises	(46)	(33)
Autres	1	(21)
TOTAL AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPÉRATIONNELS	(5)	(239)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	1 054	339

Pour l'exercice 2022, les charges financières nettes diminuent à 87 millions d'euros, contre 106 millions d'euros sur l'exercice précédent. La réduction est due à l'effet net des remboursements et émissions de dette au cours des exercices 2021 et 2022, à une augmentation des revenus d'intérêts liée à des niveaux d'activité plus élevés et à certains effets de change positifs. Le coût pondéré de la dette à la fin de l'exercice 2022 est stable à 1,6% par rapport à la fin de l'exercice 2021.

La charge d'impôt augmente de manière significative pour atteindre 264 millions d'euros, reflétant la hausse du résultat avant impôt. Le taux effectif d'impôt sur le résultat avant impôt de 960 millions d'euros (hors quote-part de résultats dans les entreprises mises en équivalence) est de retour à un niveau plus habituel de 27,5 %, à comparer à 43,9% pour l'exercice 2021.

La quote-part dans les résultats des autres entreprises mises en équivalence est stable à 8 millions d'euros. Le résultat attribué aux participations ne donnant pas le contrôle s'élève à 9 millions d'euros, contre -2 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Par conséquent, le résultat net du Groupe est multiplié par cinq pour atteindre 695 millions d'euros, contre 139 millions d'euros pour l'exercice 2021. Le résultat net ajusté des Autres Produits et Charges Opérationnels nets d'impôt est multiplié par deux, pour atteindre 699 millions d'euros, contre 346 millions d'euros pour l'exercice 2021.

1.6 Bénéfice par action

Le BPA publié s'élève à 4,75 euros contre 0,95 euro pour l'exercice 2021. Le nombre moyen pondéré d'actions pour l'exercice 2022 est demeuré plus ou moins stable à 146 295 576 actions contre 146 004 484 actions pour l'exercice 2021. En raison d'Autres produits et charges opérationnels beaucoup plus faibles, le BPA ajusté est très proche du chiffre publié, s'élevant à 4,78 euros, soit le double de l'exercice précédent.

1.7 Dividende proposé

Le Conseil d'Administration a décidé de proposer un dividende de 2,40 euros pour l'exercice 2022, en hausse de +20% par rapport à l'exercice 2021, en ligne avec notre politique d'un ratio de distribution de 50% du résultat net ajusté.

2 Situation financière du Groupe

2.1 Flux de trésorerie

Les flux de trésorerie sont les suivants :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
Autofinancement	1 243	766
Variation du BFR hors variation des actifs financiers des Services Avantages & Récompenses ⁽¹⁾	(63)	171
Paiement de loyers IFRS 16	(208)	(242)
Investissements opérationnels nets	(341)	(211)
Liquidités générées par les opérations (LGO) ⁽²⁾	631	483
Investissements financiers nets de cessions	14	(42)
Programme de rachat d'actions	(13)	(11)
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(294)	—
Autres variations (dont actifs financiers, acquisitions, change)	(128)	(40)
(Augmentation)/réduction de l'endettement net	210	390

(1) Hors variation des actifs financiers en lien avec les Services Avantages & Récompenses de -145 millions d'euros durant l'exercice 2022 contre 45 millions d'euros durant l'exercice 2021.

Variation totale du besoin en fonds de roulement telle que publiée dans les comptes consolidés :
durant l'exercice 2022 : -208 millions d'euros = -63 millions d'euros - 145 millions d'euros,
et durant l'exercice 2021 : 216 millions d'euros = 171 millions d'euros + 45 millions d'euros.

(2) Le Groupe ne considère pas que le nouveau traitement comptable introduit par IFRS 16 modifie la nature de ses contrats de location. Par conséquent, pour s'assurer que les mesures de performance du Groupe continuent de refléter au mieux ses performances opérationnelles, le Groupe considère les remboursements de dettes de location comme des éléments opérationnels ayant un impact sur les liquidités générées par les opérations qui intègrent tous les paiements de loyers (fixes ou variables). Dans un souci de cohérence, les dettes locatives ne sont pas incluses dans l'endettement net (mais traitées comme des éléments opérationnels).

