

Christian Dior

30 AVENUE MONTAIGNE
75008 PARIS

Résultats solides au premier semestre 2025 malgré la conjoncture

. Ventes : 40 milliards d'euros

. Résultat opérationnel courant : 9 milliards d'euros

. Cash flow disponible : 4 milliards d'euros

Paris, le 24 juillet 2025

Le groupe Christian Dior réalise au premier semestre 2025 des ventes de 39,8 milliards d'euros. Le Groupe fait preuve d'une bonne résistance et poursuit sa forte dynamique d'innovation malgré un contexte géopolitique et économique perturbé.

L'Europe, en progression à devises et périmètre comparables sur le semestre, et les Etats-Unis, stables de leur côté, bénéficient d'une demande locale solide. Le Japon est en recul par rapport au premier semestre 2024 qui avait bénéficié de la hausse anormale des dépenses de la clientèle touristique à cause de la forte baisse du yen. Le reste de l'Asie connaît des tendances comparables à 2024 avec cependant une amélioration, au second trimestre, des ventes à la clientèle locale.

Le résultat opérationnel courant du premier semestre 2025 s'établit à 9 milliards d'euros et fait ressortir une marge opérationnelle de 22,6 %. Le résultat net s'élève à 5,9 milliards d'euros et le résultat net part du Groupe atteint quant à lui 2,4 milliards d'euros.

Le premier semestre 2025 a été marqué par :

- Une bonne solidité du Groupe dans un contexte difficile,
- La tenue de la clientèle locale en Europe et aux Etats-Unis,
- Le recul du Japon par rapport à un premier semestre 2024 en très forte croissance en raison des achats touristiques,
- Une amélioration des tendances au second trimestre pour le Champagne et une demande toujours faible pour le Cognac,
- La résistance de la demande locale en Mode et Maroquinerie, qui maintient un niveau très élevé de marge opérationnelle,
- Des innovations remarquables et une distribution toujours sélective pour les Parfums et Cosmétiques,
- Le succès des lignes iconiques des Maisons de Montres et Joaillerie ainsi que des boutiques rénovées de Tiffany & Co.,
- Une bonne performance de Sephora, qui poursuit la croissance de ses ventes et de ses résultats,
- Un cash flow disponible d'exploitation de 4 milliards d'euros, en forte progression.

Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2024	1^{er} semestre 2025	% variation
Ventes	41 677	39 810	- 4 %
Résultat opérationnel courant	10 649	9 008	- 15 %
Résultat net (part du Groupe)	3 023	2 371	- 22 %
Cash flow disponible d'exploitation	3 128	4 029	+ 29 %
Dette financière nette	12 076	10 018	- 17 %
Capitaux propres	63 957	64 418	+ 1 %

Par groupe d'activités, l'évolution des **ventes** est la suivante :

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2024	1^{er} semestre 2025	% variation Publiée Organique*	
Vins & Spiritueux	2 807	2 588	- 8 %	- 7 %
Mode & Maroquinerie	20 771	19 115	- 8 %	- 7 %
Parfums & Cosmétiques	4 136	4 082	- 1 %	0 %
Montres & Joaillerie	5 150	5 090	- 1 %	0 %
Distribution sélective	8 632	8 620	0 %	+ 2 %
Autres activités et éliminations	181	315	-	-
Total	41 677	39 810	- 4 %	- 3 %

* à structure et taux de change comparables. Pour le Groupe, l'effet périmètre par rapport au premier semestre 2024 est négligeable et l'effet de change est de - 1 %.

Par groupe d'activités, le **résultat opérationnel courant** a évolué comme suit :

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2024	1^{er} semestre 2025	% variation
Vins & Spiritueux	777	524	- 33 %
Mode & Maroquinerie	8 058	6 636	- 18 %
Parfums & Cosmétiques	445	425	- 4 %
Montres & Joaillerie	877	762	- 13 %
Distribution sélective	785	876	+ 12 %
Autres activités et éliminations	(293)	(215)	-
Total	10 649	9 008	- 15 %

Vins et Spiritueux : amélioration des tendances pour le champagne ; faiblesse de la demande pour le cognac

L'activité **Vins et Spiritueux** voit une diminution de ses ventes et de son résultat opérationnel au premier semestre 2025. Le premier semestre 2025 connaît des tendances similaires à celles de 2024, qui s'expliquent largement par l'impact sur la clientèle des tensions commerciales pesant sur les marchés clés américain et chinois. Dans ce contexte, l'activité Vins et Spiritueux diminue sur la période avec une amélioration séquentielle sur le Champagne et une bonne performance des Rosés de Provence. Pour soutenir la demande et conforter leur désirabilité, les Maisons ont lancé des initiatives d'envergure dès le premier semestre tout en œuvrant à la maîtrise de leurs coûts.

