

Christian Dior

30 AVENUE MONTAIGNE
75008 PARIS

Accélération de la croissance au 2ème trimestre

Résultats semestriels solides

. Ventes : 38,6 milliards d'euros

. Résultat opérationnel courant : 8,7 milliards d'euros

. Cash-flow disponible : 4,1 milliards d'euros

Paris, le 27 juillet 2026

Le groupe Christian Dior réalise au premier semestre 2026 des ventes de 38,6 milliards d'euros. Le Groupe poursuit sa dynamique d'innovation et témoigne d'une grande solidité dans un contexte géopolitique et économique encore perturbé, amplifié par le conflit au Moyen-Orient. La croissance accélère au 2^{ème} trimestre avec une croissance organique des ventes pour le Groupe à +3 % et +4 % hors impact du conflit au Moyen-Orient.

Les Etats-Unis accélèrent et réalisent un bon semestre. L'Asie (hors Japon), en forte progression, confirme l'amélioration des tendances amorcée au second semestre 2025. Le Japon est en croissance sur le semestre et l'Europe fait preuve d'une bonne résistance.

Le résultat opérationnel courant du premier semestre 2026 s'établit à 8,7 milliards d'euros et fait ressortir une marge opérationnelle qui se maintient à un niveau élevé de 22,5 %. Le résultat net s'élève à 6,0 milliards d'euros et le résultat net part du Groupe atteint quant à lui 2,4 milliards d'euros, stable par rapport à l'année dernière.

Le premier semestre 2026 a été marqué par :

- Des résultats solides sur le semestre,
- Une accélération de la croissance au 2^{ème} trimestre,
- Un résultat opérationnel courant en croissance hors impact négatif des devises,
- Le maintien d'une marge opérationnelle élevée à 22,5 %,
- Une forte génération de cash-flow de 4,1 milliards d'euros,
- Des signes de reprise pour les Vins et Spiritueux,
- Une accélération graduelle de la Mode et Maroquinerie, qui retrouve une croissance organique de ses ventes au second trimestre,
- Une excellente performance en joaillerie de Tiffany et Bvlgari,
- Une croissance soutenue de Sephora.

Chiffres clés

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2025	1^{er} semestre 2026	% variation Publiée	% variation Organique
Ventes	39 810	38 644	-3 %	+2 %
Résultat opérationnel courant	9 008	8 688	-4 %	
Résultat net (part du Groupe)	2 371	2 392	+1 %	
Cash-flow disponible d'exploitation	4 029	4 100	+2 %	
Dette financière nette	10 018	8 097	-19 %	
Capitaux propres	64 418	67 227	+4 %	

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

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2025	1^{er} semestre 2026	% variation S1 2026 / S1 2025		% variation T2 2026 / T2 2025
			Publiée	Organique*	Organique*
Vins & Spiritueux	2 588	2 598	0 %	+5 %	+5 %
Mode & Maroquinerie	19 115	18 146	-5 %	-1 %	+1 %
Parfums & Cosmétiques	4 082	3 914	-4 %	0 %	-1 %
Montres & Joaillerie	5 090	5 225	+3 %	+9 %	+11 %
Distribution sélective	8 620	8 406	-2 %	+5 %	+6 %
Autres activités et éliminations	315	356	-	-	-
Total	39 810	38 644	-3 %	+2 %	+3 %

* à structure et taux de change comparables. Pour le Groupe, l'effet périmètre par rapport au premier semestre 2025 est de -1 % et l'effet de change est de -5 %.

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

<i>En millions d'euros</i>	1^{er} semestre 2025	1^{er} semestre 2026	% variation
Vins & Spiritueux	524	582	+11 %
Mode & Maroquinerie	6 636	6 195	-7 %
Parfums & Cosmétiques	425	417	-2 %
Montres & Joaillerie	762	831	+9 %
Distribution sélective	876	893	+2 %
Autres activités et éliminations	(215)	(231)	-
Total	9 008	8 688	-4 %

Vins et Spiritueux : signes de reprise pour le Champagne et le Cognac ; poursuite de la maîtrise des coûts

L'activité **Vins et Spiritueux** enregistre une croissance organique de 5 % de ses ventes et une progression de 11 % du résultat opérationnel courant au premier semestre 2026. L'activité Champagne montre des signes encourageants, notamment pour les cuvées de prestige. Moët & Chandon entame sa deuxième saison des Grands Prix de Formule 1 en tant que champagne officiel. Le cognac Hennessy voit la poursuite en Chine de la bonne dynamique amorcée lors du Nouvel An chinois. Une gamme de cocktails VS « prêts à servir » est lancée aux Etats-Unis. Les Rosés de Provence poursuivent leur bonne progression. Au-delà d'une stricte maîtrise des coûts, la désirabilité des marques et l'innovation restent les axes stratégiques centraux.