Les Liquidités Générées par les Opérations, ajustées pour la norme IFRS 16, s'élèvent à 631 millions d'euros contre 483 millions d'euros pour l'exercice 2021.

L'autofinancement de 1 243 millions d'euros s'améliore nettement par rapport à 766 millions d'euros pour l'exercice précédent, grâce à la forte reprise du résultat d'exploitation et à l'indemnité de 34 millions d'euros versée par l'État hongrois lié à la fermeture de l'activité des Services Avantages & Récompenses.

Le prélèvement de 63 millions d'euros sur le fonds de roulement au cours de l'exercice 2022 résulte de certains éléments exceptionnels significatifs tels que des coûts de restructuration, une contribution exceptionnelle aux fonds de pension britanniques pour 71 millions d'euros, le décaissement des paiements différés octroyés par les gouvernements en raison de la pandémie pour 117 millions d'euros, le remboursement des packages d'hospitalité des Jeux olympiques de Tokyo pour 55 millions d'euros et les versements mensuels au titre de l'amende pour les Services Avantages & Récompenses liée au différend avec l'Autorité de la Concurrence en France.

Les investissements opérationnels nets, y compris les investissements clients, augmentent pour atteindre 341 millions d'euros, soit 1,6% du chiffre d'affaires, contre 211 millions d'euros pour l'exercice précédent, soit 1,2% du chiffre d'affaires. Les dépenses d'investissement brutes s'élèvent à 478 millions d'euros, soit 2,3 % du chiffre d'affaires. Les investissements informatiques et digitaux représentent 30% des dépenses brutes, le reste étant axé sur les investissements visibles par les clients.

Les Services Avantages & Récompenses continuent à investir massivement, à un taux de 9,1% du chiffre d'affaires, avec 93% de leurs investissements dans l'informatique et le digital. Le ratio investissements opérationnels bruts / chiffre d'affaires du segment Entreprises & Administrations s'établit à 1,3%, soit plus du double de l'exercice précédent, en raison de la reprise de l'activité Sports & Loisirs. Le segment Santé atteint également 1,5%, le niveau le plus élevé depuis de nombreuses années, en raison d'investissements importants dans plusieurs hôpitaux en Amérique du Nord et en Europe. En revanche, pour le segment Éducation, le ratio investissements / chiffre d'affaires recule de -60 points de base cette année, à 2,7% du chiffre d'affaires, même si le montant en investissement est resté stable.

La cash conversion est à 91%, inférieure au taux habituel de 100%, mais inclut 363 millions d'euros d'éléments non récurrents négatifs.

Les fusions et acquisitions ont repris durant l'exercice 2022 avec des dépenses d'acquisition d'un montant de 70 millions d'euros, plus que compensées par des cessions d'un montant de 84 millions d'euros.

En tenant compte des Autres variations, l'endettement net consolidé baisse de 210 millions d'euros en fin d'exercice pour atteindre 1 268 millions d'euros au 31 août 2022.

2.2 Acquisitions et cessions de la période

L'exercice 2022 est une période active pour la conclusion de nombreuses cessions relatives à des activités et zones géographiques non stratégiques :

- les activités de Services sur Site au Maroc, au Congo et en Russie ;
- le Lido en France ;
- les portefeuilles de comptes non stratégiques en Australie et République tchèque ;
- les activités des Services Avantages & Récompenses en Russie en décembre 2021, suivies des activités Services sur Site au second semestre de l'exercice ;
- les activités de cartes sports des Services Avantages & Récompenses en Allemagne, Roumanie et Espagne ;
- les activités de Garde d'enfants finalisée mi-mars.

