



Comptes Consolidés 2025

Sommaire

3.2 Comptes consolidés 2025	3	
3.2.1 Compte de résultat consolidé	3	Note 14 Participations dans des entreprises mises en équivalence 37
3.2.2 Bilan consolidé	5	Note 15 Autres actifs et passifs non courants 37
3.2.3 Tableau des flux de trésorerie consolidés	6	Note 16 Actifs et passifs courants 38
3.2.4 Variation des capitaux propres consolidés	7	Note 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie 39
3.2.5 Notes annexes	9	Note 18 Capitaux propres consolidés 40
Note 1 Événements et transactions significatifs intervenus au cours de l'exercice et ayant un impact dans les comptes consolidés au 31 décembre 2025	10	Note 19 Provisions 41
Note 2 Base de préparation des états financiers consolidés	11	Note 20 Actifs et passifs financiers 42
Note 3 Évolutions du périmètre de consolidation	13	Note 21 Risques financiers, comptabilité de couverture et juste valeur des instruments financiers 44
Note 4 Information sectorielle	14	Note 22 Informations relatives aux parties liées 47
Note 5 Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	15	Note 23 Engagements et passifs éventuels 48
Note 6 Résultat opérationnel	17	Note 24 Événements postérieurs n'ayant pas eu un impact sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025 50
Note 7 Personnel	20	Note 25 Périmètre de consolidation 51
Note 8 Résultat financier	25	Note 26 Honoraires des Commissaires aux comptes 53
Note 9 Impôt sur le résultat	26	
Note 10 <i>Goodwill</i>	29	
Note 11 Immobilisations incorporelles	30	3.2.6 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés 54
Note 12 Immobilisations corporelles	33	
Note 13 Titres non consolidés	36	

3.2 Comptes consolidés 2025

3.2.1 Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	2025	2024
Chiffre d'affaires	5.1 & 5.2	3 675,9	3 400,6
Autres produits de l'activité	5.3	253,3	173,9
Produits des activités ordinaires		3 929,2	3 574,5
Coût de revient des ventes (1)	6.1	(750,9)	(704,4)
Frais commerciaux (1)		(944,4)	(871,5)
Frais de recherche et développement	6.2	(754,0)	(686,6)
Frais généraux et administratifs		(219,0)	(216,3)
Autres produits opérationnels	6.3	49,9	120,6
Autres charges opérationnelles	6.3	(332,7)	(424,7)
Coûts liés à des restructurations	6.4	(4,9)	(14,1)
Pertes de valeur	6.5	(347,4)	(280,9)
Résultat opérationnel		625,9	496,7
Coût de l'endettement financier net	8	(8,0)	(8,6)
Autres produits et charges financiers	8	(39,1)	(56,4)
Impôts sur le résultat	9.1	(133,6)	(74,9)
Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence	14	(0,6)	0,5
Résultat des activités poursuivies		444,5	357,3
Résultat des activités cédées	3.2	—	(10,0)
Résultat net consolidé		444,5	347,3
- dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.		443,5	345,9
- dont part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle		1,0	1,4
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	18.2	5,37 €	4,30 €
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	18.2	5,32 €	4,27 €
Résultat de base par action des activités cédées (en euros)	18.2	0,00 €	(0,12 €)
Résultat dilué par action des activités cédées (en euros)	18.2	0,00 €	(0,12 €)
Résultat de base par action (en euros)	18.2	5,37 €	4,18 €
Résultat dilué par action (en euros)	18.2	5,32 €	4,15 €

⁽¹⁾ Le compte de résultat intègre le reclassement des frais de distribution auparavant comptabilisés dans les frais commerciaux vers le coût de revient des vente. Le reclassement en 2024 est de 85,7 millions d'euros.

État du résultat global

(en millions d'euros)	2025	2024
Résultat des activités poursuivies	444,5	357,3
Résultat des activités cédées	—	(10,0)
Résultat net consolidé	444,5	347,3
Gains (et pertes) actuariels, nets d'impôts	0,5	2,4
Variation de juste-valeur des instruments de capitaux propres en actifs financiers, nette d'impôts	36,0	(4,3)
Sous-total des éléments ne faisant pas ultérieurement l'objet d'un reclassement en résultat	36,5	(2,0)
Variation de juste-valeur des instruments de couverture, nette d'impôts	34,2	(25,1)
Ecarts de conversion	(208,2)	141,0
Sous-total des éléments faisant ultérieurement l'objet d'un reclassement en résultat	(174,0)	115,9
Autres éléments du résultat des activités poursuivies	(137,5)	113,9
Autres éléments du résultat des activités cédées	—	—
Autres éléments du résultat global au titre de la période, nets d'impôts⁽¹⁾	(137,5)	113,9
Résultat global des activités poursuivies	307,0	471,2
Résultat global des activités cédées	—	(10,0)
Résultat global de l'ensemble consolidé	307,0	461,2
– dont part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	306,2	459,8
– dont part revenant aux participations ne donnant pas le contrôle	0,7	1,5

⁽¹⁾ L'effet d'impôts sur les autres éléments du résultat global correspond à une charge d'un montant de 11,8 millions d'euros au titre de la période 2025 contre un produit de 7,3 millions d'euros au titre de la période 2024.

3.2.2 Bilan consolidé

(en millions d'euros)	Notes	31 Décembre 2025	31 Décembre 2024
ACTIF			
Goodwill	10	633,8	699,5
Autres immobilisations incorporelles	11	2 288,2	2 518,3
Immobilisations corporelles	12	668,0	664,2
Titres non consolidés	13	171,3	157,9
Participations dans des entreprises mises en équivalence	14	—	17,3
Actifs financiers non courants	20.1	—	0,2
Actifs d'impôts différés	9.2	298,0	284,7
Autres actifs non courants	15	54,5	75,7
Total des actifs non courants		4 113,7	4 417,8
Stocks	16.1	240,9	285,5
Clients et comptes rattachés	16.2	786,8	697,2
Actifs d'impôts exigibles	9	67,2	58,9
Actifs financiers courants	20.1	9,4	8,5
Autres actifs courants	16.4	194,2	293,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17	1 525,5	678,1
Total des actifs courants		2 824,1	2 021,2
TOTAL DE L'ACTIF		6 937,8	6 439,0
PASSIF			
Capital social	18.1	83,8	83,8
Primes et réserves consolidées		3 889,5	3 616,2
Résultat net de l'exercice		443,5	345,9
Réserves de conversion		(80,9)	135,8
Capitaux propres - attribuables aux actionnaires d'Ipsen S.A.		4 335,9	4 181,6
Participations ne donnant pas le contrôle		0,9	0,2
Total des capitaux propres		4 336,9	4 181,8
Provisions pour engagements envers les salariés	7.3.2.2	26,0	24,2
Provisions non courantes	19	20,9	35,7
Passifs financiers non courants	20.2	834,2	392,8
Passifs d'impôts différés	9.2	52,7	55,2
Autres passifs non courants	15	227,3	243,8
Total des passifs non courants		1 161,0	751,7
Provisions courantes	19	27,4	47,5
Passifs financiers courants	20.2	142,8	149,8
Fournisseurs et comptes rattachés	16.3	854,2	854,8
Passifs d'impôts exigibles		14,3	24,9
Autres passifs courants	16.5	397,2	427,9
Concours bancaires	17	4,0	0,6
Total des passifs courants		1 439,9	1 505,4
TOTAL DU PASSIF		6 937,8	6 439,0

3.2.3 Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	2025	2024
Résultat net consolidé		444,5	347,3
Quote-part du résultat des entreprises mises en équivalence	14	0,6	(0,5)
Résultat des activités cédées	3.2	—	10,0
Résultat net avant quote-part des entreprises mises en équivalence		445,1	356,8
Charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :			
- Amortissements, pertes de valeur et provisions	11, 12.1, 19	625,2	705,9
- Variation de la juste valeur des instruments financiers dérivés	20 & 21	(4,9)	1,9
- Résultat des cessions d'actifs immobilisés		18,9	(82,1)
- Coût de l'endettement financier net	8	8,0	8,6
- Charge d'impôt	9.2	156,2	80,1
- Charges liées aux paiements sur base d'actions	7.4	39,3	29,5
Autres éléments sans incidence sur la trésorerie	6.3 & 8	32,2	43,2
Marge brute d'autofinancement avant variation du besoin en fonds de roulement		1 320,1	1 143,9
- (Augmentation) / diminution des stocks	16.1	22,7	(20,0)
- (Augmentation) / diminution des créances clients et comptes rattachés	16.2	(132,3)	(45,3)
- Augmentation / (diminution) des dettes fournisseurs et comptes rattachés	16.3	41,5	58,8
- Variation nette des autres actifs et passifs liés à l'activité	16.4 & 16.5	68,4	(48,0)
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		0,3	(54,5)
- Impôts versés		(182,0)	(173,9)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX ACTIVITÉS OPERATIONNELLES		1 138,4	915,5
Acquisitions d'immobilisations corporelles	12.1	(105,3)	(173,0)
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	11	(223,4)	(609,5)
Produits des cessions d'actifs corporels et incorporels	1.4	0,1	173,3
Acquisitions de titres de participation non consolidés	13	(2,4)	(65,2)
Incidence des variations du périmètre	3.1 & 3.2	(341,2)	—
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux opérations d'investissement	16	33,8	(16,9)
Autres flux de trésorerie liés aux activités d'investissement		23,3	14,7
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		(615,2)	(676,6)
Émission d'emprunts à long terme	20	510,2	77,0
Remboursement d'emprunts à long terme	20	(1,7)	(1,2)
Nouveaux crédits à court terme	20	0,4	0,2
Remboursement des crédits à court terme	20	(32,0)	(31,8)
Titres d'autocontrôle		(67,7)	(36,5)
Distributions	18.3	(116,2)	(99,6)
Intérêts financiers payés		5,3	(8,2)
FLUX NET DE TRÉSORERIE LIÉ AUX ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		298,4	(100,0)
VARIATION DE LA TRESORERIE DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		821,5	138,9
VARIATION DE LA TRESORERIE DES ACTIVITÉS CEDEES		18,2	—
TRÉSORERIE A L'OUVERTURE	17	677,6	519,5
Incidence des variations du cours des devises		4,2	19,2
TRÉSORERIE A LA CLÔTURE	17	1 521,5	677,6

3.2.4 Variation des capitaux propres consolidés

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émissions ou d'apports	Réserves consolidées ⁽²⁾	Réserves de conversion	Réserves liées aux engagements de retraite	Réserve de réévaluation des instruments de couverture	Titres d'autocontrôle	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Situation au 1er janvier 2025	83,8	122,3	3 644,7	135,8	(12,0)	(24,9)	(114,1)	345,9	4 181,6	0,2	4 181,8
Résultat net consolidé de l'exercice								443,5	443,5	1,0	444,5
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ⁽¹⁾			36,0	(208,0)	0,5	34,2		(137,3)	(0,2)	(137,5)	
Résultat net consolidé, gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	—	—	36,0	(208,0)	0,5	34,2	—	443,5	306,3	0,7	307,0
Affection du résultat de l'exercice précédent			348,3	(2,4)			(345,9)	—	—	—	
Augmentations et réductions de capital			—					—	—	—	
Paiements sur base d'actions			14,7				24,6		39,3		39,3
Achats et ventes d'actions propres							(68,7)		(68,7)		(68,7)
Distributions			(116,2)					(116,2)			(116,2)
Variation de périmètre				(6,3)				(6,3)			(6,3)
Autres variations			(0,1)					(0,1)			(0,1)
Situation au 31 décembre 2025	83,8	122,3	3 927,4	(80,9)	(11,5)	9,3	(158,1)	443,5	4 335,9	0,9	4 336,9

⁽¹⁾ Éléments détaillés dans le tableau « État du résultat global » paragraphe 3.2.1.

⁽²⁾ Les principales sources de réserves consolidées sont les suivantes :

- Les réserves sur actifs financiers évalués à la juste valeur par les autres éléments du résultat global ;
- Les résultats non distribués.

1

2

3

4

5

6

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émissions ou d'apports	Réserve s consolidées ⁽²⁾	Réserve s de conversion	Réserve s liées aux engagements de retraite	Réserve de réévaluation des instruments de couverture	Titres d'autocontrôle	Résultat de l'exercice	Total capitaux propres part du groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Situation au 1er janvier 2024	83,8	122,3	3 100,0	(3,9)	(14,4)	0,3	(107,5)	644,4	3 825,2	(1,3)	3 823,9
Résultat net consolidé de l'exercice								345,9	345,9	1,4	347,3
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres ⁽¹⁾			(4,3)	141,0	2,4	(25,1)			113,9	—	113,9
Résultat net consolidé, gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres	—	—	(4,3)	141,0	2,4	(25,1)	—	345,9	459,7	1,5	461,2
Affectation du résultat de l'exercice précédent		645,8	(1,3)				(644,4)	—	—	—	—
Augmentations et réductions de capital		—					—	—	—	—	—
Paiements sur base d'actions		2,4					27,1	29,5	29,5		29,5
Achats et ventes d'actions propres						(33,7)		(33,7)			(33,7)
Distributions		(99,6)					(99,6)	—	—	(99,6)	
Variation de périmètre			—	—				—	—	—	—
Autres variations		0,6	—				—	0,6	0,6		0,6
Situation au 31 décembre 2024	83,8	122,3	3 644,7	135,8	(12,0)	(24,9)	(114,1)	345,9	4 181,6	0,2	4 181,8

(1) Détailé dans la section 3.2.1 « État du résultat global ».

(2) Les principales sources de réserves consolidées sont les suivantes :

- Les réserves sur actifs financiers évalués à la juste valeur par les autres éléments du résultat global ;
- Les résultats non distribués.

3.2.5 Notes annexes

Préambule

- Ipsen est un groupe biopharmaceutique mondial focalisé sur l'innovation et la Médecine de Spécialité.
- Son siège social est situé 70 rue Balard, 75015 Paris, France.
- Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés du Groupe Ipsen (ci-après les « comptes consolidés »).
- Tous les montants sont exprimés en millions d'euros, sauf indication contraire.
- La date de clôture des comptes consolidés est fixée au 31 décembre de chaque année. Les comptes individuels incorporés dans les comptes consolidés sont établis à la date de clôture des comptes consolidés, soit le 31 décembre, et concernent la même période.
- Les comptes consolidés d'Ipsen S.A. ont été arrêtés le 11 février 2026 par le Conseil d'administration et seront soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale prévue le 13 mai 2026.

Note 1	Événements et transactions significatifs intervenus au cours de l'exercice et ayant un impact dans les comptes consolidés au 31 décembre 2025	10
Note 2	Base de préparation des états financiers consolidés	11
Note 3	Évolutions du périmètre de consolidation	13
Note 4	Information sectorielle	14
Note 5	Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité	15
Note 6	Résultat opérationnel	17
Note 7	Personnel	20
Note 8	Résultat financier	25
Note 9	Impôt sur le résultat	26
Note 10	Goodwill	29
Note 11	Immobilisations incorporelles	30
Note 12	Immobilisations corporelles	33
Note 13	Titres non consolidés	36
Note 14	Participations dans des entreprises mises en équivalence	37
Note 15	Autres actifs et passifs non courants	37
Note 16	Actifs et passifs courants	38
Note 17	Trésorerie et équivalents de trésorerie	39
Note 18	Capitaux propres consolidés	40
Note 19	Provisions	41
Note 20	Actifs et passifs financiers	42
Note 21	Risques financiers, comptabilité de couverture et juste valeur des instruments financiers	44
Note 22	Informations relatives aux parties liées	47
Note 23	Engagements et passifs éventuels	48
Note 24	Événements postérieurs n'ayant pas eu un impact sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025	50
Note 25	Périmètre de consolidation	51
Note 26	Honoraires des Commissaires aux comptes	53

Note 1 Événements et transactions significatifs intervenus au cours de l'exercice et ayant un impact dans les comptes consolidés au 31 décembre 2025

Note 1.1 Acquisition d'ImCheck Therapeutics

Le 15 décembre 2025, Ipsen a finalisé l'acquisition d'ImCheck Therapeutics, une société privée française de biotechnologie pionnière dans le domaine des thérapies d'immuno-oncologie de nouvelle génération. L'acquisition se concentre sur le programme clinique phare ICT01 dans le domaine de la leucémie myéloïde aiguë, dont les données issues de l'essai EVICTION de phase I/II en cours ont montré une réponse thérapeutique élevée. ICT01 pourrait devenir une nouvelle norme de soins en association dans le traitement de première intention, chez les patients inéligibles à une chimiothérapie intensive, de la leucémie myéloïde aiguë, un cancer du sang agressif touchant les personnes âgées.