Mode et Maroquinerie : bonne résistance auprès des clientèles locales

Le groupe d'activités **Mode et Maroquinerie** voit ses ventes et son résultat diminuer au premier semestre 2025, faisant preuve néanmoins d'une bonne résistance auprès des clientèles locales et alors que le premier semestre 2024 bénéficiait de la forte croissance des achats touristiques, notamment au Japon. La marge opérationnelle reste à un niveau très élevé. Louis Vuitton continue d'illustrer sa force créative à travers ses produits iconiques sans cesse renouvelés et l'expérience unique de ses « maisons ». Par exemple, « The Louis », un espace muséal en forme de navire au cœur de Shanghai, symbolisant « l'âme du voyage » qui est au cœur de la Maison depuis sa création en 1854 par Louis Vuitton lui-même. En témoignent également le dernier défilé de Nicolas Ghesquière au Palais des Papes à Avignon et celui de Pharrell Williams à Paris. La Maison Christian Dior Couture a nommé Jonathan Anderson, directeur artistique des collections de vêtements et accessoires Femme, Haute Couture et Homme. Son premier défilé Homme en juin à l'Hôtel des Invalides à Paris connaît un immense succès. Victoire de Castellane dévoile sa collection de haute joaillerie *Diorexquis*, ode à l'amour que Monsieur Dior portait à la nature. Pour marquer son centenaire, Loro Piana déploie sa toute première exposition au Musée d'Art de Shanghai. La ligne Resort 2025 et ses produits *Icons* réalisent une remarquable performance. Fendi débute la célébration de son centième anniversaire à Milan avec un défilé mixte imaginé par Silvia Fendi dans son nouvel espace « Solari ». Celine a présenté la première collection de Michael Rider tout comme Givenchy dévoile celle de Sarah Burton. Ces deux collections ont été particulièrement bien accueillies. Chez Loewe, l'arrivée de Jack McCollough et Lazaro Hernandez à la direction de la création a été annoncée.

Parfums et Cosmétiques : remarquables innovations et distribution sélective

L'activité **Parfums et Cosmétiques** est stable au premier semestre 2025 tandis que se poursuit notre politique d'innovation soutenue associée à une distribution très sélective. Parfums Christian Dior a développé ses parfums iconiques avec *Sauvage* qui reste le premier parfum vendu au monde, *J'adore Eau de Parfum*, le lancement de *Dior Homme* ainsi qu'en haute parfumerie, *La Collection Privée* enrichie par la nouvelle expression olfactive *Bois Talisman*. Le succès des innovations en maquillage de *Forever* et *Dior Addict*, et le soin contribuent à la performance solide de la Maison. Guerlain est porté par l'enrichissement de ses parfums *Aqua Allegoria* et *L'Art & La Matière* et par la relance mondiale de son soin sérum *Abeille Royale*. Parfums Givenchy bénéficie du développement de *L'Interdit* et du succès en maquillage de *Prisme Libre*. Maison Francis Kurkdjian dévoile un nouveau parfum *Kurky*.

Montres et Joaillerie : innovation continue en joaillerie et horlogerie ; poursuite de la rénovation des boutiques de Tiffany & Co.

