

## Résultats intermédiaires au 30 septembre 2025

*Croissance du chiffre d'affaires de 2.6% et de l'EBITDA de 6.5% malgré une baisse des financements publics ; résilience de la performance opérationnelle*

### Croissance de l'activité et contrôle des coûts compensent un financement contraint

- Le chiffre d'affaires non audité du groupe pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 a augmenté de 2,6 % pour atteindre 1.21 Md€, soutenu par la croissance du volume d'activité, l'indexation des prix en Suède, et des mouvements de change favorables. La croissance du chiffre d'affaires est de 1,9 % à périmètre et taux de change constants.
- Croissance du volume d'admissions dans les hôpitaux en France et en Suède malgré un jour ouvrable de moins ce trimestre par rapport à la même période l'année dernière, reflétant le besoin soutenu des patients en matière de soins de santé et la capacité des établissements du Groupe à fournir des services de soins de qualité dans un environnement concurrentiel.
- L'EBITDA non audité du groupe pour le trimestre clos le 30 septembre 2025 a augmenté de 7 M€ d'euros, soit 6,5 %, pour atteindre 112 M€, malgré la fin de la garantie de financement en France, qui impacte l'enveloppe de subventions à la baisse à hauteur de 7 M€. L'inflation reste par ailleurs sous-financée par les gouvernements, et plus forte que l'indexation tarifaire. Les récentes décisions sur les tarifs d'imagerie en France démontrent que la pression sur les prix de nos services déterminés par les pouvoirs publics va rester un enjeu majeur.
- Cette hausse de l'EBITDA est notamment due à une très bonne performance en Suède où l'ensemble des activités et notamment les centres de soins primaires ont contribué à la croissance.
- Maintien de la performance opérationnelle avec la poursuite des efforts de réduction de coûts administratifs et du personnel intérimaire, l'amélioration de la productivité par une meilleure adéquation entre volumes d'activité et effectifs ainsi que l'optimisation des coûts d'approvisionnement. Le portefeuille d'établissements est revu continuellement pour adapter l'offre de soin au sein de nos implantations géographiques aux contraintes, besoins et opportunités locales, et pour améliorer la qualité des services de santé proposés à nos patients.
- La dette financière nette publiée au 30 septembre 2025 s'élève à 3 819 M€, dont 1 867 M€ de dette nette retraitée (pré-IFRS 16). Le ratio d'endettement net non audité pré-IFRS 16 est de 5,2x en septembre 2025, à comparer à 5,3x en septembre 2024.

### Une stratégie portée par la mission, qui se traduit par une croissance rentable et l'excellence sur le plan médical

- La mise en œuvre de nouveaux modèles de soins se poursuit en France, notamment grâce à l'expansion des hôpitaux de jour en médecine, au plus près des besoins de soins des patients.
- Le développement des activités ambulatoires et hors hôpital avec l'ouverture de deux centres de soins primaires en Norvège sur la base d'un nouveau modèle de partenariat public, de deux nouveaux centres de soins ambulatoires de santé mentale en France (10 à ce jour) et l'installation d'un nouvel équipement d'imagerie lourde en France au cours du trimestre. Parallèlement, l'intégration des centres de soins primaires anciennement Cosem en France progresse bien, un jalon vers notre objectif de coordination des parcours de soins dans les régions où nous sommes présents.

### **Activité et chiffre d'affaires :**

Le groupe Ramsay Santé a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 1 207 M€ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, en hausse de 2,6 % en données publiées. La croissance organique du chiffre d'affaires du groupe est de 1,9 % sur la période, à périmètre et à taux de change constants.

Le chiffre d'affaires en France a augmenté de 1,4 % (1,9 % à périmètre constant) grâce à la hausse des volumes, malgré un jour ouvrable en moins ce trimestre par rapport à l'année dernière, y compris la hausse de +0,5 % des tarifs MCO depuis mars 2025. Les admissions dans nos hôpitaux en France ont augmenté par rapport au même trimestre de l'année dernière, principalement grâce à une augmentation de +2,0 % des séjours de patients MCO (médecine, chirurgie et obstétrique), tirée par une augmentation de +3,5 % des séjours en soins ambulatoires.