Selon les termes de l'accord, Ipsen a acquis l'ensemble des actions d'ImCheck Therapeutics, pour lesquelles les actionnaires d'ImCheck Therapeutics ont droit à un prix d'achat final de 348 millions d'euros sans trésorerie ni dette à la clôture de la transaction et sont éligibles à recevoir des paiements ultérieurs pouvant atteindre 725 millions de dollars, conditionnés à la réalisation d'étapes réglementaires et commerciales.

Le Groupe a appliqué le test optionnel de concentration de juste valeur prévu au paragraphe B7A de la norme IFRS 3, et la transaction a été comptabilisée comme l'acquisition d'un groupe d'actifs (voir note 11.1).

Note 1.2 Nouvel accord de licence et partenariat avec Simcere Zaiming

Le 22 décembre 2025, Ipsen et Simcere Zaiming ont signé un accord exclusif de licence pour les droits mondiaux, en dehors de la Grande Chine, concernant SIM0613, un conjugué anticorps-médicament (antibody-drug conjugate, ADC) au potentiel unique. Ciblant la protéine LRRC15, SIM0613 est conçu pour une meilleure pénétration intra-tumorale et une activité antitumorale différenciée dans les tumeurs solides présentant les besoins non satisfaits les plus importants.

Selon les termes de l'accord, Simcere Zaiming est éligible à recevoir jusqu'à 1,06 milliard de dollars, comprenant un paiement initial de 45 millions de dollars, ainsi que des paiements liés à certaines étapes de développement, réglementaires et de commercialisation ainsi que des redevances échelonnées sur les ventes, sous réserve du succès du développement et des autorisations réglementaires (voir note 11.1).

Note 1.3 Résultat négatif de l'essai de Phase II

Le 19 décembre 2025, Ipsen a annoncé que l'essai pivot de Phase II n'avait pas atteint son critère principal, à savoir la réduction du volume de formation anormale de nouvelle matière osseuse (ossification hétérotopique ou OH) chez l'adulte et l'enfant atteints de fibrodysplasie ossifiante progressive (FOP), par rapport au placebo. Par conséquent, l'étude est clôturée. Le médicament expérimental (fidrisertib) a été généralement bien toléré, sans problème de sécurité dans le cadre de l'essai (voir notes 6.5 et 11.2).

En conséquence, Ipsen a constaté au 31 Décembre 2025 une perte de valeur de 66 millions d'euros avant impôts liée à la dépréciation de l'actif incorporel relatif à Fidrisertib.

Note 1.4 Perte de valeur Tazverik

Le plan d'affaires de Tazverik a été revu au regard du renforcement de la concurrence et inclut désormais des prévisions de ventes plus faibles qu'anticipé.

En conséquence, Ipsen a constaté au 31 décembre 2025 une perte de valeur de 145 millions d'euros avant impôts liée à la dépréciation de l'actif incorporel relatif à Tazverik (voir notes 6.5 et 11.2).

Note 1.5 Refinancement du Groupe

Le 19 mars 2025, IPSEN a émis un emprunt obligataire pour un montant de 500 millions d'euros, assorti d'un coupon de 3,875 % arrivant à échéance en mars 2032. Cette transaction a été lancée peu après l'attribution par S&P et Moody's de notations de crédit 'Investissement Grade' (BBB - par S&P et Baa3 par Moody's), toutes deux avec une perspective stable.

Le Groupe a simultanément procédé au renouvellement de sa ligne de crédit syndiquée pour un montant de 1,5 milliard d'euros pour une période de cinq ans avec deux prolongations possibles d'un an chacune.

Note 2 Base de préparation des états financiers consolidés

Note 2.1 Principes généraux et déclaration de conformité

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont décrites ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

En application du règlement européen n° 1606/2002 adopté le 19 juillet 2002 par le Parlement européen et le Conseil européen, les états financiers consolidés du Groupe de l'exercice 2025 sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*). Le référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne diffère sur certains aspects du référentiel IFRS publié par l'IASB. Néanmoins, le Groupe s'est assuré que les informations financières pour les périodes présentées n'auraient pas été substantiellement différentes s'il avait appliqué le référentiel IFRS tel que publié par l'IASB.

Les normes comptables internationales comprennent les normes IFRS (*International Financial Reporting Standards*), les normes IAS (*International Accounting Standards*) ainsi que leurs interprétations SIC (*Standing Interpretations Committee*) et IFRIC (*International Financial Reporting Standards Interpretations Committee*).

L'ensemble des textes adoptés par l'Union européenne est disponible sur le site internet de la Commission européenne à l'adresse suivante :

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting-financial-reporting_en#ifrs-endorsement-process.

Les comptes consolidés sont établis selon la convention du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et passifs conformément aux normes IFRS. Les catégories concernées sont mentionnées dans les notes suivantes.

Note 2.2 Enjeux climatiques

En 2025, Ipsen a poursuivi la mise en œuvre de sa stratégie climatique avec plusieurs avancées notables. Le Groupe a obtenu la validation de ses cibles de réduction d'émissions à court et long termes par la Science Based Targets initiative (SBTi). Cette validation confirme l'alignement de la trajectoire de décarbonation d'Ipsen sur un scénario à 1,5 °C en s'engageant à réduire ses émissions de gaz à effet de serre (GES), notamment :

- en réduisant les émissions absolues de GES des infrastructures et de la flotte automobile du Groupe
- en travaillant avec ses partenaires en amont et en aval de la chaîne de valeur pour réduire les émissions indirectes de GES.

Le Groupe s'emploie également à améliorer l'efficacité énergétique de ses installations, optimise le mix énergétique de sa flotte et investit dans des technologies innovantes de récupération de chaleur. Ainsi, en 2025, 100 % d'électricité est renouvelable sur l'ensemble des sites de production, des centres de R&D et des bureaux.

Le déploiement de ces programmes se reflète dans les comptes du Groupe à travers les charges et les investissements opérationnels engagés au cours de l'exercice (plan de transition). Il a été intégré, lorsque nécessaire, dans les estimations comptables établies par la Direction pour la préparation des états financiers, en particulier dans la construction du budget 2025 et des prévisions à moyen terme, qui ont servi de base à l'élaboration du plan d'affaires retenu dans le cadre du test de dépréciation annuel en 2025 (notes 10.2 et 11.2). Aucun autre impact significatif relatif au climat n'est reflété dans les états financiers 2025.

Note 2.3 Normes et interprétations entrées en vigueur au 1^{er} janvier 2025

Les normes, amendements de normes et interprétations publiés par l'IASB et applicables de manière obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2025 sont listés ci-dessous :

- Amendements à IAS 21 – « Effets des variations des cours des monnaies étrangères – Absence de convertibilité ».

Ces amendements n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés clos le 31 décembre 2025.

Note 2.4 Normes, amendements et interprétations adoptés par l'Union européenne et non anticipés par le Groupe

Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des amendements de normes et améliorations adoptés par l'Union européenne dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2025 :

- Améliorations annuelles – Volume 11 ;
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – « Classement et évaluation des instruments financiers » ;
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 – « Contrats d'achats d'électricité renouvelable ».

À la date d'arrêté des états financiers consolidés, le Groupe est en cours d'analyse des impacts de ces normes et/ou amendements.

Note 2.5 Normes, amendements et interprétations publiés et non encore approuvés par l'Union européenne

Note 2.5.1 Publications de l'IASB non encore approuvées par l'Union européenne

Les normes, amendements de normes et interprétations publiés et non encore approuvés par l'Union Européenne sont listés ci-dessous :

- IFRS 18 – « Présentation des états financiers » ;
- IFRS 19 – « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information au public : informations à fournir » ;
- Amendements à IFRS 19 – « Filiales n'ayant pas d'obligation d'information au public : informations à fournir » ;
- Amendements à IAS 21 – « Conversion dans une devise de présentation hyperinflationniste ».

À la date d'arrêté des états financiers consolidés, l'analyse des normes et amendements publiés par l'IASB et non homologués par l'Union Européenne est en cours.

Note 2.5.2 Publications de l'IASB postérieures à la clôture

Aucune norme ou interprétation n'a été publiée par l'IASB depuis la date de clôture et jusqu'à la date d'arrêté des comptes.

Note 2.6 Reclassement des frais de distribution

Les frais de distribution ont été reclassés de la ligne frais commerciaux à coût des ventes afin de refléter une présentation des indicateurs de performance du Groupe plus pertinente. Par conséquent, la présentation du compte de résultat 2024 a été ajustée pour refléter ce changement. Les frais de distribution se sont élevés à 81,7 millions d'euros en 2025 et 85,7 millions d'euros en 2024.

Note 2.7 Recours à des estimations

L'établissement des états financiers conformément aux normes comptables internationales nécessite que la Direction du Groupe procède à des estimations et utilise certaines hypothèses susceptibles d'affecter la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, des capitaux propres, des produits et des charges, ainsi que les informations données en notes annexes.

La Direction du Groupe procède à ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations. L'évolution des hypothèses, notamment en raison du contexte économique et financier qui peut fragiliser certains partenaires et rendre difficile l'appréciation des perspectives d'avenir pourrait conduire à des montants différents in fine.

Les estimations ont été effectuées en fonction des éléments disponibles à la date de clôture, après prise en compte des événements postérieurs à la clôture.

Les principales estimations significatives faites par la Direction du Groupe portent notamment sur la valorisation des engagements envers les salariés (voir note 7), les dépréciations éventuelles du goodwill (voir note 10) ou des immobilisations incorporelles (voir note 11), les évaluations des impôts différés actifs (voir note 9), la valorisation des paiements conditionnels à payer ou des compléments de prix à recevoir (voir notes 15 et 16) et la valorisation des provisions (voir note 19).

Note 2.8 Conversion des états financiers en devises

Le Groupe présente ses états financiers consolidés en euros. En application d'IAS 21, les actifs et passifs des sociétés dont la monnaie fonctionnelle est différente de l'euro sont convertis en euros aux cours de change en

vigueur à la date de clôture. Aucune entité n'exerce son activité dans la devise d'une économie hyper-inflationniste. Les comptes de résultat sont convertis aux taux moyens de l'année qui, en l'absence de fluctuation significative, approchent le cours en vigueur à la date des différentes transactions. Il en va de même pour les éléments constitutifs du tableau des flux de trésorerie.

Les écarts résultant de ces modalités de conversion des comptes de bilan et de résultat sont inscrits au bilan à un poste distinct des capitaux propres (« Réserves de conversion »), et au poste « Participations ne donnant pas le contrôle » pour la part revenant aux tiers. Il s'agit :

- des écarts liés à la différence entre les taux de change à l'ouverture et à la clôture de l'exercice dégagés lors de la conversion des postes du bilan ;
- de ceux dus à la différence entre les taux moyens annuels et de clôture constatés.

Les *goodwill* et ajustements de juste valeur provenant de l'acquisition d'une entité étrangère sont considérés comme des actifs et passifs de l'entité étrangère. Ils sont donc exprimés dans la devise fonctionnelle de l'entité et sont convertis au taux de clôture.

Lors de la consolidation, les écarts de change découlant de la conversion d'investissement net dans des activités à l'étranger et d'emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements sont imputés aux capitaux propres. Lorsqu'une entité étrangère est cédée, ces différences de conversion initialement reconnues en capitaux propres sont comptabilisées au compte de résultat dans les pertes et profits de cession.

Note 2.9 Conversion des créances, dettes, transactions et flux libellés en monnaies étrangères

Les créances et dettes libellées en devises sont, dans un premier temps, converties sur la base des taux de change effectifs au moment des transactions. Elles sont ensuite réévaluées en fonction des taux en vigueur à la date de clôture.

Les pertes et gains de change des actifs en devises sont enregistrés en résultat pour les actifs monétaires.

Les écarts de conversion issus de l'élimination des transactions internes entre sociétés consolidées libellés en monnaies étrangères sont inscrits au poste « Réserves de conversion » dans les capitaux propres et au poste « Participations ne donnant pas le contrôle » pour la part revenant aux tiers, de manière à en neutraliser l'incidence sur le résultat consolidé. Les écarts de change sur flux de financement réciproques sont classés dans une rubrique distincte du tableau des flux de trésorerie consolidé.

Note 3 Évolutions du périmètre de consolidation

Note 3.1 Regroupements d'entreprises

Note 3.1.1 Principes comptables

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode de l'acquisition.

Le coût d'une acquisition correspond à la juste valeur des actifs remis, des instruments de capitaux propres émis et des passifs encourus ou assumés auprès des détenteurs antérieurs à la date d'acquisition. Les coûts directement imputables au rapprochement sont comptabilisés en « Autres charges opérationnelles » de la période au cours de laquelle ils sont encourus.

Ainsi, lors de la première consolidation d'une entreprise contrôlée exclusivement, les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur sauf exceptions spécifiques prévues par la norme IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*.

Dans le cadre des regroupements d'entreprises, les autres actifs incorporels acquis relatifs à des travaux de recherche et développement en cours qui peuvent être évalués de manière fiable sont identifiés séparément du *goodwill* et constatés dans les « Autres immobilisations incorporelles » conformément aux normes IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises* et IAS 38 – *Immobilisations incorporelles*. Un passif d'impôt différé y afférent est également constaté le cas échéant.

Lorsque la valeur des actifs et des passifs est comptabilisée sur une base provisoire, les ajustements résultant de faits et circonstances existants à la date de l'opération et effectués dans les douze mois à compter de la date d'acquisition, sont enregistrés au bilan comme un ajustement rétrospectif conformément à la norme IFRS 3 – *Regroupements d'entreprises*.

Enfin, le Groupe peut utiliser, lorsqu'il le juge approprié, le test optionnel de concentration de juste valeur prévu par la norme IFRS 3, afin de déterminer si la transaction constitue un regroupement d'entreprises au sens de la norme ou simplement l'acquisition d'un actif ou d'un groupe d'actifs similaires.

Note 3.1.2 Acquisition de la société ImCheck Therapeutics

ImCheck Therapeutics est une société de biotechnologie pionnière dans le domaine des thérapies d'immuno-oncologie de nouvelle génération.

Le 15 décembre 2025, le Groupe a finalisé l'acquisition de la société en acquérant 100 % du capital de la société.

L'acquisition se concentre sur le programme clinique phare ICT01 dans le domaine de la leucémie myéloïde aiguë. Le Groupe a appliqué le test optionnel de concentration de juste valeur prévu au paragraphe B7A de la norme IFRS 3, et la transaction a été comptabilisée comme l'acquisition d'un groupe d'actifs, l'actif principal, ICT01, représentant la quasi-totalité de la juste valeur de l'ensemble acquis.

Le prix total a été alloué à hauteur de 357 millions d'euros au produit ICT01, présenté à la rubrique Autres actifs incorporels du bilan consolidé du Groupe. L'écart avec le prix d'acquisition correspond aux autres actifs et passifs comptabilisés dans le cadre de cette transaction, après prise en compte des coûts liés à la transaction.

Le montant de la trésorerie décaissée s'est élevé à 342 millions d'euros

Ipsen a intégré ImCheck Therapeutics SAS à 100 % dans le périmètre de consolidation selon la méthode de l'intégration globale.

Le résultat net d'ImCheck Therapeutics post-acquisition n'est pas significatif au titre de l'exercice 2025.

Note 3.2 Cessions, actifs non courants détenus en vue d'être cédés et activités abandonnées

Note 3.2.1 Principes comptables

Un actif non courant, ou un groupe d'actifs et de passifs destiné à être cédé, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente plutôt que pour une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif ou le groupe destiné à être cédé doit être disponible en vue de sa vente immédiate et sa vente doit être hautement probable.

Pour que la vente soit hautement probable, un plan de vente de l'actif (ou du groupe destiné à être cédé) doit être engagé par un niveau de Direction approprié, et un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan doit avoir été lancé.