En parallèle, plusieurs acquisitions et investissements stratégiques ont été réalisés :

- Concernant les modèles avancés de restauration, Sodexo a procédé à l'acquisition de Frontline Food Services et VendEdge en Amérique du Nord et d'une unité de production hors site en Chine, ainsi qu'à l'augmentation de sa participation dans la société de services de restauration digitale Meican.
- Dans les groupements d'achats, pour renforcer Entegra en Europe, Sodexo a réalisé trois investissements.
- Dans le segment Santé, Sodexo a acquis une activité de gestion des équipements techniques en Asie-Pacifique.

Au total, les cessions nettes des acquisitions s'élèvent à 14 millions d'euros.

2.3 États financiers consolidés condensés au 31 août 2022

(en millions d'euros)	AU 31 AOÛT 2022	AU 31 AOÛT 2021	(en millions d'euros)	AU 31 AOÛT 2022	AU 31 AOÛT 2021
Actif non courant	10 785	9 360	Capitaux propres	4 415	3 168
Actif courant hors trésorerie	5 653	5 030	Participation ne donnant pas le contrôle	10	7
Fonds Réservés			Passif non courant	7 223	6 962
Avantages & Récompenses	960	773	Passif courant	9 272	8 854
Actifs financiers			TOTAL PASSIF	20 920	18 991
Avantages & Récompenses	297	289	Endettement	5 742	6 072
Trésorerie	3 225	3 539	Endettement net	1 268	1 478
TOTAL ACTIF	20 920	18 991	Taux d'endettement net	28,7%	46,6%
			Ratio d'endettement net/EBITDA	1,0x	1,7x

L'augmentation des capitaux propres est due à plusieurs facteurs : les écarts de conversions monétaires, dus principalement au dollar américain et au réal brésilien, et la réévaluation des actifs financiers selon IFRS 9.

Au 31 août 2022, l'endettement net chute à 1 268 millions d'euros, soit un taux d'endettement de 28,7% et un ratio d'endettement net de 1,0x, au bas de la fourchette cible de 1 à 2x.

En octobre 2021, Sodexo rembourse par anticipation une dette obligataire de 600 millions d'euros arrivant à échéance en janvier 2022.

À la fin de l'exercice, la dette brute du Groupe d'un montant de 5,7 milliards d'euros est libellée en euros à hauteur de 71%, en dollars à hauteur de 22% et en livres sterling à hauteur de 6%, avec une échéance moyenne de 4,8 ans, 96% à taux fixes et 100% sans covenants financiers.

À la fin de l'exercice 2022, la trésorerie opérationnelle s'élève à un total de 4 474 millions d'euros, dont 960 millions d'euros de fonds réservés et 297 millions d'euros d'actifs financiers des Services Avantages & Récompenses. La couverture actif-passif des Services Avantages & Récompenses est de 121%, contre 113% au 31 août 2021, avec une trésorerie opérationnelle de 2 764 millions d'euros et des créances clients de 1 482 millions d'euros, contre un montant à rembourser de 3 509 millions d'euros pour les titres. Le reste du Groupe a également bénéficié d'une trésorerie opérationnelle conséquente de 1 710 millions d'euros.

À la fin de l'exercice, le total des lignes de crédit inutilisées de 2,0 milliards d'euros ne faisait objet d'aucun tirage.

2.4 Événements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'a eu lieu depuis la clôture de l'exercice.

2.5 Définitions des indicateurs alternatifs de performance

Coût pondéré de la dette

Le coût pondéré de la dette est calculé en fin de période et correspond à la moyenne pondérée du taux de financement sur la dette financière (incluant les instruments dérivés et les bons de trésorerie) et les soldes de cash-pooling en fin de période.

Liquidités générées par les opérations

Veillez-vous reporter à la section Situation financière du Groupe.

Croissance hors effet de change

L'effet de change est déterminé en appliquant les taux de change moyens de l'exercice précédent aux montants de l'exercice en cours, à l'exception des économies en situation d'hyperinflation où tous les chiffres sont convertis au dernier taux de clôture pour les deux périodes lorsque l'impact est important.

Volume d'émission

Le volume d'émission est constitué du montant total des valeurs faciales des chèques, cartes et supports digitaux émis par les Services Avantages & Récompenses du Groupe en faveur des bénéficiaires pour le compte de clients.