Mode et Maroquinerie : croissance organique au 2^{ème} trimestre

Les ventes du groupe d'activités **Mode et Maroquinerie** sont en croissance organique au deuxième trimestre avec notamment une accélération forte aux Etats-Unis, et malgré l'impact du conflit au Moyen-Orient. La marge opérationnelle reste à un niveau très élevé même si le résultat opérationnel est impacté négativement par l'évolution des devises. Louis Vuitton célèbre les 130 ans du légendaire *Monogram* en rendant hommage à ses sacs iconiques et enrichissant son offre avec le *Monogram Emblème* et la toile jacquard historique des premières malles. La Maison continue de déployer sa vision culturelle à travers ses boutiques, offrant des expériences uniques à ses clients à l'image de celles de ses nouveaux flagships à Pékin et à Séoul, qui réalisent d'excellents résultats. Christian Dior Couture accélère avec l'excellent démarrage des premières créations de Jonathan Anderson. Inspiré d'une robe créée par Monsieur Dior, le sac *Cigale* en particulier reçoit un très bel accueil. Les ouvertures du Bamboo Pavillon à Tokyo et d'une nouvelle Maison Dior à Osaka constituent des temps forts du semestre. Loro Piana, qui continue son excellente performance, présente sa nouvelle collection « Nomadic Reverie », illustrant la richesse sensorielle et l'excellence textile de la Maison tandis que son offre de maroquinerie s'enrichit avec l'*Extra Softy Bag*. Michael Rider chez Celine, Jack McCollough et Lazaro Hernandez chez Loewe, Sarah Burton chez Givenchy et Maria Grazia Chiuri chez Fendi poursuivent le renouveau créatif des collections de leurs Maisons respectives. RIMOWA réalise une forte croissance sur le semestre. Berluti connaît aussi un bon début d'année. Un accord est signé avec WHP Global pour la cession de Marc Jacobs.

Parfums et Cosmétiques : bonne performance des marques historiques ; distribution sélective maintenue

L'activité **Parfums et Cosmétiques**, stable en organique au premier semestre 2026, maintient une politique d'innovation soutenue et une distribution très sélective. La marge opérationnelle est en légère hausse. Les marques historiques du Groupe connaissent un bon début d'année. Parfums Christian Dior réalise une bonne performance, bénéficiant des lancements de *J'adore Intense* et des eaux de parfum *Dior Addict*. En haute parfumerie, de nouvelles signatures olfactives au sein de *La Collection Privée* sont dévoilées. La bonne dynamique du maquillage notamment grâce à *Forever* et *Backstage* contribue également à la performance de la Maison. Guerlain est en forte progression, portée par ses collections de parfums *L'Art & La Matière* et *Aqua Allegoria*, et par l'accélération du rouge à lèvres iconique *Rouge G*. Parfums Givenchy met l'accent sur le développement de *L'Interdit*. Maison Francis Kurkdjian étend sa collection *Oud* tandis qu'Acqua di Parma célèbre son 110ème anniversaire.

Montres et Joaillerie : accélération portée par le succès croissant des lignes emblématiques

L'activité **Montres et Joaillerie** enregistre une croissance organique de 11 % de ses ventes au deuxième trimestre, en accélération. La marge opérationnelle est en progression sur le semestre. Tiffany & Co. réalise une excellente performance et poursuit avec succès le renforcement de ses lignes iconiques, notamment *Knot* et *HardWear*, ainsi que la rénovation de son réseau de boutiques. Natalie Portman devient la nouvelle ambassadrice de la Maison. Bvlgari, également en forte progression, dévoile une nouvelle vision artistique de la haute joaillerie et des montres de prestige avec *Eclettica*, qui génère un nouveau record de ventes. La collection *Serpenti* est mise à l'honneur à travers une nouvelle campagne de communication. Chaumet poursuit le développement de sa collection *Bee de Chaumet*. En horlogerie, TAG Heuer continue de bénéficier de sa forte visibilité lors des Grands Prix de Formule 1.