Une activité abandonnée est une composante dont le Groupe s'est séparée ou qui est classée comme détenue en vue de la vente et :

- qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte ;
- qui fait partie d'un plan unique et coordonné pour se séparer d'une ligne d'activité ou d'une région géographique principale et distincte ; ou
- est une filiale acquise exclusivement en vue de sa revente.

Lors de la cession d'une activité ou d'une filiale, la perte de contrôle exclusif conduit à la décomptabilisation des actifs et passifs (y compris le *goodwill*) ainsi que les intérêts minoritaires. À la date de perte de contrôle, le résultat de cession global est déterminé en comparant le produit de cession à la valeur comptable de l'actif cédé. Il est présenté dans le compte de résultat sur la ligne « Résultat des activités cédées ».

Note 3.2.2 Cession d'une société mise en équivalence

Au cours du premier semestre 2025, le Groupe a cédé sa filiale mise en équivalence Linnea SA. Le résultat de cession n'a pas d'impact significatif sur le résultat consolidé du Groupe.

Note 3.3 Autres variations de périmètre

Au cours de l'exercice 2025, le Groupe a intégré à 100 % la filiale Naïapharm, consolidée selon la méthode de l'intégration globale.

Note 4 Information sectorielle

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs opérationnels, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le principal décideur opérationnel, l'*Executive Leadership Team*.

Le Groupe opère sur un seul secteur opérationnel : la Médecine de Spécialité.

Le Résultat Opérationnel des Activités est l'indicateur utilisé par le Groupe pour évaluer la performance opérationnelle et allouer les ressources. Il correspond au Résultat

Opérationnel duquel sont exclus les amortissements des immobilisations incorporelles (hors logiciels), les coûts liés à des restructurations, les pertes de valeur des actifs incorporels et corporels, ainsi que d'autres éléments correspondant aux événements significatifs de nature à perturber la lecture de la performance du Groupe d'une année sur l'autre.

Cet indicateur de performance ne se substitue pas aux indicateurs IFRS et ne doit pas être perçu comme tel. Il est utilisé en complément des indicateurs IFRS.

Note 4.1 Résultat Opérationnel des Activités

(en millions d'euros)	2025	2024
Chiffre d'affaires	3 675,9	3 400,6
Produits des activités ordinaires	3 929,2	3 574,5
Résultat Opérationnel des Activités	1 294,1	1 109,4
% du CA	35,2 %	32,6 %

Le tableau ci-dessous présente la réconciliation entre le Résultat Opérationnel des Activités et le Résultat Opérationnel :

(en millions d'euros)	2025	2024
Résultat Opérationnel des Activités	1 294,1	1 109,4
Amortissement des immobilisations incorporelles (hors logiciels)	(264,5)	(273,4)
Autres produits et charges ⁽¹⁾	(51,5)	(44,2)
Coûts liés à des restructurations	(4,9)	(14,1)
Pertes de valeur	(347,4)	(280,9)
Résultat Opérationnel	625,9	496,7

⁽¹⁾ Les autres produits et charges ont représenté une charge de 51,5 millions d'euros, principalement liée aux arrêts d'études cliniques. En 2024, les autres produits et charges opérationnels incluaient principalement la mise au rebut de logiciels liés à un programme de plateforme technologique et le produit de cession d'un actif incorporel.

Note 5 Chiffre d'affaires et autres produits de l'activité

Le chiffre d'affaires du Groupe comprend principalement les revenus de ventes de produits pharmaceutiques. Il est enregistré lorsque le contrôle des biens ou services est transféré au client. Le chiffre d'affaires est comptabilisé pour le montant qui reflète les sommes que le Groupe s'attend à percevoir :

- les produits issus de la vente de produits pharmaceutiques sont comptabilisés quand le transfert du contrôle a lieu, dans la grande majorité des contrats, au moment du transfert physique des produits (livraison), conformément aux conditions de livraison et d'acceptation convenues avec le client ;
- le chiffre d'affaires résultant de la vente de produits est constitué de la vente des produits pharmaceutiques nets des retours, des rabais, remises, ristournes et escomptes consentis aux clients, ainsi que certains paiements dus

aux autorités de santé et déterminés sur la base des ventes. Les rabais, remises et ristournes sont comptabilisés concomitamment aux ventes auxquelles ils se rattachent et sont identifiés comme étant une composante variable du prix conformément aux dispositions de la norme IFRS 15.

Concernant les contrats signés avec des distributeurs, le chiffre d'affaires est reconnu au moment du transfert physique des produits aux distributeurs si le contrat est un contrat de consignation ou lorsque le distributeur est un agent. La vente est, dans ce cas, reconnue à la date de transfert de contrôle au client final. Les commissions payées sont comptabilisées sur la ligne « Frais commerciaux ».

Note 5.1 Chiffre d'affaires par zone géographique

(en millions d'euros)	2025		2024	
	Montant	Répartition	Montant	Répartition
Amérique du Nord	1 290,6	35 %	1 167,7	34 %
dont États-Unis	1 210,3		1 092,3	
Europe	1 461,0	40 %	1 336,1	39 %
dont France	293,0		281,1	
Reste du monde	924,3	25 %	896,9	26 %
Chiffre d'affaires Groupe	3 675,9	100%	3 400,6	100%

Note 5.2 Chiffre d'affaires par domaine thérapeutique et par produit

(en millions d'euros)	2025	2024
Oncologie	2 545,0	2 504,6
Somatuline®	1 135,4	1 121,3
Cabometyx®	613,2	594,8
Decapeptyl®	542,9	535,9
Onivyde®	207,4	202,3
Tazverik®	40,6	46,7
Autres produits d'Oncologie	5,5	3,6
Neurosciences	746,6	700,5
Dysport®	734,1	689,7
Autres produits de Neurosciences	12,5	10,8
Maladies rares	384,3	195,5
Bylvay®	180,0	135,9
Iqirvo®	184,0	21,9
Sohonos®	20,7	20,8
Increlex®	—	13,7
NutropinAq®	(0,4)	3,3
Chiffre d'affaires Groupe	3 675,9	3 400,6

Note 5.3 Autres produits de l'activité

Les autres produits de l'activité comprennent :

- les redevances perçues;
- les revenus perçus au titre des accords de licence conclus avec des partenaires et des prestations diverses.

Note 5.3.1 Redevances perçues

Les redevances perçues sont enregistrées en « Autres produits de l'activité » en fonction du chiffre d'affaires réalisé sur la période par les partenaires et des taux de redevances contractuels.

Note 5.3.2 Revenus perçus au titre des accords de licence conclus avec des partenaires (« *upfront payments* » ou « *milestone payments* »)

Les revenus perçus au titre des accords de licence se distinguent selon les deux cas suivants :

- les revenus pour lesquels le contrôle a été transféré au client et au titre desquels le Groupe détient un droit à paiement. Ces revenus sont enregistrés à la date de transfert du contrôle ;

- les redevances perçues correspondant soit au droit détenu par le client d'accéder à un actif incorporel sans qu'il n'y ait de transfert de contrôle (droit de commercialisation sur une durée définie), soit à la situation où l'accord de licence ne peut être séparé de la vente de biens ou services. Ces revenus sont étalement sur la durée de vie du contrat auquel ils se rattachent.

Les engagements hors bilan à recevoir au titre des « *milestones* » définis dans les principaux accords du Groupe sont présentés en note 23.1.2. Les sommes reçues au titre des paiements d'étapes sont enregistrées à la date à laquelle le jalon réglementaire est atteint et validé par les parties.

Note 5.3.3 Prestations diverses

Les produits générés au titre des prestations diverses sont enregistrés en fonction de la livraison des biens ou des services à l'autre partie contractante.

(en millions d'euros)	2025	2024
Redevances perçues	184,2	153,4
Produits forfaitaires – Licences	68,8	20,0
Autres (produits de copromotion, refacturation)	0,3	0,5
Autres produits de l'activité	253,3	173,9

Les autres produits de l'activité se sont élevés à 253,3 millions d'euros pour l'exercice 2025 (173,9 millions d'euros en 2024). Cette variation provient notamment de l'augmentation des redevances reçues de Galderma sur Dysport® et d'autres produits forfaitaires de licences concernant notamment Onivyde®.

Note 6 Résultat opérationnel

Note 6.1 Coûts des ventes

Le coût des ventes comprend principalement le coût de revient industriel des produits vendus, les redevances versées dans le cadre de licences et les coûts de distributions.

Le coût des ventes inclut un reclassement des coûts de distribution précédemment comptabilisés en Frais commerciaux, généraux et administratifs vers le Coût des ventes, afin de fournir une présentation plus pertinente des indicateurs de performance. Par conséquent, la présentation du compte de résultat 2024 a été ajustée pour refléter ce changement (voir note 2.6).

Le coût de revient industriel des produits vendus inclut le coût des matières premières consommées, y compris les frais d'approche, les frais de personnel directs et indirects des services de production, les amortissements liés à la fabrication, les charges externes de toute nature relatives aux activités industrielles (électricité, eau, dépenses d'entretien, outillages), ainsi que les frais indirects (quotepart des services Achats, Ressources Humaines, Informatique...). Les frais des services de Contrôle Qualité, Assurance Qualité de Production, Engineering et Logistique sont également comptabilisés parmi les coûts de production.

Note 6.2 Recherche et Développement

Note 6.2.1 Dépenses de recherche

Les dépenses de recherche interne sont constatées en charges lorsqu'elles sont encourues.

Note 6.2.2 Frais de développement

Les frais de développement pharmaceutique internes sont enregistrés en charges dans la période où ils sont engagés dans la mesure où les critères d'immobilisation ne sont pas réputés remplis.

Selon IAS 38, les frais de développement internes sont comptabilisés en immobilisations incorporelles uniquement si les six critères suivants sont satisfaits :

- faisabilité technique nécessaire à l'achèvement du projet de développement ;
- intention du Groupe d'achever le projet ;
- capacité de celui-ci d'utiliser cet actif incorporel ;
- démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif ;
- disponibilité de ressources techniques, financières et autres afin d'achever le projet ; et
- évaluation fiable des dépenses de développement.

En raison des risques et incertitudes liés aux autorisations réglementaires et au processus de recherche et de développement, les six critères d'immobilisation ne sont pas réputés remplis avant l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché des médicaments (AMM).

Par conséquent, les frais de développement internes intervenant avant l'obtention de l'AMM, principalement composés des coûts des études cliniques, sont généralement comptabilisés en charges, sur la ligne « Frais de recherche et développement », dès lors qu'ils sont encourus.

Note 6.2.3 Crédits d'Impôt liés aux activités de recherche et développement en France

Le Crédit d'Impôt Recherche en France est qualifié de subvention d'exploitation, en accord avec les pratiques communément retenues par l'industrie pharmaceutique. Conformément à IAS 20 – Comptabilisation des subventions publiques, il est comptabilisé dans le Résultat Opérationnel, en déduction des « Frais de recherche et développement », charges auxquelles il est directement lié.

Les crédits d'impôt liés aux activités de recherche et développement dans les autres juridictions fiscales du Groupe sont généralement comptabilisés en déduction de la charge d'impôt car étant uniquement imputables sur celle-ci et non remboursables.

1

2

3

4

5

6

Note 6.3 Autres produits et charges opérationnels

Les Autres produits et charges opérationnels incluent principalement les dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (hors logiciels), les effets des couvertures de change liés aux opérations commerciales, les plus ou moins-values de cession d'immobilisations, ainsi que tout élément non directement lié à l'activité.

(en millions d'euros)	2025	2024
Autres produits opérationnels	49,9	120,6
dont plus-value d'actifs cédés	—	82,0
dont couverture des flux de trésorerie	33,0	13,6
dont ajustement de la juste-valeur des actifs et passifs conditionnels	—	7,9
dont programmes de transformation du groupe	1,8	—
dont autres produits	15,1	17,2
Autres charges opérationnelles	(332,7)	(424,7)
dont amortissement des immobilisations incorporelles (hors logiciels)	(264,5)	(273,4)
dont programmes de transformation du groupe	(26,3)	(111,1)
dont coûts d'arrêts d'études cliniques	(25,1)	(19,7)
dont autres charges	(16,8)	(20,5)
Autres produits et charges opérationnels	(282,8)	(304,1)

Les autres produits et charges opérationnels ont représenté une charge nette de 282,8 millions d'euros en 2025, principalement liée à l'amortissement des actifs incorporels Cabometyx, Bylvay, Onivyde, Tazverik et Iqirvo, aux coûts liés à l'arrêt d'études cliniques et à l'intégration d'Epizyme.

En 2024, les autres produits et charges opérationnels ont représenté une charge nette de 304,1 millions d'euros principalement liée à l'amortissement des actifs incorporels Bylvay, Cabometyx, Sohonos, Onivyde et Tazverik, à la mise au rebut de logiciels liés à un programme de plateforme technologique, aux coûts liés à l'arrêt d'études cliniques, à l'intégration d'Albireo et Epizyme compensé par un produit de cession notamment lié à la cession du bon d'examen prioritaire (PRV).

Note 6.4 Coûts liés à des restructurations

Les coûts liés à des restructurations ont représenté une charge de 4,9 millions d'euros, portant principalement sur des projets de transformation.

À fin décembre 2024 cette charge s'élevait à 14,1 millions d'euros.

Note 6.5 Pertes de valeur

Les pertes de valeur de l'exercice s'élèvent à 347 millions d'euros et correspondent principalement à la dépréciation des actifs incorporels relatifs à :

- Tazverik pour un montant de 145 millions d'euros reflétant des prévisions de ventes plus faibles qu'anticipées liées au renforcement de la concurrence. La valeur nette comptable à fin 2025 de Tazverik s'élève à 80,7 millions d'euros (voir Note 11.2) ;
- fidrisertib pour la totalité de l'actif incorporel pour un montant de 66 millions d'euros suite au résultat négatif de l'étude pivot de phase II.

Les autres pertes de valeurs sont liées à l'arrêt de programme clinique et de révisions de plan d'affaires individuellement non significatives.

Note 6.6 Compte de résultat par nature

(en millions d'euros)

	2025	2024
Produits des activités ordinaires	3 929,2	3 574,5
Charges de personnel ⁽¹⁾	(919,9)	(878,1)
Dotations nettes aux provisions	33,4	(0,3)
Dotations nettes aux amortissements et dépréciations des immobilisations corporelles et logiciels	(65,9)	(98,0)
Dotations aux amortissements des immobilisations incorporelles (hors logiciels)	(264,5)	(273,4)
Pertes de valeur des immobilisations incorporelles (hors logiciels)	(347,4)	(280,9)
Autres coûts de revient des produits (dont redevances payées)	(543,2)	(493,2)
Frais de Recherches et développement	(527,4)	(475,4)
Frais promotionnels et marketing	(346,6)	(291,9)
Autres	(321,9)	(286,6)
Résultat opérationnel	625,9	496,7

⁽¹⁾ Les charges de personnel sont détaillées en note 7 de l'annexe aux comptes consolidés.

1

2

3

4

5

6

Note 7 Personnel

Note 7.1 Effectif

L'effectif du Groupe à fin 2025 est de 5 535 salariés (5 358 à fin 2024).

Au cours de l'exercice 2025, l'effectif moyen s'est établi à 5 347 salariés (5 196 en 2024).

Note 7.2 Charges de personnel

Les charges de personnel incluses au sein du coût de revient des ventes, des frais commerciaux, généraux et administratifs, des frais de recherche et développement et des coûts liés à des restructurations recouvrent les éléments indiqués ci-après :

(en millions d'euros)	2025	2024
Salaires et traitements	(653,9)	(636,9)
Charges sociales et fiscales	(204,8)	(190,7)
Charges sur avantages au personnel à long terme	(4,9)	(4,6)
Charges liées aux paiements sur base d'actions	(39,3)	(33,5)
Participation et intéressement des salariés	(16,6)	(13,1)
Autres charges de personnel	(0,5)	0,5
Total - Charges de personnel	(919,9)	(878,1)

En 2025, le taux moyen de charges sociales et fiscales atteint 31,2 % de la masse salariale brute, contre 29,8 % en 2024.

Note 7.3 Avantages au personnel à long terme

Note 7.3.1 Les différents régimes

Note 7.3.1.1 Avantages postérieurs à l'emploi

Les salariés du Groupe bénéficient dans certains pays :

- de compléments de retraite sous forme de pensions versés postérieurement à leur départ ;
- ou d'indemnités de départ à la retraite versées en une fois lors de leur départ à la retraite.