Endettement net

L'endettement net correspond aux emprunts du Groupe à la date du bilan diminués de la trésorerie opérationnelle.

Croissance interne

La croissance interne correspond à l'augmentation du chiffre d'affaires d'une période donnée (la « période actuelle ») par rapport au chiffre d'affaires publié de la même période de l'exercice précédent, calculée au taux de change de l'exercice précédent et en excluant l'impact des acquisitions (ou prises de contrôle) ou des cessions d'activités comme suit :

- pour les acquisitions (ou prises de contrôle) d'activités au cours de la période actuelle, le chiffre d'affaires réalisé sur la période depuis la date d'acquisition est exclu du calcul de la croissance interne ;
- pour les acquisitions (ou prises de contrôle) d'activités au cours de l'exercice précédent, le chiffre d'affaires réalisé sur la période actuelle allant jusqu'au 1er anniversaire de l'acquisition est exclu ;
- pour les cessions (ou pertes de contrôle) d'activités au cours de l'exercice précédent, le chiffre d'affaires réalisé sur la période comparative de l'exercice précédent jusqu'à la date de cession est exclu ;
- pour les cessions (ou pertes de contrôle) d'activités au cours de l'exercice actuel, le chiffre d'affaires réalisé sur la période commençant 12 mois avant la date de cession et allant jusqu'à la date de clôture de la période comparative de l'exercice précédent est exclu.

Résultat net ajusté

Le résultat net ajusté présente un résultat net excluant les éléments significatifs inhabituels et/ou peu fréquents de l'exercice. Il correspond par conséquent au résultat net revenant au Groupe, exclusion faite des autres produits et charges opérationnels ainsi que des éléments non récurrents significatifs inclus dans les charges financières nettes et dans l'impôt sur les résultats, le cas échéant.

Résultat net ajusté par action

Le résultat net ajusté par action correspond au résultat net ajusté divisé par le nombre moyen d'actions.

Marge d'exploitation

La marge d'exploitation correspond au résultat d'exploitation divisé par le chiffre d'affaires.

Marge d'exploitation à taux constant

La marge d'exploitation à taux constant correspond au résultat d'exploitation divisé par le chiffre d'affaires. Elle est calculée en convertissant les chiffres de l'exercice 2022 aux taux de l'exercice 2021, à l'exception des économies en situation d'hyperinflation.

Comptes consolidés de l'exercice 2022 clos au 31 août 2022

**Les annexes aux comptes consolidés seront disponibles dans le Document
d'enregistrement universel qui sera publié le 9 novembre 2022**

1. Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
Chiffre d'affaires	21 125	17 428
Coût des ventes	(18 088)	(15 006)
Marge brute	3 037	2 422
Charges administratives et commerciales	(1 985)	(1 849)
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence dans le prolongement de l'activité du Groupe	7	4
Résultat d'exploitation	1 059	578
Autres produits opérationnels	153	56
Autres charges opérationnelles	(158)	(295)
Résultat opérationnel	1 054	339
Produits financiers	37	18
Charges financières	(124)	(124)
Quote-part dans les résultats des autres entreprises mises en équivalence	1	4
Résultat avant impôt	968	237
Impôt sur les résultats	(264)	(101)
Résultat net	704	137
Dont :		
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	9	(2)
PART REVENANT AU GROUPE	695	139
Résultat net part du Groupe par action (en euros)	4,75	0,95
Résultat net part du Groupe dilué par action (en euros)	4,69	0,94