Distribution sélective : progression soutenue de Sephora ; cession d'actifs chez DFS

Dans la **Distribution sélective**, la croissance organique des ventes est de 5 % au premier semestre 2026 et la marge continue de progresser. Sephora enregistre une croissance organique soutenue de ses ventes. La Maison accentue ses gains de parts de marché dans de nombreux pays, confortant son leadership mondial. Son offre unique de marques continue de s'enrichir avec plusieurs lancements exclusifs dont celui de Rhode qui connaît un grand succès en Amérique du Nord et au Royaume-Uni. L'expansion du réseau de distribution se poursuit, avec notamment une entrée réussie en Belgique et en Croatie. Les ventes du Bon Marché continuent de progresser grâce à sa stratégie de différenciation et son programme toujours original d'animations. DFS a cédé ses activités en Grande Chine à China Tourism Group Duty Free ; un accord a été également conclu en vue de la cession de ses concessions aéroportuaires de Los Angeles et de San Francisco à Duty Free Americas, et de celle de DFS Okinawa à Avolta.

Perspectives 2026

Malgré un contexte géopolitique et économique encore incertain, le groupe Christian Dior 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.

L'exigence de qualité pour toutes les réalisations, le dynamisme et la créativité incomparable des équipes permettront de renforcer encore en 2026 l'avance du Groupe sur le marché mondial du luxe.

Un acompte sur dividende de 6,05 euros sera mis en paiement le 3 décembre 2026.

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 2026 sont inclus dans la version PDF du communiqué.

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

Ventes 2026 (en millions d'euros)

Année 2026	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres activités et éliminations	Total
Premier trimestre	1 273	9 247	2 038	2 443	4 048	72	19 121
Deuxième trimestre	1 324	8 899	1 876	2 782	4 358	284	19 524
Premier semestre	2 598	18 146	3 914	5 225	8 406	356	38 644

Ventes 2026 (croissance organique par rapport à la même période de 2025)

Année 2026	Vins et Spiritueux	Mode et Maroquinerie	Parfums et Cosmétiques	Montres et Joaillerie	Distribution sélective	Autres activités et éliminations	Total
Premier trimestre	+5 %	-2 %	0 %	+7 %	+4 %	-	+1 %
Deuxième trimestre	+5 %	+1 %	-1 %	+11 %	+6 %	-	+3 %
Premier semestre	+5 %	-1 %	0 %	+9 %	+5 %	-	+2 %

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

Les totaux des tableaux étant calculés sur la base de montants non arrondis, des écarts peuvent exister entre ceux-ci et la somme des éléments dont ils sont constitués.

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)
Croissance organique	RA (Commentaires sur le compte de résultat consolidé)