Les principaux pays concernés par des régimes à prestations définies sont la France et le Royaume-Uni. En France, un nombre limité de salariés bénéficie également d'un plan de retraite supplémentaire.

Les engagements correspondants sont pris en charge en fonction des droits acquis par les bénéficiaires sous forme :

- soit de versements de cotisations à des organismes indépendants (compagnies d'assurance) chargés d'effectuer le paiement de ces pensions ou indemnités (régimes à cotisations définies) ;
- soit de provisions (régime à prestations définies).

Pour les régimes de base et autres régimes à cotisations définies, le Groupe comptabilise en charges les cotisations à payer lorsqu'elles sont exigibles, le Groupe n'étant pas engagé au-delà des cotisations versées.

Pour les régimes à prestations définies, les charges de retraite sont déterminées par des actuaires externes, selon la méthode des unités de crédit projetées.

Note 7.3.1.2 Autres engagements à long terme

Le Groupe verse également des sommes destinées à récompenser les salariés de l'ancienneté de leurs services sous forme de primes. Il s'agit pour l'essentiel de médailles du travail, notamment en France.

Ces engagements sont provisionnés par le Groupe.

Note 7.3.2 Évaluation et comptabilisation des engagements

Les obligations du Groupe au regard de l'ensemble de ces prestations sont calculées par un actuaire externe en utilisant les hypothèses en vigueur dans les pays où sont situés les plans.

Les taux d'actualisation sont déterminés par référence à un taux de marché fondé sur des obligations d'entités de première catégorie. Le principal indice de référence utilisé est iBoxx Corporate AA pour la zone euro et le Royaume-Uni.

Les hypothèses de rotation des effectifs et les probabilités de mortalité sont spécifiques à chaque pays.

Certains engagements sont couverts par des actifs financiers correspondant à des fonds investis auprès de compagnies d'assurance (actifs de régime).

L'effet au compte de résultat du produit de rendement des actifs de couverture des régimes est déterminé sur la base du taux d'actualisation des engagements.

Les engagements non financés et les régimes déficitaires sont enregistrés au bilan en « Provisions pour engagements envers les salariés ».

Note 7.3.2.1 Hypothèses retenues

Les principales hypothèses actuarielles retenues au 31 décembre 2025 sont décrites ci-après :

	31 décembre 2025		
	Europe (hors Royaume-Uni)	Royaume-Uni	Asie - Océanie
Taux d'actualisation	3,95 %	5,55 %	3,40 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,40 %	N/A
Taux de revalorisation des salaires (net d'inflation)	Selon la CSP	N/A	5,60 %
Taux de revalorisation des rentes	N/A	2,40 %	N/A

Une augmentation de 1,0% du taux d'actualisation engendrerait une diminution de 9,31 % des engagements en France, de 9,43 % des engagements en Europe, de 10,05 % des engagements Asie-Océanie et de 11,49 % des engagements au Royaume-Uni.

	31 décembre 2024		
	Europe (hors Royaume-Uni)	Royaume-Uni	Asie - Océanie
Taux d'actualisation	3,45 %	5,50 %	2,90 %
Taux d'inflation	2,00 %	2,75 %	N/A
Taux de revalorisation des salaires (net d'inflation)	Selon la CSP	N/A	5,60 %
Taux de revalorisation des rentes	N/A	2,65 %	N/A

1

2

3

4

5

6

Note 7.3.2.2 Réconciliation des actifs et passifs inscrits au bilan

(en millions d'euros)	31 décembre 2025			31 décembre 2024
	Engagements de retraite, plans de pensions et assimilés	Engagements pour médailles du travail et autres avantages	Total des avantages long terme au personnel	Total des avantages long terme au personnel
Valeur actuelle des engagements en début d'exercice	47,5	4,1	51,5	53,0
Coût des services rendus au cours de la période	3,3	0,7	4,0	3,7
Coût des services passés (modifications et réductions de régime)	—	—	—	—
Coût financier	1,9	0,2	2,1	1,9
Pertes/(gains) actuariels dus à des changements d'hypothèses démographiques	—	—	—	—
Pertes/(gains) actuariels dus à des changements d'hypothèses financières	(2,4)	(0,1)	(2,5)	(2,8)
Pertes/(gains) actuariels dus à des changements d'expérience	0,4	—	0,4	(1,9)
Prestations versées	(2,6)	(0,2)	(2,8)	(3,0)
Variations de périmètre	—	—	—	—
Définitions de conversion	(0,8)	—	(0,8)	0,5
Autres variations	—	—	—	—
Valeur actuelle des engagements en fin d'exercice	47,3	4,6	51,9	51,5
Juste valeur des actifs affectés aux plans en début d'exercice	28,4	—	28,4	28,6
Produit d'intérêts des actifs du régime	1,2	—	1,2	1,1
Déférence entre rendement réel et produit d'intérêts des actifs du régime	(1,5)	—	(1,5)	(0,4)
Contributions des participants	—	—	—	—
Contributions de l'employeur	1,1	—	1,1	0,8
Prestations payées	(0,7)	—	(0,7)	(2,3)
Définitions de conversion	(0,8)	—	(0,8)	0,6
Autres variations	—	—	—	—
Juste valeur des actifs affectés aux plans en fin d'exercice	27,6	—	27,6	28,4
Engagement net reconnu au bilan à la clôture	19,7	4,6	24,3	23,1
Impacts sur le résultat global				
Coût des services rendus et passés reconnus en résultat opérationnel	(3,3)	(0,7)	(4,0)	(3,7)
Coût financier net reconnus en résultat financier	(0,7)	(0,2)	(0,9)	(0,9)
Autres	—	—	—	—
Charge reconnue directement en résultat	(4,1)	(0,8)	(4,9)	(4,6)
Pertes/(gains) actuariels des engagements	1,9	0,1	2,0	4,7
Déférence entre rendement réel et produit d'intérêts des actifs du régime	(1,5)	—	(1,5)	(0,4)
Eléments reconnus dans l'état du résultat global au cours de l'exercice	0,5	0,1	0,6	4,3
Impacts sur le résultat global	(3,6)	(0,7)	(4,3)	(0,3)

Note 7.3.2.3 Allocation des actifs de financement des régimes

(en millions d'euros)	31 décembre 2025			Total
	Actions	Obligations	Autres ⁽¹⁾	
Europe (hors Royaume-Uni)	6,7	2,3	5,4	14,3
Royaume-Uni	—	—	12,1	12,1
Asie - Océanie	1,0	0,2	—	1,2
Total	7,7	2,4	17,5	27,6
Total (en pourcentage)	28 %	9 %	63 %	100 %

⁽¹⁾ Immobilier, liquidités et autres.

Les actifs de financement au 31 décembre 2025 se répartissent principalement dans les pays suivants : 44 % au Royaume-Uni et 40 % en France.

(en millions d'euros)	31 décembre 2024			Total
	Actions	Obligations	Autres ⁽¹⁾	
Europe (hors Royaume-Uni)	6,9	2,3	3,8	13,0
Royaume-Uni	—	—	13,8	13,8
Asie - Océanie	1,4	0,2	—	1,6
Total	8,3	2,5	17,6	28,4
Total (en pourcentage)	29 %	9 %	62 %	100 %

⁽¹⁾ Immobilier, liquidités, contrat d'assurance et autres.

Note 7.3.2.4 Prestations probables futures des régimes

(en millions d'euros)	31 décembre 2025		Total des avantages long terme au personnel
	Engagements de retraite, plans de pensions et assimilés	Engagements pour médailles du travail et autres avantages	
2026	3,9	0,7	4,6
2027	0,7	0,9	1,6
2028	0,7	0,9	1,6
2029	0,8	0,8	1,7
2030	0,8	0,8	1,6
2031-2035	16,8	3,8	20,6

Note 7.4 Paiements sur base d'actions

Des plans d'attribution gratuite d'actions sont accordés aux dirigeants et à certains salariés du Groupe. Cette politique d'intéressement se traduit par l'attribution d'actions dont l'acquisition effective est conditionnée :

- par le niveau d'atteinte de conditions de performance internes et externes de performance financière et non financière, ainsi que par le respect d'une condition de présence ;
- au respect d'une condition de présence sans conditions de performance.

Conformément à la norme IFRS 2 – *Paiements fondés sur des actions*, ces options et actions sont évaluées à leur juste valeur à la date d'attribution, celle-ci étant déterminée à partir du modèle d'évaluation le plus

approprié au règlement et aux caractéristiques de chaque plan d'actions accordé (« Black & Scholes » ou « Monte Carlo »).

Cette valeur est enregistrée en charges de personnel (réparties par destination au compte de résultat), linéairement sur la période d'acquisition des droits (période entre la date d'attribution et la date de maturité du plan) avec une contrepartie directe en capitaux propres.

À chaque date de clôture, le Groupe réexamine le nombre d'options susceptibles d'être exercées et le nombre d'actions potentiellement distribuables. Le cas échéant, l'impact de la révision des estimations est comptabilisé au compte de résultat en contrepartie d'un ajustement correspondant dans les capitaux propres.

1

2

4

5

6

Note 7.4.1 Attribution d'actions gratuites

Ipsen a octroyé différents plans (actions gratuites) entrant dans le champ de la norme IFRS 2 – *Paiements fondés sur des actions*, toujours en cours d'acquisition au 31 décembre 2025.

La charge 2025 s'est élevée à 38,2 millions d'euros, contre 29,6 millions d'euros en 2024.

(in millions d'euros/nombre d'actions)	Nombre d'années de vesting	Nombre d'actions attribuées	Nombre d'actions en circulation	Valeur de l'action à la date d'attribution	Juste valeur de l'action	2025	2024
						Charges de personnel	Charges de personnel
Plan du 27 mai 2021		427 333	—			0,0	(1,5)
Actions non soumises à conditions de performance	2 ans	172 930	n/a	€85,78	€83,76		
Actions non soumises à conditions de performance	3 ans	93 090	n/a	€85,78	€82,74		
Actions soumises à conditions de performance	3 ans	161 313	n/a	€85,78	€84,37		
Plan du 24 mai 2022		323 999	—			(0,5)	(5,6)
Actions non soumises à conditions de performance	2 ans	131 149	n/a	€94,00	€91,61		
Actions non soumises à conditions de performance	3 ans	70 513	n/a	€94,00	€90,50		
Actions soumises à conditions de performance	3 ans	122 337	n/a	€94,00	€91,14		
Plan du 31 mai 2023		384 791	169 229			(7,0)	(11,8)
Actions non soumises à conditions de performance	2 ans	159 110	0	€107,00	€104,70		
Actions non soumises à conditions de performance	3 ans	91 720	62 197	€107,00	€103,59		
Actions soumises à conditions de performance	3 ans	67 390	45 224	€107,00	€103,04		
Actions soumises à conditions de performance - ELT	3 ans	66 571	61 808	€107,00	€103,17		
Plan du 28 mai 2024		425 195	337 485			(16,5)	(10,8)
Actions non soumises à conditions de performance	2 ans	181 336	137 481	€121,10	€118,81		
Actions non soumises à conditions de performance	3 ans	112 348	83 979	€121,10	€117,72		
Actions soumises à conditions de performance	3 ans	68 988	53 502	€121,10	€117,72		
Actions soumises à conditions de performance - ELT	3 ans	62 523	62 523	€121,10	€111,80		
Plan du 21 mai 2025		765 435	728 733			(14,2)	
Actions non soumises à conditions de performance	2 ans	220 293	201 942	€103,40	€100,68		
Actions non soumises à conditions de performance	3 ans	126 160	117 294	€103,40	€99,37		
Actions soumises à conditions de performance	3 ans	94 132	84 647	€103,40	€99,37		
Actions soumises à conditions de performance - ELT	3 ans	78 617	78 617	€103,40	€89,71		
Actions soumises à conditions de performance - ELT	5 ans	123 117	123 117	€103,40	€98,69		
Actions soumises à conditions de performance - ELT	5 ans	123 117	123 117	€103,40	€63,89		
TOTAL						(38,2)	(29,6)

Note 8 Résultat financier

(en millions d'euros)	2025	2024
Produits d'intérêts reçus	28,0	14,5
Coût de la dette financière	(36,1)	(23,1)
Coût de l'endettement financier net	(8,0)	(8,6)
Gains/(pertes) de change (hors activités opérationnelles)	10,0	(9,6)
Ajustement de la juste-valeur des titres non consolidés	(9,4)	(6,3)
Charge d'intérêt nette liée aux avantages du personnel	(0,8)	(0,7)
Ajustements de désactualisation des actifs et passifs conditionnels	(7,4)	(18,0)
Autres éléments financiers	(31,5)	(21,8)
Autres produits et charges financiers	(39,1)	(56,4)
Résultat financier	(47,2)	(65,0)
<i>dont total produits financiers</i>	166,2	140,8
<i>dont total charges financières</i>	(213,4)	(205,8)

L'ajustement de la juste valeur des actifs et passifs conditionnels inclut principalement une charge liée à des effets de désactualisation pour un montant de 7,4 millions d'euros. Les autres éléments financiers incluent notamment les gains et pertes de change relatifs aux transactions non commerciales.

Au 31 décembre 2025, les coûts de l'endettement financier net comprennent les intérêts payés et revenus d'intérêts reçus relatifs au nouvel emprunt obligataire public émis pour un montant de 500 millions d'euros en mars 2025.

1

2

3

4

5

6

Note 9 Impôt sur le résultat

La charge d'impôt de l'exercice est composée de :

- la charge d'impôt exigible ;
- la charge d'impôt différé.

Le Groupe a choisi de qualifier la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) comme un impôt sur le résultat. Conformément aux dispositions d'IAS 12, le montant total de la charge courante et différée relative à la CVAE est ainsi présenté sur la ligne « Impôt sur le résultat ».

Les crédits d'impôt qui n'interviennent pas dans la détermination du résultat fiscal et qui font l'objet d'un remboursement par l'Administration fiscale, dès lors qu'ils n'ont pas été imputés sur l'impôt sur les sociétés, sont comptabilisés en tant que subventions, en déduction des charges auxquelles ils se rapportent.

Des impôts différés sont généralement constatés selon la méthode du report variable sur toutes les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs, et leurs valeurs fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux reportables.

Au niveau du Groupe, les principales différences temporelles sont liées aux déficits reportables, au retraitement d'élimination des profits internes en stock ainsi qu'aux provisions pour retraites.

Les actifs d'impôt différé au titre des différences temporelles déductibles ne sont comptabilisés que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ceux-ci pourront être imputés.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont évalués aux taux d'impôt dont l'application est attendue sur la période au cours de laquelle l'actif sera réalisé et le passif réglé, sur la base des taux d'impôts qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture. Les actifs d'impôts différés font l'objet d'une analyse de recouvrabilité en fonction des prévisions du Groupe.

Conformément à la norme IAS 12 – *Impôts*, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Le montant des impôts différés reconnu dans les comptes du Groupe est déterminé au niveau de chacune des entités fiscales qu'il recouvre.

Le Groupe Ipsen est soumis aux dispositions des règles Pilier II. La mise en œuvre des règles Pilier II n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes consolidés du Groupe.

Note 9.1 Charge d'impôt

Note 9.1.1 Taux effectif d'imposition

(en millions d'euros)	2025	2024
Résultat des activités poursuivies	444,5	357,3
Quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence	(0,6)	0,5
Résultat des activités poursuivies avant quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence	445,1	356,8
Impôt courant	(167,9)	(190,6)
Impôt différé	34,3	115,7
Impôt sur le résultat	(133,6)	(74,9)
Résultat des activités poursuivies avant quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence et avant impôt	578,7	431,7
Taux effectif d'imposition	23,1 %	17,4 %

En 2025, la charge d'impôt sur le résultat de 133,6 millions d'euros correspond à un taux effectif d'imposition de 23,1 % du résultat avant impôt des activités poursuivies, hors quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence.

En 2024, la charge d'impôt sur le résultat de 74,9 millions d'euros correspond à un taux effectif d'imposition de 17,4 % du résultat avant impôt des activités poursuivies, hors quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence.