Le chiffre d'affaires des pays nordiques a augmenté de +2,6 % à périmètre et taux de change constants, avec une croissance du chiffre d'affaires publié de +5,4 % bénéficiant d'un effet de change favorable pour 9 M€ (soit +2,6 %) (appréciation de la couronne suédoise par rapport à l'euro en moyenne par rapport au même trimestre, l'année dernière). La solide croissance organique en Suède a été soutenue par l'activité de soins primaires, qui a bénéficié d'une hausse continue du nombre de patients inscrits dans ses centres, ainsi que par l'augmentation des volumes de St Göran et par la réduction de la durée des séjours. L'activité de soins primaires au Danemark a été plus faible, alors que le chiffre d'affaires des hôpitaux danois s'est stabilisé à la suite de la fusion et de la consolidation de nos établissements à Copenhague.

### **EBITDA :**

L'EBITDA a augmenté de 7 M€, soit +6,5 %, pour atteindre 112 M€ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, par rapport au même trimestre de l'année dernière. La croissance de l'EBITDA du Groupe a été négativement impactée par la fin de la garantie de financement accordée par le gouvernement français depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2025, ce qui représente un manque à gagner de 7 M€ par rapport au même trimestre de l'année dernière. Les financements obtenus grâce à l'augmentation des tarifs en France et de divers payeurs publics dans les pays nordiques n'ont couvert que partiellement l'inflation de la rémunération du personnel médical ainsi que l'augmentation des prix des consommables et de la sous-traitance, exerçant de fait une pression sur nos marges d'exploitation. Les efforts de productivité et de contrôle des coûts déjà engagés l'année dernière dans toutes les régions ont été renforcés et ont permis aux activités du Groupe de compenser l'inflation, résultant en une hausse de l'EBITDA de 7 M€ et améliorant la marge d'EBITDA de 0,3 points. Les actions mises en place vont de l'augmentation de la productivité du personnel à l'optimisation des achats et de l'utilisation des consommables médicaux, en passant par la réduction des coûts administratifs et l'ajustement minutieux de la structure d'embauche (par exemple, du personnel intérimaire), tout en poursuivant des initiatives de développement des revenus telles que les activités de médecine de jour et d'imagerie.

L'EBITDA publié de 112 M€ pour le trimestre clos le 30 septembre 2025, conformément à la norme IFRS 16, exclut les charges de location opérationnelles de 69 M€ (contre 66 M€ l'année dernière), qui sont comptabilisées en amortissement de l'actif au titre du droit d'utilisation, et en intérêts sur la dette locative. L'augmentation de l'impact comptable du retraitement des charges de location opérationnelles par rapport à l'année précédente provient principalement de l'effet de l'indexation des loyers et de l'appréciation de la couronne suédoise par rapport à l'euro sur le trimestre écoulé, pour environ 0,6 M€.

### **Flux de trésorerie et financement :**

Le flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles, qui s'élève à -44 M€ pour ce trimestre, reflète la baisse saisonnière de nos activités médicales et chirurgicales pendant les mois d'été. Sa diminution de 13 M€ par rapport aux -31 M€ de la période correspondante l'année précédente résulte principalement de la variation négative du besoin en fonds de roulement liée au remboursement des avances de trésorerie accordées par le gouvernement français au cours de l'été.

Ces avances ont été reçues en avril et mai 2024 et 2025 afin de compenser le retard de facturation causé par la publication tardive des tarifs de la T2A en France sur chacune de ces années. Cependant, leur remboursement au cours de la période de juillet à septembre a été plus élevé au cours du trimestre de cette année, ce qui a entraîné une diminution de la variation du besoin en fonds de roulement par rapport au même trimestre de l'année dernière.

La dette financière nette s'élevait à 3 819 M€ au 30 septembre 2025, dont 1 867 M€ sur une base retraitée (c'est-à-dire retraitée de l'impact de la norme IFRS 16 sur les loyers opérationnels ou non financiers). Le levier financier net retraité s'élève à 5,2x au 30 septembre 2025, comparé à 5,3x au 30 septembre 2024. L'accent reste mis sur la génération de flux de trésorerie grâce à l'efficacité opérationnelle et à l'amélioration du besoin en fonds de roulement.

**Pascal Roché, directeur général de Ramsay Santé, déclare :**

*« Chez Ramsay Santé, notre mission – Améliorer la santé en innovant constamment – est au cœur de nos activités, et nous continuons à mettre en œuvre la stratégie du groupe « Yes We Care 2025 » pour proposer des services de soins intégrés à tous les patients, tout au long du parcours de soins. Malgré des financements publics insuffisants, une gestion rigoureuse des coûts et une attention particulière portée à la productivité ont permis d'améliorer la rentabilité opérationnelle au premier trimestre de ce nouvel exercice financier. Nous avons enregistré une croissance de l'EBITDA de 6,5 % et une amélioration de la marge d'EBITDA de 0,3 points, avec une croissance organique du chiffre d'affaires de 1,9 %. Nous continuerons à transformer Ramsay Santé pour en faire un partenaire de choix pour les patients, les médecins, le personnel et nos autres parties prenantes, tout en assurant une croissance durable et rentable. »*

Le conseil d'administration, qui s'est réuni le 13 novembre 2025, a approuvé cette publication des résultats non audités pour le trimestre clos le 30 septembre 2025.