2. État du résultat global consolidé

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
RÉSULTAT NET	704	137
Autres éléments du résultat global appelés à un reclassement ultérieur en résultat	715	121
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture	—	—
Variation de la juste valeur des instruments dérivés de couverture transférée en résultat	—	—
Écarts de conversion	686	117
Écarts de conversion transférés en résultat	29	1
Impôts sur les autres éléments du résultat global appelés à un reclassement ultérieur en résultat	—	—
Part des autres éléments du résultat global dans les entreprises mises en équivalence, nets d'impôts	—	3
Autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat	129	110
Réévaluation du passif net au titre des régimes à prestations définies	87	14
Variation de la juste valeur des actifs financiers réévalués par le biais des autres éléments du résultat global	65	98
Impôts sur les autres éléments du résultat global qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat	(23)	(2)
TOTAL AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL APRÈS IMPÔTS	844	231
RÉSULTAT GLOBAL	1 548	368
Dont :		
Part revenant au Groupe	1 534	369
Part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	14	(1)

3. État consolidé de la situation financière

Actif

(en millions d'euros)	AU 31 AOÛT 2022	AU 31 AOÛT 2021
Écarts d'acquisition	6 611	5 811
Autres immobilisations incorporelles	678	631
Immobilisations corporelles	510	461
Droits d'utilisation relatifs aux contrats de location	895	903
Investissements clients	667	560
Participations dans les entreprises mises en équivalence	73	63
Actifs financiers non courants	1 025	734
Autres actifs non courants	172	31
Impôts différés actifs	154	165
ACTIFS NON COURANTS	10 785	9 360
Actifs financiers courants	57	55
Stocks	352	256
Créances d'impôt sur les résultats	171	158
Clients et autres créances	5 068	4 271
Fonds réservés et actifs financiers de l'activité Services Avantages & Récompenses	1 257	1 062
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 225	3 539
Actifs détenus en vue de la vente	5	290
ACTIFS COURANTS	10 135	9 632
TOTAL DE L'ACTIF	20 920	18 991

Passif et capitaux propres

(en millions d'euros)	AU 31 AOÛT 2022	AU 31 AOÛT 2021
Capital	590	590
Primes d'émission	248	248
Réserves et résultats non distribués	3 577	2 330
CAPITAUX PROPRES – PART DU GROUPE	4 415	3 168
PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	10	7
CAPITAUX PROPRES	4 425	3 175
Emprunts et dettes financières non courants	5 709	5 453
Dettes locatives non courantes	759	763
Avantages du personnel	282	357
Autres passifs non courants	197	181
Provisions non courantes	115	106
Impôts différés passifs	161	101
PASSIFS NON COURANTS	7 223	6 962
Découverts bancaires	8	7
Emprunts et dettes financières courants	35	635
Dettes locatives courantes	184	176
Dettes d'impôt sur les résultats	207	188
Provisions courantes	99	148
Fournisseurs et autres dettes	5 230	4 429
Chèques et Cartes de Services à rembourser	3 509	3 133
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	—	138
PASSIFS COURANTS	9 272	8 853
TOTAL DU PASSIF ET DES CAPITAUX PROPRES	20 920	18 991

4. Tableau de flux de trésorerie consolidé

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
Résultat opérationnel	1 054	339
Amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles, incorporelles et des droits d'utilisation relatifs aux contrats de location ⁽¹⁾	523	601
Provisions	(52)	(1)
Plus ou moins-values de cessions et de dilutions	(48)	27
Autres charges et produits sans incidence sur la trésorerie	31	20
Produits des participations dans les entreprises mises en équivalence	6	9
Intérêts payés nets	(54)	(63)
Intérêts payés relatifs aux dettes locatives	(17)	(20)
Impôts payés	(200)	(145)
Autofinancement	1 243	766
Variation des stocks	(68)	—
Variation des clients et autres créances	(563)	(263)
Variation des fournisseurs et autres dettes	390	449
Variation des Chèques et Cartes de Services à rembourser	178	(16)
Variation des actifs financiers de l'activité Services Avantages & Récompenses	(145)	45
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité	(208)	216
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES	1 035	982
Acquisitions d'immobilisations	(345)	(296)
Cessions d'immobilisations	17	72
Variation des investissements clients	(13)	13
Variation des actifs financiers et participations mises en équivalence	(58)	(19)
Regroupements d'entreprises	(64)	(62)
Cessions d'activités	77	(11)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT	(386)	(303)
Dividendes versés aux actionnaires de Sodexo S.A.	(294)	—
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	(5)	(14)
Achats d'actions propres	(13)	(11)
Cessions d'actions propres	4	—
Variation des participations ne donnant pas le contrôle	—	(14)
Émissions d'emprunts et dettes financières	106	1 075
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(699)	(5)
Remboursements des dettes locatives	(208)	(242)
FLUX NETS DE TRÉSORERIE LIÉS AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT	(1 109)	789
INCIDENCE DES DIFFÉRENCES DE CHANGE ET AUTRES	145	44
VARIATION DE TRÉSORERIE	(315)	1 511
TRÉSORERIE À L'OUVERTURE	3 532	2 021
TRÉSORERIE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	3 217	3 532