Note 9.1.2 Rapprochement entre la charge d'impôt réelle et la charge d'impôt théorique

Le rapprochement entre la charge d'impôt réelle et la charge théorique résultant de l'application au « Résultat net des activités poursuivies » avant impôt du taux nominal d'imposition en France, soit 25,83 %, s'établit comme suit :

(en millions d'euros)	2025	2024
Résultat des activités poursuivies avant quote-part dans le résultat des entités mises en équivalence et avant impôt	578,7	431,7
Taux d'imposition du Groupe	25,8 %	25,8 %
Charge d'impôt théorique	(149,5)	(111,5)
(Augmentation) / réduction de la charge d'impôt résultant de :		
- Différence entre le taux d'imposition français et les taux applicables aux filiales étrangères	34,6	22,2
- Crédits d'impôts et avoirs fiscaux	26,2	37,1
- Non reconnaissance d'effet fiscal sur certains déficits créés au cours de l'exercice	(48,2)	(49,0)
- Utilisation de déficits reportables antérieurs non reconnus dans l'impôt différé	—	—
- Reconnaissance d'actifs nets d'impôts différés	—	—
- Autres différences permanentes	3,4	26,3
Charge réelle d'impôt	(133,6)	(74,9)
Taux effectif d'imposition	23,1 %	17,4 %

En 2025, les éléments impactant la charge d'impôt comprennent :

- La différence de taux d'imposition entre 25,83 % et les taux d'imposition où sont implantées les filiales du Groupe ;
- les crédits d'impôt recherche essentiellement aux États-Unis ;
- la non-reconnaissance des impôts différés actifs liés aux pertes de l'exercice au Canada, incluant la perte de valeur de l'actif incorporel Fidrisertib ;
- les autres différences permanentes.

En 2024, les éléments impactant la charge d'impôt comprennent :

- La différence de taux d'imposition entre 25,83 % et les taux d'imposition où sont implantées les filiales du Groupe.les crédits d'impôt recherche essentiellement aux États-Unis ;
- la non-reconnaissance d'une partie des déficits reportables antérieurs au Canada jusqu'alors non reconnus suite à l'autorisation de la commercialisation de Sohonos en 2023 ;
- les autres différences permanentes.

Note 9.2 Actifs et passifs d'impôts différés

La variation des actifs et passifs d'impôts différés s'analyse comme suit au cours de l'exercice 2025 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	(Charge) / Produit en résultat	Impôts différés directement comptabilisés en réserves	Variation de périmètre	Déficiences de conversion	Transferts et autres mouvements	31 décembre 2025
Actifs d'impôts différés	284,7	(44,9)	0,2	—	(35,8)	93,9	298,0
Passifs d'impôts différés	(55,2)	79,2	(11,9)	—	28,9	(93,7)	(52,7)
Actifs nets d'impôts différés	229,5	34,3	(11,7)	—	(6,9)	0,2	245,4

La variation constatée en « Charge / Produit au compte de résultat » pour un montant de 34,3 millions d'euros comprend notamment :

- une charge nette de 44,9 millions d'euros au titre des impôts différés actifs résultant principalement d'une charge de 67,4 millions d'euros liée à l'utilisation des déficits reportables antérieurement reconnus, partiellement compensée par un produit d'impôt différé actif de 37 millions d'euros lié à la dépréciation de l'actif incorporel Tazverik aux États-Unis.

- un produit net de 79,2 millions d'euros au titre des impôts différés passifs résultant principalement d'un produit de 35,4 millions d'euros lié aux impôts différés passifs relatifs à l'amortissement et la dépréciation d'actifs incorporels identifiés lors d'acquisitions et d'un produit de 22,6 millions d'euros lié à la reprise de provisions pour risques fiscaux..

1

2

4

5

6

La variation des actifs et passifs d'impôts différés au cours de l'exercice 2024 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31 décembre 2023	(Charge) / Produit en résultat	Impôts différés directement comptabilisés en réserves	Variation de périmètre	Déficiences de conversion	Transferts et autres mouvements	31 décembre 2024
Actifs d'impôts différés	324,8	(8,0)	(1,5)	—	14,0	(44,6)	284,7
Passifs d'impôts différés	(226,4)	123,7	8,7	—	(20,2)	58,9	(55,2)
Actifs nets d'impôts différés	98,4	115,7	7,3	—	(6,2)	14,3	229,5

La variation constatée en « Charge / Produit au compte de résultat » pour un montant de 115,7 millions d'euros comprend notamment :

- une charge nette de 8 millions d'euros au titre des impôts différés actifs résultant principalement d'une charge de 47 millions d'euros liée à la variation des déficits reportables au Canada partiellement compensée par un produit d'impôt différé actif de 28 millions d'euros lié au crédit d'impôt recherche aux États-Unis, notamment concernant Albireo Pharma.;

- un produit net de 123,7 millions d'euros au titre des impôts différés passifs résultant principalement d'un produit de 73,9 millions d'euros lié aux impôts différés passifs relatifs à la dépréciation de Sohonos au Canada, d'un produit de 33,4 millions d'euros lié à la reprise d'impôts différés passifs corrélée à l'amortissement des actifs identifiés lors d'acquisitions et d'un produit de 19,6 millions d'euros lié à la reprise d'impôts différés passifs suite à la cession du bon d'examen prioritaire (PRV) résultant de l'approbation de Sohonos..

Note 9.3 Nature des impôts différés comptabilisés au bilan et au compte de résultat

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impôts différés relatifs aux avantages au personnel	9,1	8,6
Impôts différés relatifs à l'élimination des profits internes	151,7	157,6
Impôts différés sur déficits fiscaux reportables	51,2	124,8
Autres actifs d'impôts différés	301,7	303,5
Compensation des actifs et passifs d'impôts différés par entité fiscale	(215,7)	(309,8)
Actifs d'impôts différés	298,0	284,7
Impôts différés relatifs à la réévaluation d'actifs incorporels acquis	(193,0)	(250,6)
Autres passifs d'impôts différés	(75,4)	(108,8)
Compensation des actifs et passifs d'impôts différés par entité fiscale	215,7	309,8
Passifs d'impôts différés	(52,7)	(49,5)

Au 31 décembre 2025, le Groupe constate des actifs d'impôts différés sur déficits reportables pour un montant net de 51,2 millions d'euros (contre 124,8 millions d'euros en 2024). Cette diminution résulte principalement de l'utilisation en 2025 de déficits activés en France, en Suède et aux États-Unis.

La reconnaissance des actifs d'impôts différés est déterminée en fonction des prévisions de résultat de chaque périmètre fiscal et des horizons de temps qui tiennent compte de la durée de vie des reports déficitaires et/ou de la situation spécifique de chaque groupe fiscal.

La ligne « Impôts différés relatifs à la réévaluation d'actifs incorporels acquis » intègre principalement le montant des impôts différés passifs constatés au titre de l'actif incorporel Bylvay.

Note 10 Goodwill

Note 10.1 Évolution des goodwill

Le *goodwill* inscrit au bilan consolidé représente la différence entre :

- la somme des éléments suivants :

– le prix d'acquisition au titre de la prise de contrôle ;
 – le montant des participations ne donnant pas le contrôle dans la société acquise, déterminé soit à la juste valeur à la date d'acquisition (méthode du *goodwill* complet), soit sur la base de leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs nets identifiables acquis (méthode du *goodwill* partiel). Cette option est analysée par le Groupe transaction par transaction ;
 – la juste valeur à la date d'acquisition de la quote-part détenue par le Groupe avant la prise de contrôle lorsqu'elle se déroule par étape ;
 – et les impacts estimés des ajustements éventuels du prix d'acquisition, tels que les compléments de prix. Ces compléments de prix sont déterminés en appliquant les critères prévus au contrat d'acquisition (chiffre d'affaires, résultats...) aux prévisions considérées comme les plus probables. Ils sont réestimés à chaque clôture, les variations éventuelles sont imputées en résultat après la date d'acquisition. Ils sont actualisés sur leur durée d'utilité, lorsque l'impact est significatif. Le cas échéant, l'effet de la « désactualisation » de la dette inscrite au passif est comptabilisé dans la rubrique « Autres produits et charges financiers » ;

- et le montant net des actifs identifiables acquis et passifs identifiables assumés, évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition.

(en millions d'euros)	Goodwill
1er janvier 2024	663,9
Acquisitions de l'exercice	—
Définitions de conversion	35,6
31 décembre 2024	699,5
Variations de périmètre	—
Définitions de conversion	(65,8)
31 décembre 2025	633,8

Note 10.2 Pertes de valeur des goodwill

Les *goodwill* font l'objet d'un test de perte de valeur, conformément aux dispositions de la norme IAS 36 – Dépréciation des actifs, au moins une fois par an ou s'il existe des indices de perte de valeur.

Les indices de perte de valeur peuvent être relatifs notamment au résultat des phases successives de développement clinique, à la pharmacovigilance, à la protection des brevets, à l'arrivée de produits concurrents et/ou de génériques ou à l'évolution du chiffre d'affaires réalisé par rapport aux prévisions effectuées. Ces indices de pertes de valeur s'appliquent à l'ensemble des actifs incorporels, que ceux-ci soient à durée de vie finie ou indéfinie, conformément aux dispositions de la norme IAS 36.

Les tests de perte de valeur consistent à comparer la valeur nette comptable de l'actif, du groupe d'actifs ou de l'unité génératrice de trésorerie à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité. Ils sont réalisés au niveau de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT) : la Médecine de Spécialité.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif, du groupe d'actifs ou d'une unité génératrice de trésorerie, le différentiel est enregistré sur la ligne « Pertes de valeur » du compte de résultat. Dans le cas d'une perte de valeur identifiée au niveau de l'unité génératrice de trésorerie, cette dernière est imputée en priorité sur les *goodwill*. Les pertes de valeur comptabilisées relatives à des *goodwill* sont irréversibles.

Les hypothèses utilisées pour les tests de dépréciation des *goodwill* sont revues tous les ans :

- Les flux de trésorerie sont ceux des plans d'affaires établis sur une période de cinq ans par les entités opérationnelles du Groupe ;
- Au-delà de cet horizon, les flux de trésorerie sont extrapolés par l'application du taux attendu de croissance long terme du marché.

(en millions d'euros)

Valeur nette comptable au 31 décembre 2024

Goodwill	699,5
Actifs nets de support	2 965,7
Total	3 665,2
Taux de croissance à l'infini	1,5 %
Taux d'actualisation	9,0 %

Valeur nette comptable au 31 décembre 2025

Goodwill	633,8
Actifs nets de support	2 752,3
Total	3 386,1
Taux de croissance à l'infini	1,5 %
Taux d'actualisation	9,0 %

Au 31 décembre 2025, aucune perte de valeur relative aux *goodwill* n'a été constatée.

Des tests ont par ailleurs été menés pour apprécier la sensibilité de la valeur recouvrable aux variations jugées probables de certaines hypothèses actuarielles, principalement le taux d'actualisation (fourchette +/- 2 points), la croissance du chiffre d'affaires (fourchette +/- 5 points) et le taux de croissance à long terme (fourchette +/- 1 point). Les analyses de sensibilité ont été calculées en faisant varier un paramètre unique et ne conduiraient pas à constater de dépréciation des *goodwill*.

1

2

3

4

5

6

Note 11 Immobilisations incorporelles

Note 11.1 Évolution des actifs incorporels

Note 11.1.1 Propriété intellectuelle

La propriété intellectuelle est principalement constituée de brevets, de droits à propriété intellectuelle et de licences d'utilisation de droits à propriété intellectuelle.

Brevets

Les brevets acquis sont immobilisés pour leur prix d'acquisition ou à la juste valeur dans le cas de regroupements d'entreprises.

Frais de recherche et développement acquis séparément

Les paiements effectués pour l'acquisition séparée de travaux de recherche et développement sont inscrits à l'actif sur la ligne « Immobilisations incorporelles » dès lors qu'il s'agit d'une ressource contrôlée, dont le Groupe attend des avantages économiques futurs et qui est identifiable (séparable ou résultant de droits contractuels ou légaux).

En application de la norme IAS 38, le premier critère de comptabilisation, relatif à la probabilité des avantages économiques futurs générés par l'immobilisation incorporelle, est présumé atteint pour les travaux de recherche et développement dès lors qu'ils sont acquis séparément. S'agissant de paiements dont les montants sont déterminés, le second critère de comptabilisation relatif à l'évaluation fiable de l'actif est également satisfait.

Frais de développement générés en interne

Les frais de développement internes tels que :

- les coûts de développement industriel engagés après l'obtention de l'autorisation de mise sur le marché dans le but d'améliorer le processus industriel relatif à un principe actif ;
- certaines études cliniques en vue d'obtenir une extension géographique pour une molécule ayant déjà obtenu l'autorisation de mise sur le marché sur un marché majeur.

Sont inclus dans l'évaluation du projet et inscrits à l'actif sur la ligne « Immobilisations incorporelles » dès lors qu'ils sont encourus et que les six critères d'immobilisation de la norme IAS 38 – *Immobilisations incorporelles sont satisfaisants* :

- faisabilité technique nécessaire à l'achèvement du projet de développement ;

- intention du Groupe d'achever le projet ;
- capacité de celui-ci d'utiliser cet actif incorporel ;
- démonstration de la probabilité d'avantages économiques futurs attachés à l'actif ;
- disponibilité de ressources techniques, financières et autres afin d'achever le projet ; et
- évaluation fiable des dépenses de développement.

Les droits activés relatifs à la propriété intellectuelle sur les produits commercialisés sont amortis linéairement à compter de la date de commercialisation du produit, sur leur durée d'utilité estimée qui, en pratique, est comprise entre 8 et 20 ans. Cette durée varie en fonction des prévisions de flux de trésorerie ainsi que sur la base de la durée des brevets sous-jacents.

Note 11.1.2 Logiciels et progiciels

Les coûts de développement des logiciels développés en interne sont inscrits à l'actif sur la ligne « Immobilisations incorporelles » dès lors qu'ils sont encourus et que les six critères d'immobilisation de la norme IAS 38 – *Immobilisations incorporelles sont satisfaisants*.

Les frais immobilisés comprennent principalement les coûts salariaux du personnel ayant participé à la mise en place et les honoraires des prestataires extérieurs. Les logiciels sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité.

Les logiciels et applications acquis selon le modèle de distribution « Logiciel en tant que service » (SaaS « Software as a Service ») sont enregistrés au compte de résultat et ne s'analysent dans la majorité des cas ni comme une immobilisation incorporelle ni comme un contrat de location. Les coûts de développement associés à ces logiciels et applications suivent le même traitement comptable et sont enregistrés en compte de résultat.

Les licences de logiciels acquises sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité (de 1 à 10 ans).

(en millions d'euros)	Propriété intellectuelle	Logiciels et progiciels	Immobilisations incorporelles en cours	Total des autres immobilisations incorporelles
Valeur brute au 1er janvier 2024	4 021,4	133,3	76,9	4 231,6
Variations de périmètre	—	—	—	—
Acquisitions/augmentations	418,3	2,9	25,2	446,4
Cessions/diminutions	(282,7)	(1,6)	(48,9)	(333,2)
Différences de conversion	169,8	1,0	—	170,8
Transferts et autres mouvements	7,7	14,7	(9,2)	13,1
Valeur brute au 31 décembre 2024	4 334,5	150,4	44,0	4 528,8
Variations de périmètre	356,9	—	—	356,9
Acquisitions/augmentations	146,7	8,2	21,1	176,1
Cessions/diminutions	(46,8)	(6,7)	(17,5)	(71,1)
Différences de conversion	(290,5)	(2,1)	(0,1)	(292,6)
Transferts et autres mouvements	0,8	14,5	(14,0)	1,2
Valeur brute au 31 décembre 2025	4 501,6	164,2	33,5	4 699,4
Amortissements et dépréciations au 1er janvier 2024	(1 444,1)	(90,9)	(17,8)	(1 552,8)
Variations de périmètre	—	—	—	—
Dotations aux amortissements	(273,4)	(15,5)	—	(289,0)
Pertes de valeur (Dotations et reprises)	(251,5)	—	—	(251,5)
Cessions/diminutions	158,3	0,5	—	158,8
Différences de conversion	(75,3)	(0,7)	—	(76,1)
Transferts et autres mouvements	—	—	—	—
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2024	(1 886,1)	(106,6)	(17,8)	(2 010,6)
Variations de périmètre	—	—	—	—
Dotations aux amortissements	(264,5)	(15,3)	—	(279,8)
Pertes de valeur (Dotations et reprises)	(300,7)	—	—	(300,7)
Cessions/diminutions	—	4,9	17,6	22,5
Différences de conversion	156,8	1,4	—	158,2
Transferts et autres mouvements	(0,9)	—	—	(0,9)
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2025	(2 295,4)	(115,6)	(0,2)	(2 411,2)
Valeur nette au 31 décembre 2024	2 448,3	43,7	26,2	2 518,3
Valeur nette au 31 décembre 2025	2 206,2	48,6	33,3	2 288,2

Au cours de l'exercice 2025, l'évolution de la valeur brute des actifs incorporels est essentiellement liée au programme ICT01 comptabilisé à la juste valeur suite à l'acquisition d'ImCheck Therapeutics pour un montant de 356,9 millions d'euros, et aux nouveaux accords de licence et partenariats sur des actifs en préclinique, et partiellement compensés par des effets de change et l'arrêt d'études en phase préclinique.