L'activité **Montres et Joaillerie** est stable au premier semestre 2025. La diminution du résultat opérationnel courant est liée au maintien des investissements dans la rénovation des boutiques et en communication. Tiffany & Co. poursuit avec succès le renforcement de ses lignes iconiques et le déploiement mondial de son nouveau concept de boutiques inspiré du Landmark à New York. Bvlgari célèbre l'emblématique *Serpenti* à travers des expositions d'art immersives à Shanghai et Séoul, donnant le coup d'envoi des célébrations de l'Année du Serpent. La nouvelle collection de haute joaillerie *Polychroma* est dévoilée à Taormina. Chaumet continue de développer activement sa ligne de joaillerie emblématique *Bee de Chaumet*. En horlogerie, TAG Heuer met en œuvre le partenariat signé en 2024 avec la Formule 1, en particulier lors du Grand Prix de Monaco, dont la Maison est devenue le premier partenaire. Hublot célèbre les 20 ans de la collection *Big Bang* et Zenith fête son 160^e anniversaire.

Distribution sélective : progression continue de Sephora ; amélioration de la rentabilité de DFS

La **Distribution sélective** voit la croissance de ses ventes et de son résultat. Sur une base de comparaison particulièrement élevée, Sephora poursuit la progression de ses ventes, bénéficiant de la solidité de sa stratégie et confortant son leadership mondial. La Maison accentue ses gains de parts de marché dans de nombreux pays et continue de faire croître sa communauté de clients fidèles grâce à sa différenciation produits et à l'innovation au service de l'expérience omnicanale. Chez DFS, des mesures de réduction des coûts et de rationalisation des opérations, avec notamment l'arrêt de l'activité de la Galleria de Venise, permettent une amélioration de la rentabilité malgré un niveau d'activité encore pénalisé par la conjoncture internationale. Les ventes du Bon Marché continuent de progresser grâce à la stratégie de différenciation du grand magasin avec une offre sans cesse renouvelée et une programmation culturelle originale. Le Groupe renforce l'organisation de ses grands magasins par la mise en place d'une gouvernance commune pour La Samaritaine et Le Bon Marché.

Perspectives 2025

Dans un contexte géopolitique et économique incertain, le Groupe reste confiant et maintiendra une stratégie centrée sur le renforcement continu de la désirabilité de ses marques en s'appuyant sur l'exceptionnelle qualité de ses produits et sur l'excellence de sa distribution.

Notre politique exigeante de qualité pour toutes nos réalisations, le dynamisme et la créativité incomparable de nos équipes nous permettront de renforcer encore en 2025 l'avance du groupe Christian Dior sur le marché mondial du luxe.

Un acompte sur dividende de 6,05 euros sera mis en paiement le jeudi 4 décembre 2025, permettant ainsi à Christian Dior de distribuer une part plus importante du dividende reçu de LVMH.

Ce communiqué est disponible sur le site web www.dior-finance.com.

Procédures d'examen limité effectuées, rapport afférant en cours d'émission.

Ce communiqué contient des éléments à caractère prévisionnel qui traduisent des appréciations et des projections. Par nature, ces éléments sont soumis à divers et importants facteurs de risque, incertitudes et aléas, en particulier ceux décrits dans le Rapport annuel établi par la Société et accessible sur son site internet (www.dior-finance.com). Ils ne doivent donc pas être considérés comme une garantie de performance future, les résultats effectifs pouvant différer significativement de ceux présentés ou implicitement inclus dans ces données prévisionnelles. Celles-ci reflètent les perspectives de la Société à la date des présentes, étant précisé que Christian Dior ne s'engage en aucune manière à réviser ou mettre à jour ces projections. Ces dernières doivent être utilisées avec prudence et circonspection et la responsabilité de la Société et de ses dirigeants ne pourra être engagée à cet égard sur quelque fondement que ce soit. Ce communiqué ne constitue pas une invitation à acheter ou à vendre des actions Christian Dior ou plus généralement à intervenir sur le titre Christian Dior.

ANNEXE

Les comptes consolidés résumés du premier semestre 2025 sont inclus dans la version PDF du communiqué.