**A propos de Ramsay Santé**

---

Ramsay Santé est le leader européen de l'hospitalisation privée et des soins primaires. Avec 40 000 salariés et 10 000 praticiens, le groupe accueille 13 millions de patients chaque année dans 492 établissements répartis dans 5 pays (France, Suède, Norvège, Danemark, Italie).

En tant que Société à mission, Ramsay Santé couvre l'ensemble des parcours de soins en Médecine-Chirurgie-Obstétrique, Soins Médicaux et de Réadaptation, Santé Mentale et Centres médicaux, vecteur d'un engagement constant en faveur de l'innovation permettant d'améliorer la santé de chacun et d'assurer un accès équitable et sécurisé à des soins de qualité.

Facebook: <https://www.facebook.com/RamsaySante>

Instagram: <https://www.instagram.com/ramsaysante>

Twitter: <https://twitter.com/RamsaySante>

LinkedIn: <https://www.linkedin.com/company/ramsaysante>

YouTube: <https://www.youtube.com/c/RamsaySante>

**Code ISIN and Euronext Paris: FR0000044471**

**Website: [www.ramsaysante.fr](http://www.ramsaysante.fr)**

**Relations avec les investisseurs / analystes**

**Clément Lafaix**

Tél. +33 1 87 86 21 52

[clement.lafaix@ramsaysante.fr](mailto:clement.lafaix@ramsaysante.fr)

**Relations avec la presse**

**Brigitte Cachon**

Tél. +33 1 87 86 22 11

[brigitte.cachon@ramsaysante.fr](mailto:brigitte.cachon@ramsaysante.fr)

## Résultats synthétiques non audités au 30 septembre 2025

Évolution du chiffre d'affaires publié au 30 septembre 2025 vs. année dernière – millions €

Chiffre d'affaires 30 septembre 2024	Effets de change	Effets de périmètre	Croissance organique	Chiffre d'affaires 30 septembre 2025	Variation
1 175,7	9,3	(0,6)	22,4	1 206,8	31,1
	0,8%	(0,1) %	1,9%		+2,6%

Agrégats du compte de résultat retraités de l'impact de la norme IFRS16 sur les loyers d'exploitation  
(cf. glossaire pour plus de détails)

€ millions	30 septembre 2025			30 septembre 2024			Δ Impact du retraitement
	Publié	Impact du retraitement	Retraité	Publié	Impact du retraitement	Retraité	
EBE % du CA	112,3 9,3%	69,2	43,1 3,6%	105,4 9,0%	66,2	39,2 3,3%	3,0
Dépréciation et amortissement	(108,9)	(55,5)	(53,4)	(107,9)	(52,4)	(55,5)	(3,1)
Résultat opérationnel courant	3,4	13,7	(10,3)	(2,5)	13,8	(16,3)	(0,1)
Résultat financier	(46,5)	(17,9)	(28,6)	(52,5)	(18,6)	(33,9)	0,7
Résultat net de l'ensemble consolidé	(38,8)	(2,5)	(36,3)	(45,4)	(3,5)	(41,9)	1,0

### Compte de résultat

Compte de résultat consolidé – en millions d'euros	Du 1 <sup>er</sup> juillet 2025 au 30 septembre 2025	Du 1 <sup>er</sup> juillet 2024 au 30 septembre 2024	Variation
Chiffre d'affaires	1 206,8	1 175,7	+2,6%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	112,3	105,4	+6,5%
En % du Chiffre d'affaires	9,3%	9,0%	+0,3 pts
Résultat Opérationnel Courant	3,4	(2,5)	n.a.
En % du Chiffre d'affaires	0,3%	(0,2) %	+0,5 pts
Résultat Opérationnel	0,9	(1,9)	n.a.
En % du Chiffre d'affaires	0,1%	(0,2) %	+0,3 pts
Résultat net part du Groupe	(40,1)	(47,3)	+15,2%