Au cours de l'exercice 2024, l'évolution de la valeur brute des actifs incorporels est essentiellement liée :

- à l'augmentation des actifs incorporels relatifs à Cabometyx et Iqirvo et au titre des nouveaux accords de collaboration d'actifs en phase préclinique.
- à la cession de l'actif incorporel d'Increlex et la mise au rebut de logiciels liés à un programme de plateforme technologique.

1

2

3

4

5

6

Note 11.2 Dépréciations des actifs incorporels

Note 11.2.1 Actifs incorporels non encore amortis

Les droits incorporels acquis auprès de tiers et relatifs à des médicaments non encore commercialisés font l'objet d'un test de perte de valeur au moins une fois par an ou s'il existe des indices de perte de valeur.

Ils concernent des droits acquis pour des spécialités pharmaceutiques dans les domaines de l'Oncologie, des Neurosciences et des Maladies Rares en phase de développement n'ayant pas encore été commercialisées.

Note 11.2.2 Actifs incorporels à durée définie

Les actifs incorporels à durée de vie définie font l'objet d'un test de perte de valeur uniquement lorsque des événements ou circonstances indiquent que les actifs pourraient avoir subi une perte de valeur.

Pour ces actifs incorporels, la valeur recouvrable correspond à la valeur d'utilité basée sur l'estimation des flux de trésorerie futurs attendus.

Les tests de dépréciation des actifs (hors logiciels) ont conduit à enregistrer des reprises de valeur ainsi que des pertes de valeur sur des actifs sur les exercices 2025 et 2024 :

(en millions d'euros)	2025	2024
Pertes de valeur des actifs (hors logiciels)	(347,4)	(280,9)
Projets de recherche et développement	(159,0)	—
Produits commercialisés	(188,3)	(280,9)

Les reprises et pertes de valeur reconnues en 2025 sont commentées à la note 6.5 des comptes consolidés.

En 2025, dans le cadre de la revue annuelle des actifs incorporels, le Groupe a réalisé des tests de dépréciation pour réévaluer la valeur recouvrable d'actifs incorporels. La valeur recouvrable correspond à la valeur actualisée des prévisions de flux de trésorerie futurs attendus sur la durée de vie estimée du produit, intégrant les nouvelles données cliniques ainsi que les perspectives de développement, de vente et les dates estimées de mise sur le marché.

Le Groupe a utilisé un taux d'actualisation de 9 % associé au niveau de risque de l'activité.

Ces hypothèses reflètent la meilleure estimation du management ainsi que les informations connues à la date du test de dépréciation.

Les résultats des tests de dépréciation ont conduit à une dépréciation pour un montant de 347,4 millions d'euros (voir note 6.5).

Note 11.2.3 Détermination de la valeur recouvrable

La période prise en compte dans l'estimation des flux de trésorerie attendus est déterminée en fonction de la durée de vie économique propre à chaque actif incorporel. Lorsque la durée de vie économique dépasse l'horizon des prévisions du Groupe, une valeur terminale peut être prise en compte.

Les flux de trésorerie estimés sont actualisés en retenant le coût moyen pondéré du capital de l'unité génératrice de trésorerie.

Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif immobilisé pris individuellement, le Groupe détermine la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie à laquelle il appartient.

Note 11.2.4 Pertes de valeur

Les pertes de valeur relatives aux actifs (hors logiciels) sont présentées avec celles des immobilisations corporelles et des *goodwill* sur la ligne « Pertes de valeur » du compte de résultat.

Une modification à la hausse ou à la baisse des ventes pourrait impacter la valeur de l'actif testé comme suit :

- une hausse de 10 % des hypothèses de ventes augmenterait la valeur recouvrable de 58 millions d'euros ;
- une baisse de 10 % des hypothèses de ventes réduirait la valeur recouvrable de 52 millions d'euros.

Ces analyses de sensibilité ont été calculées en faisant varier un paramètre unique. Ainsi, elles correspondent à un calcul mécanique non représentatif d'une évolution cohérente de l'ensemble des paramètres (réglementaires et commerciaux) ni des mesures additionnelles que le Groupe pourrait être amené à engager dans de telles circonstances.

Note 11.3 Analyse des actifs incorporels par nature

(en millions d'euros)	31 décembre 2025			31 décembre 2024		
	Valeur brute	Amortissements / Pertes de valeur	Valeur nette	Valeur brute	Amortissements / Pertes de valeur	Valeur nette
Marques	0,7	(0,5)	0,2	0,7	(0,5)	0,2
Licences sur produits commercialisés	3 727,3	(2 137,1)	1 590,2	3 903,4	(1 838,7)	2 064,7
Recherche acquise	767,7	(151,8)	615,8	424,2	(40,8)	383,4
Brevets	5,9	(5,9)	—	6,1	(6,1)	—
Logiciels	164,2	(115,6)	48,6	150,4	(106,6)	43,7
Autres immobilisations incorporelles	0,4	(0,2)	0,2	0,4	(0,3)	0,1
Immobilisations incorporelles en cours	33,1	—	33,1	43,6	(17,5)	26,1
TOTAL	4 699,4	(2 411,2)	2 288,2	4 528,8	(2 010,6)	2 518,3
Dont pertes de valeurs			(1 129,0)			(937,9)

Au 31 décembre 2025, le Groupe dispose de « Licences » non encore amorties d'une valeur nette totale de 615,8 millions d'euros classés en « propriété intellectuelle » (383,4 millions d'euros en 2024).

Note 12 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées à leur prix d'acquisition ou à la juste valeur dans le cas de regroupements d'entreprises, ou, le cas échéant, à leur coût de production, diminué du cumul des amortissements et des éventuelles pertes de valeur.

Les coûts ultérieurs sont inclus dans la valeur comptable de l'actif, ou, le cas échéant, comptabilisés comme un actif séparé, s'il est probable que des avantages économiques futurs associés à l'actif iront au Groupe et que le coût de l'actif peut être mesuré de manière fiable.

Les amortissements sont le plus souvent calculés selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des actifs. Dans le cas d'agencements affectés à des biens pris en location, la durée d'amortissement retenue est déterminée en cohérence avec la durée d'amortissement des contrats de location eux-mêmes. Certains actifs industriels sont amortis en fonction des volumes de production.

Les durées d'utilité estimées sont généralement les suivantes :

- constructions et agencements 5 à 30 ans
- installations techniques, matériels et outillages industriels 5 à 10 ans
- autres immobilisations corporelles 3 à 10 ans

Les terrains ne sont pas amortis.

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues et, le cas échéant, ajustées à chaque clôture.

La valeur comptable d'un actif est immédiatement dépréciée pour la ramener à sa valeur recouvrable lorsque la valeur comptable de l'actif est supérieure à sa valeur recouvrable estimée.

Les immobilisations corporelles sont également soumises à un test de perte de valeur chaque fois que des événements ou changements de circonstances indiquent que ces valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrables en application des dispositions de la norme IAS 36 – Dépréciation des actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations corporelles sont représentées avec celles des immobilisations incorporelles et des goodwill sur la ligne « Pertes de valeur » du compte de résultat.

Les pertes ou les profits sur cessions d'actifs, inclus dans les autres produits et charges opérationnels, sont déterminés en comparant le produit de cession à la valeur comptable de l'actif cédé.

1

2

3

4

5

6

Note 12.1 Évolution des immobilisations corporelles

(en millions d'euros)	Terrains	Constructions	Matériels et outillages	Autres immobilisations	Immobilisations corporelles en cours	Total des immobilisations corporelles
Valeur brute au 1er janvier 2024	17,0	512,1	282,3	153,2	165,7	1 130,3
Variations de périmètre	—	—	—	—	—	—
Acquisitions/augmentations	0,2	52,0	1,9	33,1	85,8	173,0
Cessions/diminutions	—	(15,2)	(6,1)	(19,7)	—	(41,0)
Différences de conversion	0,1	10,0	6,2	3,0	5,1	24,4
Transferts et autres mouvements	0,6	4,1	15,2	5,5	(31,0)	(5,7)
Valeur brute au 31 décembre 2024	17,9	563,1	299,4	175,1	225,6	1 281,0
Variations de périmètre	—	1,9	0,7	0,3	—	2,9
Acquisitions/augmentations	0,3	12,3	1,2	24,3	67,2	105,3
Cessions/diminutions	—	(79,1)	(6,8)	(21,9)	—	(107,8)
Différences de conversion	(0,1)	(14,9)	(6,9)	(5,5)	(7,3)	(34,6)
Transferts et autres mouvements	—	10,4	36,9	(12,4)	(39,2)	(4,2)
Valeur brute au 31 décembre 2025	18,0	493,8	324,6	160,1	246,3	1 242,7
Amortissements et dépréciations au 1er janvier 2024	(1,9)	(282,8)	(186,2)	(78,7)	(6,0)	(555,7)
Variation de périmètre	—	—	—	—	—	—
Dotations aux amortissements	(0,5)	(38,9)	(19,3)	(19,7)	—	(78,4)
Pertes de valeur ⁽¹⁾	—	(3,4)	5,6	—	—	2,3
Cessions/diminutions	—	8,8	3,9	13,7	—	26,5
Différences de conversion	—	(6,1)	(3,9)	(1,5)	—	(11,6)
Transferts et autres mouvements	—	0,1	(0,2)	0,2	—	0,1
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2024	(2,5)	(322,4)	(200,1)	(85,9)	(6,0)	(616,8)
Variation de périmètre	—	(1,3)	(0,7)	(0,3)	—	(2,2)
Dotations aux amortissements	(0,5)	(33,0)	(20,0)	(23,0)	—	(76,5)
Pertes de valeur ⁽¹⁾	—	7,6	1,4	0,5	5,6	15,1
Cessions/diminutions	—	68,4	6,5	13,3	—	88,1
Différences de conversion	—	10,1	4,5	2,7	—	17,4
Transferts et autres mouvements	—	—	(3,5)	3,6	—	0,1
Amortissements et dépréciations au 31 décembre 2025	(3,0)	(270,6)	(211,8)	(89,0)	(0,4)	(574,7)
Valeur nette au 31 décembre 2024	15,4	240,7	99,3	89,2	219,6	664,2
Valeur nette au 31 décembre 2025	15,0	223,2	112,8	71,1	246,0	668,0

⁽¹⁾ Les pertes de valeur relatives au projet de recherche et développement sont incluses dans la note 11.2.4 « Pertes de valeur ».

Les acquisitions d'immobilisations corporelles ont représenté 105,3 millions d'euros en 2025, contre 173,0 millions d'euros en 2024 et correspondent principalement à des investissements sur les sites industriels du Groupe nécessaires à l'accroissement des capacités de production en France, au Royaume-Uni et en Irlande.

Note 12.2 Droits d'utilisation des actifs de location

Les contrats de location sont comptabilisés suivant un modèle unique conduisant à la comptabilisation à l'actif d'un droit d'utilisation enregistré en Immobilisations corporelles et de dettes de location enregistrées en « Passifs financiers Courants » ou « Passifs financiers Non Courants ». Les contrats de location sont comptabilisés au bilan dès l'origine du contrat de location pour la valeur actualisée des paiements futurs. Ils sont amortis sur la durée du contrat, correspondant généralement à la durée du contrat telle qu'elle a été déterminée pour des actifs corporels équivalents.

Au compte de résultat, les charges d'amortissement sont comptabilisées dans le Résultat Opérationnel sur chacune des lignes portant des contrats de location (« Coût de revient des ventes », « Frais commerciaux », « Frais de recherche et développement »...) et les charges d'intérêts en « Coût de l'endettement financier net ».

Les principaux contrats de location sont des baux immobiliers et des locations de véhicules. Conformément aux options autorisées par la norme les contrats dont la durée est inférieure à douze mois et les contrats dont la valeur du bien pris à neuf est inférieure à cinq mille dollars américains ne sont pas inscrits à l'actif du bilan.

L'analyse des baux commerciaux prend en compte les dispositions contractuelles pour apprécier les hypothèses à retenir pour l'estimation du droit d'utilisation ou de la dette.

- La durée de location retenue correspond à la période non résiliable prévue au contrat sauf si le Groupe est raisonnablement certain d'exercer une option de renouvellement ;
- La durée de location des biens immobiliers a été estimée en cohérence avec la durée retenue pour la dépréciation des agencements inscrits à l'actif au titre de ces bâtiments ;
- Les passifs des contrats de location ont été mesurés à la valeur actuelle des paiements de loyers résiduels, avec application d'un taux d'emprunt marginal propre à chaque contrat prenant en compte la durée résiduelle de l'engagement de location. Le taux appliqué est le taux marginal d'endettement. Le Groupe a retenu une courbe de swap ajustée du spread de financement d'Ipsen selon la zone monétaire dans laquelle opère le preneur ;
- Ipsen applique un taux d'actualisation basé sur la durée d'étalement de ces paiements.

Ipsen applique les dispositions d'IFRS 16 à tous les contrats de location à l'exception des contrats de location de faible valeur (inférieurs à cinq mille dollars américains) ou des contrats à court terme (inférieurs à douze mois), tels que prévus par la norme. Les paiements afférents aux contrats (loyers) bénéficiant de l'exemption sont enregistrés en charges opérationnelles.

(en millions d'euros)	Immobilier	Véhicules	Autres	Total des droits d'utilisation des actifs
Valeur nette au 31 décembre 2024	76,2	25,4	0,2	101,8
Variations de périmètre	0,6	—	—	0,6
Acquisitions/augmentations	6,0	13,7	—	19,7
Cessions/diminutions	(1,5)	(1,4)	—	(2,9)
Amortissements/perdes de valeur	(16,8)	(10,9)	—	(27,8)
Différences de conversion	(1,9)	(1,4)	—	(3,3)
Transferts et autres mouvements	(3,7)	—	—	(3,7)
Valeur nette au 31 décembre 2025	58,9	25,4	0,2	84,4

L'analyse de la variation du passif de location est réalisée en note 20. Au 31 décembre 2025, l'augmentation des droits d'utilisation des actifs de location est principalement liée aux nouveaux contrats de location, ainsi qu'au renouvellement de la flotte de véhicules au profit de véhicules électriques.

Au 31 décembre 2025, les amortissements des actifs de location représentent une charge de 26,2 millions d'euros. Les dépréciations représentent quant à elles un produit net de 0,6 millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, les charges d'intérêts s'élèvent à 5,8 millions d'euros.

Au titre de l'exercice 2025, le montant des sorties de trésorerie s'élève à 32,0 millions d'euros. Il est présenté en Remboursement d'emprunts à court terme dans le tableau de flux de trésorerie.

1

2

3

4

5

6

Note 13 Titres non consolidés

La norme IFRS 9 laisse la possibilité de classer instrument par instrument et de manière irrévocabile les instruments de capitaux propres dans la catégorie des instruments évalués à la juste valeur par d'autres éléments du résultat global (OCI) dès lors que ceux-ci répondent à la définition de capitaux propres d'IAS 32.

Le Groupe a choisi de classer irrévocablement ses titres de participation non consolidés, représentatifs d'instruments de capitaux propres, dans cette catégorie. Ils sont comptabilisés à la juste valeur par capitaux propres, sans recyclage ultérieur en compte de résultat des gains et des pertes. Les dividendes associés sont enregistrés en compte de résultat.