Christian Dior - Répartition des ventes par groupe d'activités et par trimestre

Ventes 2025 (en millions d'euros)

Année 2025	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres activités et éliminations	Total
Premier trimestre	1 305	10 108	2 178	2 482	4 189	49	20 311
Deuxième trimestre	1 283	9 006	1 904	2 608	4 431	267	19 499
Premier semestre	2 588	19 115	4 082	5 090	8 620	315	39 810

Ventes 2025 (croissance organique par rapport à la même période de 2024)

Année 2025	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres activités et éliminations	Total
Premier trimestre	- 9 %	- 5 %	- 1 %	0 %	- 1 %	-	- 3 %
Deuxième trimestre	- 4 %	- 9 %	+ 1 %	0 %	+ 4 %	-	- 4 %
Premier semestre	- 7 %	- 7 %	0 %	0 %	+ 2 %	-	- 3 %

Ventes 2024 (en millions d'euros)

Année 2024	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres activités et éliminations	Total
Premier trimestre	1 417	10 490	2 182	2 466	4 175	(36)	20 694
Deuxième trimestre	1 391	10 281	1 953	2 685	4 457	216	20 983
Premier semestre	2 807	20 771	4 136	5 150	8 632	181	41 677

Indicateurs alternatifs de performance

Pour les besoins de sa communication financière, en complément des agrégats comptables définis par les normes IAS/IFRS, le groupe Christian Dior utilise des indicateurs alternatifs de performance établis conformément à la position de l'AMF DOC-2015-12.

Le tableau ci-dessous recense ces indicateurs et le renvoi à leur définition ainsi qu'à leur rapprochement avec les agrégats définis par les normes IAS/IFRS, dans les documents publiés.

Indicateurs	Renvoi aux documents publiés
Cash-flow disponible d'exploitation	RA (comptes consolidés, tableau de variation de la trésorerie consolidée)
Dette financière nette	RA (notes 1.22 et 19 de l'annexe aux comptes consolidés)
Gearing	RA (Commentaires sur le bilan consolidé, page 297)
Croissance organique	RA (Commentaires sur le compte de résultat consolidé, page 295)

RA : Rapport Annuel au 31 décembre 2024

1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros, sauf résultats par action)</i>	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
Ventes	39 810	84 683	41 677
Coût des ventes	(13 200)	(27 918)	(12 984)
Marge brute	26 611	56 765	28 693
Charges commerciales	(14 732)	(31 000)	(14 998)
Charges administratives	(2 893)	(6 228)	(3 039)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	23	28	(6)
Résultat opérationnel courant	9 008	19 565	10 649
Autres produits et charges opérationnels	(14)	(664)	(29)
Résultat opérationnel	8 994	18 901	10 620
Coût de la dette financière nette	(209)	(439)	(231)
Intérêts sur dettes locatives	(278)	(510)	(241)
Autres produits et charges financiers	60	149	221
Résultat financier	(428)	(800)	(252)
Impôts sur les bénéfices	(2 682)	(5 193)	(2 826)
Résultat net avant part des minoritaires	5 884	12 908	7 543
Part des minoritaires	3 513	7 700	4 520
Résultat net, part du Groupe	2 371	5 208	3 023
Résultat net, part du Groupe par action <i>(en euros)</i>	13,14	28,87	16,76
Nombre d'actions retenu pour le calcul	180 410 580	180 410 580	180 410 580
Résultat net, part du Groupe par action après dilution <i>(en euros)</i>	13,13	28,86	16,74
Nombre d'actions retenu pour le calcul	180 410 580	180 410 580	180 410 580

2. État global des gains et pertes consolidés

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
Résultat net avant part des minoritaires	5 884	12 908	7 543
Variation du montant des écarts de conversion	(3 213)	1 470	502
Montants transférés en résultat	1	(25)	(20)
Effets d'impôt	-	-	-
	(3 212)	1 445	482
Variation de valeur des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	611	11	15
Montants transférés en résultat	(41)	(230)	(139)
Effets d'impôt	(139)	50	28
	431	(169)	(97)
Variation de valeur des parts inefficaces des instruments de couverture	66	(357)	(348)
Montants transférés en résultat	107	253	283
Effets d'impôt	(42)	26	16
	131	(78)	(50)
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres, transférables en compte de résultat	(2 650)	1 198	336
Variation de valeur des terres à vigne	(1)	23	-
Montants transférés en réserves consolidées	-	-	-
Effets d'impôt	-	(2)	-
	(1)	21	-
Engagements envers le personnel : variation de valeur liée aux écarts actuariels	(2)	73	36
Effets d'impôt	-	(22)	(9)
	(2)	51	26
Variation de valeur des investissements financiers	(67)	-	-
Effets d'impôt	-	-	-
	(67)	-	-
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres, non transférables en compte de résultat	(69)	72	26
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	(2 719)	1 270	361
Résultat global	3 165	14 178	7 904
Part des minoritaires	1 893	8 469	4 741
Résultat global, part du Groupe	1 272	5 709	3 163