## Dette financière nette

Endettement financier net - en millions d'euros	30 septembre 2025	30 juin 2025
Emprunts et dettes financières non courantes	1 903,3	1 841,2
Dettes de location non courante	1 837,2	1 890,5
Dettes de location courante	266,8	268,7
Dettes financières courantes	64,0	61,0
(Trésorerie et équivalents de trésorerie)	(202,9)	(366,5)
Autres (actifs) et passifs financiers	(49,3)	(47,4)
<b>Endettement financier net</b>	<b>3 819,1</b>	<b>3 647,5</b>

## Tableau des flux de trésorerie

Tableau des flux de trésorerie consolidés - en millions d'euros	Du 1 <sup>er</sup> juillet 2025 au 30 septembre 2025	Du 1 <sup>er</sup> juillet 2024 au 30 septembre 2024
<b>EBE (a)</b>	<b>112,3</b>	<b>105,4</b>
Variation du besoin en fonds de roulement (b)	(143,2)	(123,6)
Autres éléments (c)	(12,6)	(12,8)
<b>Flux net généré par l'activité (a)+(b)+(c)</b>	<b>(43,5)</b>	<b>(31,0)</b>
<b>Flux net lié aux opérations d'investissements</b>	<b>(43,0)</b>	<b>(33,4)</b>
<b>Flux net lié aux opérations de financement</b>	<b>(77,1)</b>	<b>(186,1)</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>(163,6)</b>	<b>(250,5)</b>
<i>Incidence des variations des cours de devises</i>	--	1,2
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</i>	366,5	359,0
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</i>	<b>202,9</b>	<b>109,7</b>

## Glossaire

- Périmètre constant :
  - L'annulation des entités entrantes consiste :
    - pour les entrées de périmètre de l'année en cours, à retrancher la contribution de l'acquisition des agrégats de l'année en cours ;
    - pour les entrées de périmètre de l'année précédente, à retrancher, dans l'année en cours, la contribution de l'acquisition des agrégats des mois antérieurs au mois d'acquisition.
  - L'annulation des entités sortantes consiste :
    - pour les sorties de périmètre de l'année en cours, à retrancher, dans l'année précédente, la contribution de l'entité sortie des agrégats à partir du mois de sortie ;
    - pour les sorties de périmètre de l'année précédente, à retrancher la contribution de l'entité sortie pour la totalité de l'exercice précédent.
- La variation à taux de change constant reflète une évolution après conversion du chiffre en devises de la période en cours au taux de change de la période de comparaison.
- La variation à norme comptable constante reflète une variation du chiffre excluant l'impact des changements de normes comptables au cours de la période.
- Le résultat opérationnel courant désigne le résultat opérationnel avant les autres produits et charges non récurrents constitués par les coûts de restructuration (charges et provisions), les plus ou moins-values de cession, les dépréciations significatives et inhabituelles d'actifs non courants, corporels ou incorporels et d'autres produits et charges opérationnels inhabituels.
- L'Excédent brut d'exploitation ou EBITDA correspond au résultat opérationnel courant avant les amortissements (les charges et provisions du compte de résultat sont regroupées selon leur nature).
- La dette financière nette est constituée de la dette financière brute diminuée des actifs financiers.
  - Les dettes financières brutes sont constituées :
    - des emprunts auprès d'établissements de crédit, y compris les intérêts encourus ;
    - des dettes de location entrant dans le champ d'application IFRS 16 ;
    - de la juste valeur des instruments financiers de couverture enregistrés au bilan, nette d'impôts ;
    - des dettes financières courantes relatives aux comptes courants financiers auprès des investisseurs minoritaires ;
    - des découverts bancaires.
  - Les actifs financiers sont constitués :
    - de la juste valeur des instruments de couverture enregistrés au bilan, nette d'impôts ;
    - des créances financières courantes relatives aux comptes courants financiers auprès des investisseurs minoritaires ;
    - de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, y compris les titres auto-détenus par le groupe (considérées comme des valeurs mobilières de placement) ;
    - des actifs financiers directement liés aux emprunts contractés et reconnus dans les dettes financières brutes.
- Les agrégats retraités sont calculés à partir des agrégats publiés qui ont été retraités de l'impact de la norme IFRS16 sur les loyers dits simples / non financiers (mais pas du traitement de cette norme appliqué aux crédits-bails ou locations-financements / lease financing, qui est toujours inclus). À titre d'illustration :
  - L'EBITDA retraité comprend les charges de loyers dits simples (non financiers), comparé à l'EBITDA publié.
  - La dette nette retraitée ne comprend pas les dettes de location courantes et non courantes liées aux loyers dits simples (non financiers), comparé à la dette nette publiée.
  - Le ratio de levier net retraité découle de la dette nette retraitée et de l'EBITDA retraité sur les douze derniers mois (LTM).