Les parts que le Groupe détient dans des fonds d'investissement ne répondent pas à la définition d'instruments de capitaux propres mais à celle d'instruments de dette ; ces titres sont inscrits à l'actif pour le montant de leur juste valeur et les variations de juste valeur sont enregistrées en compte de résultat.

La juste valeur correspond, pour les titres cotés, à un prix de marché et, pour les titres non cotés, à une référence à des transactions récentes ou à une évaluation technique reposant sur des indications fiables et objectives en lien avec les estimations utilisées par les autres intervenants sur le marché.

(en millions d'euros)	Titres à la juste-valeur par les autres éléments du résultat global	Titres à la juste-valeur par le compte de résultat	Total des titres non consolidés
31 décembre 2024	110,2	47,6	157,9
Variations de juste-valeur	32,5	(9,4)	23,1
Acquisitions/augmentations	0,0	2,4	2,4
Cessions/diminutions	—	(6,8)	(6,8)
Autres variations y compris différences de conversion	(4,0)	(1,4)	(5,4)
31 décembre 2025	138,8	32,5	171,2

Note 13.1 Titres non consolidés à la juste valeur par les autres éléments du résultat global

La variation de juste valeur correspond principalement à :

- l'augmentation de la juste valeur des titres de la société Rhythm Pharmaceuticals Inc. pour 31,0 millions d'euros, de la société Genfit pour 6,9 millions d'euros ainsi que de la société RTW Biotech Opportunities Ltd pour 4,8 millions d'euros ;
- compensée notamment par une diminution de la juste valeur de Sutro Biopharma et Day One Biopharmaceuticals pour un montant respectif de 2,9 millions d'euros et 6,4 millions d'euros.

Note 13.2 Titres non consolidés à la juste valeur par le compte de résultat

Les acquisitions correspondent aux versements effectués aux fonds Agent Capital II et III pour 2,4 millions d'euros.

Les diminutions correspondent aux remboursements de capital reçus des fonds Agent Capital I et II pour 6,8 million d'euros.

La variation de juste valeur est principalement liée à la diminution de la juste valeur du fonds Agent Capital I pour 9,5 millions d'euros ainsi que du fonds Innobio 2 pour 1,3 millions d'euros, compensée par l'augmentation de la juste valeur des fonds Agent Capital II et III pour 1,4 millions d'euros.

Note 14 Participations dans des entreprises mises en équivalence

Le *goodwill* résultant de l'acquisition d'une société mise en équivalence est inclus dans le montant de la participation des entreprises mises en équivalence. Les coûts directement imputables au rapprochement sont inclus dans l'évaluation du prix d'acquisition des titres.

En cas de pertes de valeur relatives au *goodwill* et aux immobilisations incorporelles des sociétés mises en équivalence, ces dernières sont comptabilisées dans la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence.

	31 décembre 2024	Variations de l'exercice				31 décembre 2025
		Acquisition	Cession / Remboursement s	Pertes de valeur	Résultat de la période	
Participations mises en équivalence	17,3	—	(8,9)	—	(8,1)	(0,2) —

Au 31 décembre 2025, suite à la cession des titres de participation de Linnea S.A, le Groupe ne détient plus de participations dans une société consolidée selon la méthode de la mise en équivalence (entreprises associées).

Note 15 Autres actifs et passifs non courants

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Charges de R&D constatées d'avance non courantes	25,5	45,2
Actifs liés à des paiements conditionnels reconnus lors de regroupements d'entreprises	26,4	26,2
Contrat de liquidité	0,6	1,5
Dépôts versés	1,8	2,6
Autres actifs non courants	0,1	0,1
Total des autres actifs non courants	54,5	75,7
Produits constatés d'avance non courants	33,5	36,8
Passifs conditionnels liés aux regroupements d'entreprises	193,8	207,0
Total des autres passifs non courants	227,3	243,8

Au 31 décembre 2025, les charges constatées d'avance non courantes sont principalement liées aux accords de licences signés en 2024.

Les passifs conditionnels liés aux regroupements d'entreprises au 31 décembre 2025 correspondent au certificat de valeur garantie (CVG) résultant de l'acquisition d'Albireo et Epizyme pour un montant de 164 millions d'euros. Le poste inclut également un passif du même montant au titre du droit à royalties sur les ventes d'Ellobixibat au Japon pour 26,4 millions d'euros également reflété à l'actif pour le même montant.

Note 16 Actifs et passifs courants

Note 16.1 Stocks

Les stocks sont évalués au plus bas du prix de revient et de leur valeur nette de réalisation. Le prix de revient est calculé selon la méthode du prix unitaire moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Le coût des produits finis comprend les coûts d'acquisition, les coûts de transformation et les autres coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent.

(en millions d'euros)	31 décembre 2025			31 décembre 2024
	Valeur brute	Dépréciation	Valeur nette	Valeur nette
Matières premières et approvisionnements	68,2	(5,1)	63,1	70,4
En cours de production	73,2	(11,4)	61,8	103,7
Produits finis	140,6	(24,6)	116,0	111,4
Total	282,0	(41,1)	240,9	285,5

La variation de la période s'explique notamment par la cession des stocks Increlex dans le cadre du contrat de services de transition, ainsi qu'un effet de change.

Note 16.2 Clients et comptes rattachés

Le Groupe applique à ses créances clients le modèle de pertes attendues tel que développé par IFRS 9 – *Instruments financiers*. Les dépréciations de créances clients sont déterminées sur la base d'un taux de perte historique observé au cours des trois derniers exercices, client par client, et ajusté d'événements prospectifs tenant compte à la fois des risques de crédit individualisés et des perspectives économiques sur le marché considéré.

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 Décembre 2024
Valeur brute	794,7	702,5
Dépréciation	(7,9)	(5,4)
Valeur nette	786,8	697,2

La variation de la période inclut une augmentation liée à la croissance de l'activité du Groupe partiellement compensée par un effet de change.

(en millions d'euros)	Créances clients échues valeur brute	Créances < à 3 mois	Créances de 3 à 6 mois	Créances de 6 à 12 mois	Créances > 12 mois
Au 31 décembre 2025	82,8	54,9	13,7	2,6	11,7
Au 31 décembre 2024	117,4	96,2	9,2	9,7	2,4

La diminution des créances échues de moins de trois mois résulte principalement de l'effet favorable du règlement des factures arrivant à échéance fin décembre 2025.

Note 16.3 Fournisseurs et comptes rattachés

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 Décembre 2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	854,2	854,8

La variation de la période inclut une augmentation liée à l'activité compensée par une baisse liée à des effets de change.

Note 16.4 Autres actifs courants

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 Décembre 2024
Actifs liés à des paiements conditionnels reconnus lors de regroupements d'entreprises	10,1	42,2
Avances et acomptes versés	15,7	14,6
Charges constatées d'avance	90,2	117,8
TVA à récupérer	49,8	82,2
Créances diverses	28,3	36,3
Total des autres actifs courants	194,2	293,1

1

Note 16.5 Autres passifs courants

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 Décembre 2024
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	81,9	51,1
Dettes sociales	237,1	224,3
Dettes de TVA	28,3	36,1
Autres dettes fiscales (hors TVA et impôts sur les bénéfices)	16,6	18,3
Produits constatés d'avance courants	5,4	5,6
Passifs conditionnels liés aux regroupements d'entreprises	9,8	72,0
Autres passifs courants	18,0	20,4
Total des autres passifs courants	397,2	427,9

2

Les dettes sur acquisitions d'immobilisations au 31 décembre 2025 incluent le paiement initial de l'accord exclusif de licence avec Simcere Zaiming (voir note 1)

3

La variation des passifs conditionnels liés aux regroupements d'entreprises correspond au paiement d'étape conditionnel d'Onivyde pour un montant 48 millions d'euros.

4

Note 17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

5

La trésorerie comprend les liquidités en comptes courants bancaires.

Les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts à terme, mobilisables ou cessibles à très court terme (d'une durée inférieure à trois mois) et présentant un risque négligeable de changement de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt.

Les équivalents de trésorerie sont classés en titres détenus à des fins de transactions : ils sont évalués à la juste valeur et les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat. Compte tenu de la nature de ces actifs, leur juste valeur est en général proche de leur valeur nette comptable.

6

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Trésorerie	259,6	301,1
Équivalents de trésorerie	1 265,9	377,0
Concours bancaires	(4,0)	(0,6)
Trésorerie nette	1 521,5	677,6

Note 18 Capitaux propres consolidés

Note 18.1 Composition du capital

Au 31 décembre 2025, le capital social est de 83 814 526 actions ordinaires d'une valeur nominale de 1 euro, dont 48 199 165 actions à droit de vote double, de même que 83 814 526 actions ordinaires d'une valeur nominale de 1 euro, dont 48 199 165 actions à droit de vote double au 31 décembre 2024.

Note 18.2 Résultat par action

Le résultat de base par action est calculé en divisant le « Résultat net consolidé – Part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. » par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le nombre moyen pondéré d'actions en circulation est calculé sur la base des différentes évolutions du capital social, retraitées, le cas échéant, des détentions par le Groupe de ses propres actions.

Le Résultat dilué par action est calculé en divisant le « Résultat net consolidé – Part attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A. » par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation majoré de toutes les actions ordinaires potentiellement dilutives.

Plans d'actions gratuites

Au 31 décembre 2025 :

- les actions gratuites accordées par les plans du 31 mai 2023, du 28 mai 2024 et du 21 mai 2025 sont exclus du nombre moyen pondéré d'actions utilisé dans le calcul du résultat de base ;
- la part des actions gratuites non soumises à la réalisation de conditions de performance des plans du 31 mai 2023, du 28 mai 2024 et du 21 mai 2025 sont incluses dans le calcul du nombre moyen pondéré d'actions du résultat dilué.

(en millions d'euros/nombre d'actions)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Résultat net consolidé des activités poursuivies attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	443,5	355,9
Résultat net consolidé des activités abandonnées attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	—	(10,0)
Résultat net consolidé attribuable aux actionnaires d'Ipsen S.A.	443,5	345,9
Nombre d'actions à l'ouverture	83 814 526	83 814 526
Nombre moyen pondéré d'actions propres	(1 160 858)	(1 051 068)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice	82 653 668	82 763 458
Résultat de base par action (en euros)	5,37 €	4,18 €
Résultat de base par action des activités poursuivies (en euros)	5,37 €	4,30 €
Résultat de base par action des activités abandonnées (en euros)	0,00 €	(0,12 €)
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice	82 653 668	82 763 458
Effet dilutif des actions gratuites	722 637	628 236
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation pour le résultat dilué	83 376 305	83 391 694
Résultat dilué par action (en euros)	5,32 €	4,15 €
Résultat dilué par action des activités poursuivies (en euros)	5,32 €	4,27 €
Résultat dilué par action des activités abandonnées (en euros)	0,00 €	(0,12 €)

Note 18.3 Distributions

	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Distribution de dividendes (en euros) (a)	116 169 823	99 629 080
Nombre d'actions à la date de distribution (b)	82 978 445	83 024 233
Distributions par action (en euros) (a)/(b)	1,40	1,20

Le montant des dividendes qui sera proposé lors de l'Assemblée Générale des Actionnaires au titre de 2025 est de 1,40 euro par action.

Note 19 Provisions

Des provisions sont constituées, conformément à la norme IAS 37 – *Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels*, lorsque le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers, qui n'est ni une garantie financière ni un engagement de financement, qu'il est probable ou certain qu'il devra faire face à une sortie de ressources au profit de ce tiers sans contrepartie et que le montant de la provision peut être estimé de manière fiable.

Ces provisions sont estimées en prenant en considération les hypothèses les plus probables à la date d'arrêté des comptes. Dans le cas des restructurations, une obligation

est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

Si l'effet de la valeur temps est significatif, les provisions sont actualisées. Le taux d'actualisation utilisé pour déterminer la valeur actualisée reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et les risques inhérents à l'obligation. L'augmentation de la provision résultant de la désactualisation est comptabilisée en charges financières.

(en millions d'euros)	Provisions pour risques et charges de nature économique et opérationnelle	Provision pour restructuration	Autres provisions	Total Provisions
31 décembre 2023	29,2	6,6	53,8	89,6
Augmentations de provisions	17,5	6,9	15,4	39,7
Reprises de provisions utilisées	(14,0)	(4,6)	(6,1)	(24,8)
Reprises de provisions non utilisées	(5,8)	(0,7)	(8,2)	(14,6)
Différences de conversion, transferts et autres variations	0,6	0,6	(8,0)	(6,8)
31 décembre 2024	27,5	8,8	46,9	83,2
Augmentations de provisions	17,2	4,0	4,8	25,9
Reprises de provisions utilisées	(16,3)	(7,0)	(11,9)	(35,2)
Reprises de provisions non utilisées	(8,2)	(3,4)	(12,6)	(24,1)
Différences de conversion, transferts et autres variations	(1,1)	(0,4)	–	(1,6)
31 décembre 2025	19,0	2,0	27,2	48,3
donc provisions non courantes	2,5	0,1	18,4	20,9
donc provisions courantes	16,6	1,9	8,9	27,4

Au 31 décembre 2025, les provisions s'analysent comme suit :

- **Risques et charges de nature économique et opérationnelle**

Ces provisions concernent certains risques de nature économique reflétant les coûts que le Groupe pourrait être amené à supporter pour mettre fin à des contrats commerciaux, arrêter des études de recherche et développement ou résoudre divers désaccords d'origine commerciale.

- **Provisions pour restructuration**

Ces provisions correspondent principalement à des coûts engagés par le Groupe pour adapter sa structure, les coûts de transformation.

Les dotations et reprises de l'exercice 2025 sont enregistrées en Résultat Opérationnel.

- **Autres provisions**

Ces provisions comprennent notamment le risque que pourrait entraîner, dans certaines filiales du Groupe, une réappréciation par les autorités locales de certains éléments d'imposition (hors impôts sur les sociétés).

1

2

3

4

5

6

Note 20 Actifs et passifs financiers

Note 20.1 Actifs financiers

Les actifs financiers, hors trésorerie et instruments dérivés actifs qualifiés de couverture sont classés en trois catégories :

- actifs financiers au coût amorti ;
- actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ;
- actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat.

Le Groupe détermine la classification des actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale, en fonction des caractéristiques de leurs flux de trésorerie contractuels et du modèle de gestion du Groupe.

Note 20.1.1 Actifs financiers au coût amorti

Les actifs financiers au coût amorti sont principalement constitués des prêts et créances émis par le Groupe.

Les produits d'intérêts des actifs financiers sont calculés au taux d'intérêt effectif.

Note 20.1.2 Actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global

Les actifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global sont principalement constitués de titres de participation non consolidés. Les dividendes associés sont enregistrés en compte de résultat ; en cas de cession, les gains et pertes accumulés en capitaux propres ne sont pas recyclés en compte de résultat.

Note 20.1.3 Actifs financiers à la juste valeur par le compte de résultat

Les actifs financiers comptabilisés à leur juste valeur par le compte de résultat sont essentiellement constitués :

- des titres de placement de trésorerie : il s'agit de titres détenus à des fins de transaction à court terme ne satisfaisant pas aux critères de classement en équivalents de trésorerie selon IAS 7 – Tableau des flux de trésorerie mais conservant néanmoins une faible volatilité ;
- des parts que le Groupe détient dans des fonds d'investissement. Les parts détenues dans ces fonds ne répondent pas à la définition d'instruments de capitaux propres mais à celle d'instruments de dette.