RA : Rapport annuel au 31 décembre 2025

1. Compte de résultat consolidé

<i>(en millions d'euros, sauf résultats par action)</i>	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Ventes	38 644	80 807	39 810
Coût des ventes	(12 708)	(27 279)	(13 200)
Marge brute	25 936	53 528	26 611
Charges commerciales	(14 392)	(29 912)	(14 732)
Charges administratives	(2 880)	(5 941)	(2 893)
Part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	23	75	23
Résultat opérationnel courant	8 688	17 750	9 008
Autres produits et charges opérationnels	23	(656)	(14)
Résultat opérationnel	8 711	17 094	8 994
Coût de la dette financière nette	(190)	(345)	(209)
Intérêts sur dettes locatives	(261)	(553)	(278)
Autres produits et charges financiers	338	503	60
Résultat financier	(112)	(395)	(428)
Impôts sur les bénéfices	(2 606)	(5 532)	(2 682)
Résultat net avant part des minoritaires	5 992	11 167	5 884
Part des minoritaires	3 600	6 636	3 513
Résultat net, part du Groupe	2 392	4 531	2 371
Résultat net, part du Groupe par action <i>(en euros)</i>	13,26	25,12	13,14
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>	13,25	25,11	13,13
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 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Résultat net avant part des minoritaires	5 992	11 167	5 884
Variation du montant des écarts de conversion	847	(3 480)	(3 213)
Montants transférés en résultat	1	6	1
Effets d'impôt	-	-	-
	848	(3 474)	(3 212)
Variation de valeur des couvertures de flux de trésorerie futurs en devises	(141)	789	611
Montants transférés en résultat	(332)	(298)	(41)
Effets d'impôt	104	(120)	(139)
	(370)	371	431
Variation de valeur des parts inefficaces des instruments de couverture (dont coût des couvertures)	(167)	(62)	66
Montants transférés en résultat	91	194	107
Effets d'impôt	17	(32)	(42)
	(58)	101	131
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres, transférables en compte de résultat	420	(3 002)	(2 650)
Variation de valeur des terres à vigne	(1)	21	(1)
Montants transférés en réserves consolidées	-	-	-
Effets d'impôt	-	(7)	-
	(1)	14	(1)
Engagements envers le personnel :			
variation de valeur liée aux écarts actuariels	89	27	(2)
Effets d'impôt	(21)	(6)	-
	68	21	(2)
Variation de valeur des investissements financiers	(63)	44	(67)
Effets d'impôt	1	(1)	-
	(62)	43	(67)
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres, non transférables en compte de résultat	4	77	(69)
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres	424	(2 926)	(2 719)
Résultat global	6 415	8 241	3 165
Part des minoritaires	3 855	4 891	1 893
Résultat global, part du Groupe	2 560	3 350	1 272

3. Bilan consolidé

Actif

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Marques et autres immobilisations incorporelles	22 469	22 267	24 180
Écarts d'acquisition	17 031	16 784	16 835
Immobilisations corporelles	29 785	29 106	28 774
Droits d'utilisation	14 981	14 854	15 718
Participations mises en équivalence	1 225	1 214	1 259
Investissements financiers	1 967	1 891	1 640
Autres actifs non courants	977	983	1 150
Impôts différés	3 837	3 738	4 092
Actifs non courants	92 272	90 837	93 648
Stocks et en-cours	24 184	22 659	23 090
Créances clients et comptes rattachés	3 941	4 332	4 257
Impôts sur les résultats	595	759	583
Autres actifs courants	3 480	4 132	4 638
Placements financiers	5 458	4 769	4 219
Actifs destinés à être cédés	2 074	2 796	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6 906	8 941	8 287
Actifs courants	46 637	48 388	45 072
Total de l'actif	138 910	139 225	138 720

Passif et capitaux propres

<i>(en millions d'euros)</i>	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Capitaux propres, part du Groupe	24 966	24 527	23 583
Intérêts minoritaires	42 261	42 010	40 835
Capitaux propres	67 227	66 537	64 418
Dettes financières à plus d'un an	13 041	12 418	12 454
Dettes locatives à plus d'un an	13 509	13 384	14 128
Provisions et autres passifs non courants	3 462	3 524	3 473
Impôts différés	6 729	6 600	6 778
Engagements d'achats de titres de minoritaires	6 416	6 331	7 015
Passifs non courants	43 158	42 258	43 848
Dettes financières à moins d'un an	7 458	7 940	9 942
Dettes locatives à moins d'un an	2 752	2 634	2 784
Fournisseurs et comptes rattachés	7 906	8 222	7 736
Impôts sur les résultats	1 413	828	1 196
Provisions et autres passifs courants	7 970	9 190	8 797
Passifs destinés à être cédés	1 025	1 616	-
Passifs courants	28 525	30 430	30 454
Total du passif et des capitaux propres	138 910	139 225	138 720