(1) Dont amortissements des droits d'utilisation relatifs aux contrats de location de 208 millions d'euros comptabilisés sur l'exercice 2022 en application de la norme IFRS 16 (253 millions d'euros sur l'exercice 2021).

5. Variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES							TOTAL
	NOMBRE D' ACTIONS	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSERVES ET RÉSULTAT	ÉCARTS DE CONVERSION	PART DU GROUPE	PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	
Notes	11.1		11.1					
Capitaux propres au 31 août 2021	147 454 887	590	248	3 455	(1 125)	3 168	7	3 175
Impact des changements de méthodes comptables ⁽¹⁾				(21)	(21)			(21)
Capitaux propres au 1^{er} septembre 2021	147 454 887	590	248	3 434	(1 125)	3 147	7	3 154
Résultat net				695	695		9	704
Autres éléments du résultat global nets d'impôts				129	710	839	5	844
Résultat global				824	710	1 534	14	1 548
Dividendes versés				(294)	(294)		(11)	(305)
Actions propres				(9)	(9)			(9)
Paievements fondés sur les actions (nets d'impôts)				38	38			38
Variation de pourcentage d'intérêt sans perte ou gain de contrôle				1	1		(1)	—
Autres variations				(1)	(1)		1	—
CAPITAUX PROPRES AU 31 AOÛT 2022	147 454 887	590	248	3 992	(415)	4 415	10	4 425

(1) Voir note 2.1.2 « Nouvelles normes et interprétations appliquées ».

(en millions d'euros)	TOTAL DES CAPITAUX PROPRES							TOTAL
	NOMBRE D' ACTIONS	CAPITAL	PRIMES D'ÉMISSION	RÉSERVES ET RÉSULTAT	ÉCARTS DE CONVERSION	PART DU GROUPE	PART DES PARTICIPATIONS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	
Notes	11.1		11.1					
Capitaux propres au 31 août 2020	147 454 887	590	248	3 162	(1 242)	2 758	15	2 773
Résultat net				139	139		(2)	137
Autres éléments du résultat global (nets d'impôts)				113	117	230	1	231
Résultat global				252	117	369	(1)	368
Dividendes versés				—	—		(9)	(9)
Actions propres				(11)	(11)			(11)
Paievements fondés sur les actions (nets d'impôts)				32	32			32
Variation de pourcentage d'intérêt sans perte ou gain de contrôle				(1)	(1)		2	1
Autres variations				21	21		—	21
CAPITAUX PROPRES AU 31 AOÛT 2021	147 454 887	590	248	3 455	(1 125)	3 168	7	3 175

6. Ratios financiers

		EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
Taux d'endettement net	Dettes financières (1) – Trésorerie opérationnelle (2)	28,7%	46,6%
	Capitaux propres et intérêts minoritaires		
Ratio d'endettement net	Dettes financières (1) – Trésorerie opérationnelle (2)	1,0	1,7
	EBITDA ajusté (résultat d'exploitation avant dépréciations et amortissements) (3)		
Capacité de remboursement des emprunts	Dettes financières	4,6 années	8 années
	Autofinancement		
Indépendance financière	Dettes financières non courantes	128,3%	171,7%
	Capitaux propres et intérêts minoritaires		
Rendement des capitaux propres	Part du Groupe dans le résultat net	18,7%	4,6%
	Part du Groupe dans les capitaux propres hors résultat		
ROCE (rentabilité des capitaux employés)	Résultat d'exploitation après impôt (4)	17,2%	9,9%
	Capitaux employés moyens (5)		
Couverture des charges d'intérêts	Résultat opérationnel	13,9	4,1
	Coût de l'endettement net		