3. Bilan consolidé

Actif

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
Marques et autres immobilisations incorporelles	24 180	25 417	25 031
Écarts d'acquisition	16 835	18 776	19 848
Immobilisations corporelles	28 774	29 253	27 902
Droits d'utilisation	15 718	16 613	16 054
Participations mises en équivalence	1 259	1 343	1 388
Investissements financiers	1 640	1 632	1 146
Autres actifs non courants	1 150	1 106	1 032
Impôts différés	4 092	4 545	4 094
Actifs non courants	93 648	98 686	96 494
Stocks et en-cours	23 090	23 669	24 295
Créances clients et comptes rattachés	4 257	4 730	4 448
Impôts sur les résultats	583	986	733
Autres actifs courants	8 856	8 512	8 361
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8 287	9 760	7 184
Actifs courants	45 072	47 657	45 021
Total de l'actif	138 720	146 343	141 515

Passif et capitaux propres

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
Capitaux propres, part du Groupe	23 583	24 294	23 049
Intérêts minoritaires	40 835	42 558	40 908
Capitaux propres	64 418	66 852	63 957
Dettes financières à plus d'un an	12 454	12 091	11 555
Dettes locatives à plus d'un an	14 128	14 860	14 226
Provisions et autres passifs non courants	3 473	3 820	3 653
Impôts différés	6 778	6 948	6 806
Engagements d'achats de titres de minoritaires	7 015	8 056	8 789
Passifs non courants	43 848	45 775	45 029
Dettes financières à moins d'un an	9 942	10 866	11 770
Dettes locatives à moins d'un an	2 784	2 972	2 819
Fournisseurs et comptes rattachés	7 736	8 630	8 211
Impôts sur les résultats	1 196	1 234	1 466
Provisions et autres passifs courants	8 797	10 014	8 263
Passifs courants	30 454	33 716	32 529
Total du passif et des capitaux propres	138 720	146 343	141 515

4. Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Nombre d'actions	Capital	Primes	Actions Christian Dior	Écarts de conversion	Écarts de réévaluation				Résultat et autres réserves	Total des capitaux propres		
						Investissements et placements financiers	Couverture de flux de trésorerie futurs en devises et coût des couvertures	Terres à vigne	Engagements envers le personnel		Part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total
Au 31 décembre 2023	180 507 516	361	194	(17)	652	-	28	483	83	19 743	21 527	38 766	60 293
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					569	-	(95)	7	20	-	501	769	1 270
Résultat net										5 208	5 208	7 700	12 908
Résultat global					569	-	(95)	7	20	5 208	5 709	8 469	14 178
Charges liées aux plans d'actions gratuites et assimilés										78	78	113	191
(Acquisitions)/cessions d'actions Christian Dior										-	-	-	-
Augmentations de capital des filiales										-	-	33	33
Dividendes et acomptes versés										(2 345)	(2 345)	(4 327)	(6 672)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées										-	-	111	111
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires					2	-	-	1	-	(483)	(480)	(217)	(697)
Engagements d'achat de titres de minoritaires										(195)	(195)	(390)	(585)
Au 31 décembre 2024	180 507 516	361	194	(17)	1 223	-	(67)	491	103	22 006	24 294	42 558	66 852
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					(1 293)	(28)	223	-	(1)	-	(1 099)	(1 620)	(2 719)
Résultat net										2 371	2 371	3 513	5 884
Résultat global					(1 293)	(28)	223	-	(1)	2 371	1 272	1 893	3 165
Charges liées aux plans d'actions gratuites et assimilés										29	29	42	71
(Acquisitions)/cessions d'actions Christian Dior				-						-	-	-	-
Augmentations de capital des filiales										-	-	2	2
Dividendes et acomptes versés										(1 353)	(1 353)	(2 395)	(3 748)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées										-	-	-	-
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires					10	-	(1)	5	1	(703)	(689)	(1 250)	(1 939)
Engagements d'achat de titres de minoritaires										29	29	(15)	14
Au 30 juin 2025	180 507 516	361	194	(17)	(60)	(28)	155	496	103	22 379	23 583	40 835	64 418
Au 31 décembre 2023	180 507 516	361	194	(17)	652	-	28	483	83	19 743	21 527	38 766	60 293
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					184	-	(56)	-	12	-	140	221	361
Résultat net										3 023	3 023	4 520	7 543
Résultat global					184	-	(56)		12	3 023	3 163	4 741	7 904
Charges liées aux plans d'actions gratuites et assimilés										28	28	41	69
(Acquisitions)/cessions d'actions Christian Dior										-	-	-	-
Augmentations de capital des filiales										-	-	2	2
Dividendes et acomptes versés										(1 353)	(1 353)	(2 575)	(3 928)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées										-	-	50	50
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires					1	-	-	1	-	(297)	(294)	(121)	(415)
Engagements d'achat de titres de minoritaires										(22)	(22)	5	(17)
Au 30 juin 2024	180 507 516	361	194	(17)	837	-	(28)	484	95	21 122	23 049	40 908	63 957