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	Couvertures 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 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					(1 402)	18	189	6	8	-	(1 181)	(1 745)	(2 926)
Résultat net					-	-	-	-	-	4 531	4 531	6 636	11 167
Résultat global					(1 402)	18	189	6	8	4 531	3 350	4 891	8 241
Charges liées aux plans d'actions gratuites										67	67	98	165
(Acquisitions)/cessions d'actions Christian Dior										-	-	-	-
Augmentations de capital des filiales										-	-	13	13
Dividendes et acomptes versés				-						(2 445)	(2 445)	(4 152)	(6 597)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées										-	-	(2)	(2)
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires					10		-	4	1	(666)	(652)	(1 189)	(1 841)
Engagements d'achat de titres de minoritaires										(87)	(87)	(207)	(294)
Au 31 décembre 2025	180 507 516	361	194	(17)	(169)	18	121	501	112	23 406	24 527	42 010	66 537
Gains et pertes enregistrés en capitaux propres					343	(27)	(176)	-	28	-	169	255	424
Résultat net					-	-	-	-	-	2 392	2 392	3 600	5 992
Résultat global					343	(27)	(176)	-	28	2 392	2 560	3 855	6 415
Charges liées aux plans d'actions gratuites										42	42	59	101
(Acquisitions)/cessions d'actions Christian Dior										-	-	-	-
Augmentations de capital des filiales										-	-	19	19
Dividendes et acomptes versés										(1 488)	(1 488)	(2 346)	(3 834)
Prises et pertes de contrôle dans les entités consolidées										-	-	20	20
Acquisitions et cessions de parts d'intérêts minoritaires					(1)	-	1	4	1	(594)	(589)	(1 190)	(1 779)
Engagements d'achat de titres de minoritaires										(86)	(86)	(166)	(252)
Au 30 juin 2026	180 507 516	361	194	(17)	173	(9)	(54)	505	141	23 672	24 966	42 261	67 227
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										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

5. Tableau de variation de la trésorerie consolidée

(en millions d'euros)	30 juin 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
I. OPÉRATIONS D'EXPLOITATION			
Résultat opérationnel	8 711	17 094	8 994
Part dans le résultat et dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	(17)	13	(9)
Dotations nettes aux amortissements et provisions	1 766	4 856	1 865
Amortissement et dépréciation des droits d'utilisation	1 550	3 143	1 595
Autres retraitements et charges calculées	40	(172)	(163)
Capacité d'autofinancement	12 051	24 934	12 283
Coût de la dette financière nette : intérêts payés	(137)	(287)	(103)
Dettes locatives : intérêts payés	(252)	(545)	(269)
Impôt payé	(1 569)	(4 665)	(2 044)
Variation du besoin en fonds de roulement	(2 446)	(576)	(1 989)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7 647	18 860	7 878
II. OPÉRATIONS D'INVESTISSEMENT			
Investissements d'exploitation	(2 061)	(4 567)	(2 360)
Incidences des acquisitions et cessions de titres consolidés	326	149	21
Dividendes reçus	1	21	1
Impôt payé relatif aux investissements financiers et aux titres consolidés	-	-	-
Investissements financiers nets des cessions	(68)	(243)	(114)
Variation de la trésorerie issue des opérations d'investissements	(1 802)	(4 640)	(2 452)
III. OPÉRATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes et acomptes versés	(3 922)	(6 878)	(3 860)
Acquisitions et cessions d'intérêts minoritaires	(2 120)	(2 945)	(1 522)
Autres opérations en capital	19	6	2
Émissions ou souscriptions d'emprunts et dettes financières	1 917	2 095	2 319
Remboursements d'emprunts et dettes financières	(1 816)	(4 228)	(2 290)
Remboursements de dettes locatives	(1 486)	(2 974)	(1 489)
Acquisitions et cessions de placements financiers	(300)	59	59
Variation de la trésorerie issue des opérations de financement	(7 707)	(14 865)	(6 781)
IV. INCIDENCE DES ÉCARTS DE CONVERSION	36	(248)	(117)
Variation nette de la trésorerie (I+II+III+IV)	(1 826)	(892)	(1 473)
Trésorerie nette à l'ouverture	8 507	9 399	9 399
Trésorerie nette à la clôture	6 681	8 507	7 926
Total de l'impôt payé	(1 697)	(4 946)	(2 177)

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 2026	31 déc. 2025	30 juin 2025
Variation de la trésorerie issue des opérations d'exploitation	7 647	18 860	7 878
Investissements d'exploitation	(2 061)	(4 567)	(2 360)
Remboursement de dettes locatives	(1 486)	(2 974)	(1 489)
Cash-flow disponible d'exploitation^(a)	4 100	11 319	4 029

(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.