Les ratios financiers sont calculés à partir des principaux agrégats suivants :

(en millions d'euros)		EXERCICE 2022	EXERCICE 2021
(1) Dettes financières ⁽¹⁾	Emprunts et dettes financières non courants	5 709	5 453
	+ Emprunts et dettes financières courants	35	635
	- Instruments financiers dérivés à l'actif	(2)	(17)
	DETTES FINANCIÈRES	5 742	6 072
(2) Trésorerie opérationnelle	Trésorerie et équivalents de trésorerie	3 225	3 539
	+ Fonds réservés et actifs financiers de l'activité Services Avantages & Récompenses	1 257	1 062
	- Découverts bancaires	(8)	(7)
	TRÉSORERIE OPÉRATIONNELLE	4 474	4 594
(3) EBITDA ajusté	Résultat d'exploitation	1 059	578
	+ Dépréciations et amortissements	477	537
	- Loyers payés	(225)	(260)
	EBITDA AJUSTÉ (RÉSULTAT D'EXPLOITATION AVANT DÉPRÉCIATIONS ET AMORTISSEMENTS)	1 311	854
(4) Résultat d'exploitation après impôt	Résultat d'exploitation	1 059	578
	Taux effectif d'impôt ajusté ⁽⁴⁾	27,5%	28,3%
	RÉSULTAT D'EXPLOITATION APRÈS IMPÔT	768	414
(5) Capitaux employés moyens ⁽²⁾	Immobilisations corporelles	485	513
	+ Droits d'utilisation relatifs aux contrats de location	899	1 112
	+ Dettes locatives	(942)	(1 148)
	+ Écarts d'acquisition	6 211	5 787
	+ Autres immobilisations incorporelles	655	652
	+ Investissements clients	614	568
	+ Besoin en fonds de roulement hors actifs financiers et fonds réservés de l'activité Services Avantages & Récompenses	(3 452)	(3 391)
	+ Impact des activités détenues en vue de la vente ⁽³⁾	3	78
CAPITAUX EMPLOYÉS MOYENS	4 473	4 172	

(1) Le Groupe considère que le traitement comptable introduit par IFRS 16 ne modifie pas la nature opérationnelle de ses contrats de location. En conséquence, pour que les indicateurs de performance du Groupe continuent de refléter au mieux sa performance opérationnelle, le Groupe considère les remboursements des dettes locatives comme des éléments opérationnels impactant les liquidités générées par les opérations, qui intègrent ainsi l'ensemble des paiements locatifs indépendamment de leur nature fixe ou variable. Corrélativement, les dettes locatives sont exclues des dettes financières.

(2) Moyenne des capitaux employés du début et de fin de période.

(3) Réintégration des capitaux employés de l'activité services à la petite enfance reclassés en actifs détenus en vue de la vente et passifs liés au 31 août 2021.

(4) Le calcul du taux effectif d'impôt ajusté se présente comme suit :

(en millions d'euros)	EXERCICE 2022			EXERCICE 2021		
	RÉSULTAT AVANT IMPÔT HORS QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	CHARGE D'IMPÔT	TAUX	RÉSULTAT AVANT IMPÔT HORS QUOTE-PART DANS LES RÉSULTATS DES ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE	CHARGE D'IMPÔT	TAUX
APPARENT	960	(264)	27,5%	229	(101)	43,9%
<i>Ajustements :</i>						
Coûts de restructuration	14	(4)		153	(39)	
Pertes de valeur	46	(12)		60	(15)	
Non-reconnaissance d'impôts différés non récurrents	—	20		—	31	
Autres	(56)	(5)		25	(8)	
AJUSTÉ	964	(265)	27,5%	467	(132)	28,3%