5. Tableau de variation de la trésorerie consolidée

(en millions d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
I. OPÉRATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat opérationnel	8 994	18 901	10 620
Part dans le résultat et dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	(9)	29	9
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 865	4 567	1 691
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation	1 595	3 228	1 549
Autres retraitements et charges calculées	(163)	488	(79)
Capacité d'autofinancement	12 283	27 212	13 790
Coût de la dette financière nette : intérêts payés	(103)	(354)	(186)
Dettes locatives : intérêts payés	(269)	(483)	(230)
Impôt payé	(2 044)	(5 531)	(2 581)
Variation du besoin en fonds de roulement	(1 989)	(1 925)	(3 511)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7 878	18 919	7 282
II. OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Investissements d'exploitation	(2 360)	(5 531)	(2 728)
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés	21	(438)	(400)
Dividendes reçus	1	9	2
Impôt payé relatif aux investissements financiers et aux titres consolidés	-	-	-
Investissements financiers nets des cessions	(114)	(579)	(38)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissement	(2 452)	(6 539)	(3 164)
III. OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes et acomptes versés	(3 860)	(6 982)	(4 018)
Acquisitions et cessions d'intérêts minoritaires	(1 522)	(784)	(421)
Autres opérations en capital	2	35	2
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	2 319	3 595	3 587
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(2 290)	(3 676)	(2 784)
Remboursements de dettes locatives	(1 489)	(2 915)	(1 426)
Acquisitions et cessions de placements financiers	59	(1)	-
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	(6 781)	(10 728)	(5 061)
IV. INCIDENCE DES ÉCARTS DE CONVERSION	(117)	80	18
VARIATION NETTE DE LA TRÉSORERIE (I + II + III + IV)	(1 473)	1 734	(924)
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE	9 399	7 666	7 666
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	7 926	9 399	6 742
Total de l'impôt payé	(2 177)	(5 825)	(2 720)

Indicateur alternatif de performance

Le rapprochement entre la variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation et le cash-flow disponible d'exploitation s'établit ainsi pour les périodes présentées :

(en millions d'euros)	30 juin 2025	31 déc. 2024	30 juin 2024
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7 878	18 919	7 282
Investissements d'exploitation	(2 360)	(5 531)	(2 728)
Remboursement de dettes locatives	(1 489)	(2 915)	(1 426)
Cash-flow disponible d'exploitation^(a)	4 029	10 473	3 128

(a) La norme IFRS 16 assimile les paiements relatifs aux loyers fixes des contrats de location à des paiements d'intérêts financiers, d'une part, et au remboursement d'une dette, d'autre part. Dans la gestion de ses activités, le Groupe considère l'ensemble des paiements au titre des contrats de location comme des éléments constitutifs de son cash-flow disponible d'exploitation, que les loyers payés soient fixes ou variables. En outre, dans le cadre de la gestion de ses activités, le Groupe considère que les investissements d'exploitation sont des éléments constitutifs de son cash-flow disponible d'exploitation.