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	Nouveaux actifs / Augmentations	Remboursements / Diminutions	Variation de juste-valeur	Autres mouvements y compris différences de conversion	31 décembre 2025
Actifs financiers non courants	0,2	—	—	—	(0,2)	—
Instruments dérivés	7,4	—	—	1,0	—	8,4
Autres actifs financiers courants	1,1	—	—	—	(0,1)	1,0
Actifs financiers courants	8,5	—	—	1,0	(0,1)	9,4
Total actifs financiers	8,7	—	—	1,0	(0,3)	9,4

Note 20.2 Passifs financiers

Les passifs financiers sont constitués d'emprunts et comptabilisés initialement à la juste valeur. Ils sont ensuite comptabilisés selon la méthode du coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	Nouveaux emprunts Augmentations	Remboursements / Diminutions	Variation de juste-valeur	Autres mouvements y compris différences de conversion	31 décembre 2025
Emprunts obligataires et bancaires	287,5	490,5	—	—	(29,7)	748,2
Passifs de location	102,1	18,4	(6,3)	—	(30,5)	83,6
Autres passifs financiers	3,2	0,5	(1,3)	—	—	2,3
Passifs financiers non courants évalués au coût amorti	392,8	509,3	(7,6)	—	(60,3)	834,1
Passifs financiers non courants évalués à la juste-valeur	0,1	—	—	—	—	0,1
Passifs financiers non courants évalués à la juste-valeur	0,1	—	—	—	—	0,1
Total passifs financiers non courants	392,8	509,3	(7,6)	—	(60,3)	834,2
Lignes de crédit et emprunts bancaires	—	—	—	—	—	—
Passifs de location	36,6	0,8	(31,7)	—	25,6	31,3
Autres passifs financiers ⁽¹⁾	85,7	0,4	(0,3)	—	15,1	100,9
Passifs financiers courants évalués au coût amorti	122,3	1,2	(32,0)	—	40,7	132,2
Autres passifs financiers courants évalués à la juste-valeur	—	—	—	—	—	—
Instruments financiers dérivés	27,5	—	—	(17,0)	—	10,5
Passifs financiers courants évalués à la juste-valeur	27,5	—	—	(17,0)	—	10,5
Total passifs financiers courants	149,8	1,2	(32,0)	(17,0)	40,7	142,8
Total passifs financiers	542,6	510,5	(39,6)	(17,0)	(19,6)	977,0

⁽¹⁾ Les émissions et les remboursements sur les autres passifs financiers courants évalués au coût amorti concernent essentiellement les billets de trésorerie.

Les financements du Groupe au 31 décembre 2025 comprennent notamment :

- un financement à long terme sur le marché américain (*US Private Placement - USPP*) à hauteur de 300 millions de dollars en deux tranches de sept et dix ans de maturité souscrit le 23 juillet 2019 ;
- un crédit syndiqué (« RCF ») souscrit le 07 mars 2025, d'un montant de 1 500 millions d'euros, et d'une maturité initiale de cinq ans, comprenant deux options d'extension d'un an, dont l'une a été exercée en 2025, portant ainsi la maturité au mois de mars 2031. Le crédit syndiqué (« RCF ») n'est pas tiré au 31 décembre 2025 ;
- un emprunt obligataire public à sept ans non assorti de sûretés pour un montant de 500 millions d'euros dont le coupon annuel est de 3,875 %, souscrit le 25 mars 2025.

• un programme d'émission de billets de trésorerie (*NEU CP - Negotiable EUropean Commercial Paper*) de 600 millions d'euros, utilisé à hauteur de 80 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Le Groupe est soumis à un seul ratio de « covenant » qui concerne l'*USPP*. Celui-ci est respecté au 31 décembre 2025.

Le crédit syndiqué inclut des indicateurs spécifiques liés à la Durabilité, évalués chaque année.

Les autres mouvements intègrent des différences de conversion pour (35,2) millions d'euros, ainsi que les reclassements entre passifs non courants à courants.

1

2

3

4

5

6

Note 21 Risques financiers, comptabilité de couverture et juste valeur des instruments financiers

Note 21.1 Risques financiers

Note 21.1.1 Exposition au risque de change

Une partie de l'activité du Groupe provient de pays où l'euro, devise du reporting du Groupe, est la monnaie fonctionnelle. Néanmoins, de par son activité internationale, le Groupe est exposé aux fluctuations des taux de change qui peuvent impacter ses résultats.

Risque de change transactionnel

La politique du Groupe vise à se prémunir contre les incidences des fluctuations de change sur son Résultat Opérationnel par rapport à son budget. Le Groupe couvre, sur la base des prévisions budgétaires, ses opérations commerciales hautement probables, sur les principales monnaies (USD, GBP, CNY, CHF, AUD, BRL).

Une appréciation ou dépréciation de 10 % vis-à-vis de l'euro, du dollar, de la livre sterling, et du yuan (les principales devises opérées par le Groupe) aurait un impact de plus 5 % ou moins 4 % sur le chiffre d'affaires et de plus 5 % ou moins 4 % sur le Résultat Opérationnel du Groupe.

La politique du Groupe vise à ne pas entrer dans des opérations dérivées à des fins spéculatives.

Risque de change financier

Le risque de change financier est lié aux financements contractés dans une devise différente des monnaies fonctionnelles des entités. Afin de centraliser le risque, les financements intra-groupes sont généralement libellés dans la devise fonctionnelle de la filiale emprunteuse.

Le Groupe couvre les comptes courants financiers libellés en devises fonctionnelles de ses filiales par la mise en place d'instruments financiers (swaps de change, prêts/emprunts contractés auprès de contreparties bancaires) adossés aux soldes des comptes courants.

Note 21.1.2 Exposition au risque de taux

Les financements du Groupe sont constitués d'une dette à taux fixe, issue des dettes obligataires (Emprunt obligataire et US Private Placement – USPP) ainsi que d'une dette à taux variable, issue du crédit syndiqué et du programme d'émission de billets de trésorerie (NEU CP – Negotiable European Commercial Paper).

Note 21.1.3 Risque de liquidité et de contrepartie

La politique du Groupe consiste à diversifier ses contreparties pour éviter les risques liés à une concentration excessive et à sélectionner ces contreparties de manière qualitative. En outre, le Groupe contrôle les risques de crédit associés aux instruments financiers dans lesquels il investit en sélectionnant ses investissements en fonction de la notation de ses

contreparties. Les excédents de trésorerie sont gérés par le Groupe et sont principalement investis en dépôts à terme et comptes à terme. Le Groupe place ses excédents sur des instruments financiers monétaires court terme négociés avec des contreparties dont les notations financières sont au minimum *Investment grade*.

Note 21.2 Comptabilité de couverture

Dans le cadre de sa politique de gestion globale des risques de change, le Groupe négocie des instruments financiers dérivés (principalement des contrats à terme de devises) afin de gérer et réduire son exposition aux risques de fluctuation des cours de change. Ces instruments sont négociés auprès d'établissements de premier plan. La mise en œuvre d'une comptabilité de couverture est appliquée aux instruments formellement désignés à l'origine et fait l'objet d'une documentation structurée conformément à la norme IFRS 9 – *Instruments financiers*.

Le Groupe réalise également des opérations de couverture d'investissements nets à l'étranger comptabilisées de la même manière que les couvertures du flux de trésorerie. L'exposition au risque de change dans les filiales étrangères est couverte par de la dette.

Le Groupe n'a mis en place aucune couverture de risque de taux.

De même, il n'a désigné aucun instrument dérivé comme instrument de couverture de juste valeur.

Les variations de la juste valeur des instruments dérivés sont constatées :

- en capitaux propres dans l'état du résultat global, pour la partie efficace de la relation de couverture, puis sont recyclées dans le compte de résultat en « Autres produits ou charges opérationnels » lorsque la transaction couverte s'inscrit dans le cadre de la couverture d'activités opérationnelles et est effectivement réalisée ;
- en « Autres produits et charges financiers » pour la partie inefficace, qui inclut les composantes d'intérêts (report/déport) et le « *foreign basis spread* » des contrats de change.

Lorsque le Groupe ne s'attend plus à la réalisation de la transaction prévue, les gains et pertes cumulés, précédemment constatés en capitaux propres, sont immédiatement comptabilisés en résultat.

Les instruments dérivés, non qualifiés en comptabilité de couverture, sont initialement et ultérieurement évalués à leur juste valeur. Toutes les variations de juste valeur sont comptabilisées en « Autres produits et charges financiers ».

Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, les instruments financiers dérivés détenus par le Groupe se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025						31 décembre 2024		
	Notionnel	Juste valeur		Nominal réparti par échéance			Notionnel	Juste valeur	
		Actif	Passif	Moins d'1 an	De 1 à 5 ans	Supérieur à 5 ans		Actif	Passif

Risque de change - Couverture de transactions commerciales

Contrats forward vendeurs	Cash Flow Hedge	1 032,7	2,7	(9,8)	1 032,7	—	—	961,0	5,6	(23,9)
Contrats options vendeurs	Cash Flow Hedge		0,0	0,0		—	—			
Contrats swaps cambistes vendeurs à échéance	Cash Flow Hedge	75,0	0,2	0,0	75,0	—	—	88,9	0,4	(0,4)
Contrats forward acheteurs	Cash Flow Hedge	208,9	0,9	(0,1)	208,9	—	—	76,1	0,5	(0,3)
Contrats options acheteurs	Cash Flow Hedge		0,0	0,0		—	—			
Contrats swaps cambistes acheteurs à échéance	Cash Flow Hedge	26,6	—	(0,1)	26,6	—	—	—	—	—
Total transactions commerciales		1 343,2	3,8	(10,0)	1 343,2	—	—	1 126,0	6,5	(24,5)

Risque de change - Couverture de transactions financières

Contrats forward vendeurs	Dérivés non qualifiés				—	—				
Contrats swaps cambistes vendeurs à échéance	Dérivés non qualifiés	423,5	1,1	(0,4)	423,5	—	—	483,0	0,2	(3,0)
Contrats forward acheteurs	Dérivés non qualifiés	16,6	0,1	0,0	16,6	—	—			
Contrats swaps cambistes acheteurs à échéance	Dérivés non qualifiés	603,3	3,3	(0,1)	603,3	—	—	470,0	0,8	(0,1)
Total transactions financières		1 043,5	4,4	(0,5)	1 026,8	—	—	953,0	1,1	(3,1)
Total couvertures transactions commerciales et financières		2 386,7	8,2	(10,5)	2 370,1	—	—	2 079,0	7,5	(27,6)

Impact en capitaux propres des instruments financiers qualifiés en couverture de flux futurs

Au 31 décembre 2025, la réserve de couverture des flux futurs relative à la couverture de transactions commerciales représente 2,2 millions d'euros avant impôt contre une réserve de (10,9) millions d'euros avant impôt au 31 décembre 2024.

Impact en Résultat Opérationnel des instruments financiers qualifiés en couverture de flux futurs

Au 31 décembre 2025, l'impact en Résultat Opérationnel des couvertures de flux futurs relatif à la couverture de transactions commerciales représente 30,4 millions d'euros.

Impact en résultat financier des instruments financiers qualifiés en couverture de flux futurs

Au 31 décembre 2025, l'impact des instruments financiers qualifiés en couverture de flux futurs et enregistré en résultat financier est de (35,1) millions d'euros.

Impact en résultat financier des instruments financiers non qualifiés en couverture de flux futurs

L'impact des instruments financiers non qualifiés en couverture de flux futurs est inclus dans le poste « Gains/(pertes) de change (hors activités opérationnelles) » du résultat financier (10,0 millions d'euros au 31 décembre 2025). L'impact en résultat financier des instruments financiers est de (4,3) million d'euros sur la période.

Impact en capitaux propres des instruments financiers qualifiés en couverture d'investissement net

Au 31 décembre 2025, la réserve de couverture d'investissement net représente 10,4 millions d'euros avant impôt.

Note 21.3 Juste valeur des instruments financiers

Le Groupe évalue à la juste valeur les instruments financiers qu'il détient tels que les instruments dérivés, les actifs financiers cotés et non cotés ainsi que les paiements variables comptabilisés au titre des regroupements d'entreprises.

Les instruments financiers inscrits au bilan s'analysent comme suit au 31 décembre 2025 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025		Ventilation par classe d'instruments - valeur au bilan					Niveaux de juste valeur		
	Valeur au bilan	Juste valeur par résultat	Actifs financiers à la juste valeur par les autres éléments du résultat global	Actifs au coût amorti	Passifs au coût amorti	Instruments dérivés	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Titres non consolidés	171,2	32,5	138,8	—	—	—	138,7	—	32,5	
Actifs financiers non courants	—	—	—	—	—	—	—	—	—	
Autres actifs non courants	54,5	27,0	—	27,4	—	—	0,6	—	—	
Clients et comptes rattachés	786,8	—	—	786,8	—	—	—	—	—	
Actifs financiers courants	9,4	—	—	1,0	—	8,4	—	8,4	—	
Autres actifs courants	194,2	10,1	—	184,0	—	—	—	—	10,1	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 525,5	1 525,5	—	—	—	—	1 525,5	—	—	
ACTIFS	2 741,7	1 595,2	138,8	999,3	—	8,4	1 664,8	8,4	42,7	
Passifs financiers non courants	834,2	—	—	—	834,2	—	—	—	—	
Autres passifs non courants	227,3	193,8	—	—	33,5	—	—	—	193,8	
Passifs financiers courants	142,8	—	—	—	132,2	10,5	—	10,5	—	
Fournisseurs et comptes rattachés	854,2	—	—	—	854,2	—	—	—	—	
Autres passifs courants	397,2	9,8	—	—	387,4	—	—	—	9,8	
Concours bancaires	4,0	4,0	—	—	—	—	4,0	—	—	
PASSIFS	2 459,7	207,6	—	—	2 241,5	10,5	4,0	10,5	203,6	

- Niveau 1 : juste valeur calculée à partir de cours/prix cotés sur un marché actif pour des actifs et passifs identiques ;
- Niveau 2 : juste valeur calculée à partir de techniques de valorisation s'appuyant sur des données observables telles que des prix d'actifs ou de passifs similaires ou des paramètres cotés sur un marché actif ;
- Niveau 3 : juste valeur calculée à partir de techniques de valorisation reposant pour tout ou partie sur des données non observables telles que des prix sur un marché inactif ou la valorisation sur la base de multiples pour les titres non cotés.

Les instruments financiers inscrits au bilan s'analysent comme suit au 31 décembre 2024 :

(en millions d'euros)	31 décembre 2024	Ventilation par classe d'instruments - valeur au bilan					Niveaux de juste valeur			
		Valeur au bilan	Juste valeur par résultat	Actifs financiers à la juste valeur par les autres éléments du résultat global	Actifs au coût amorti	Passifs au coût amorti	Instruments dérivés	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Titres de participation	157,9	47,6	110,2	—	—	—	—	110,1	—	47,8
Actifs financiers non courants	0,2	—	—	0,2	—	—	—	—	—	—
Autres actifs non courants	75,7	1,5	—	74,1	—	—	—	1,5	—	—
Clients et comptes rattachés	697,2	—	—	697,2	—	—	—	—	—	—
Actifs financiers courants	8,5	—	—	1,1	—	7,4	—	7,4	—	—
Autres actifs courants	293,1	—	—	293,1	—	—	—	—	—	—
Trésorerie et équivalents de trésorerie	678,1	678,1	—	—	—	—	—	678,1	—	—
ACTIFS	1 910,7	727,3	110,2	1 065,7	—	7,4	789,7	7,4	47,8	
Passifs financiers non courants	392,8	—	—	—	392,8	—	—	—	—	—
Autres passifs non courants	243,8	207,0	—	—	36,8	—	—	—	—	207,0
Passifs financiers courants	149,8	—	—	—	122,3	27,5	—	27,5	—	—
Fournisseurs et comptes rattachés	854,8	—	—	—	854,8	—	—	—	—	—
Autres passifs courants	427,9	72,0	—	—	355,8	—	—	—	—	72,0
Concours bancaires	0,6	0,6	—	—	—	—	0,6	—	—	—
PASSIFS	2 069,7	279,6	—	—	1 762,5	27,5	0,6	27,5	279,1	

Note 22 Informations relatives aux parties liées

Note 22.1 Rémunération des dirigeants

Le montant global des rémunérations attribuées en 2025 aux membres du Conseil d'administration et aux membres de l'*Executive Leadership Team* s'élève à 28,3 millions d'euros, dont 5,6 millions d'euros aux membres du Conseil d'administration et 22,7 millions d'euros aux membres de l'*Executive Leadership Team* (voir chapitre 5).

Le montant des engagements en matière de pensions de retraite ou indemnités assimilées concernant les membres des organes d'administration et de direction représente au 31 décembre 2025 un montant global de 2,7 millions d'euros, dont 1,1 million d'euros pour les membres du Conseil d'administration et 1,6 million d'euros pour les membres de l'*Executive Leadership Team*.

Note 22.2 Transactions avec les parties liées

Aucune transaction significative avec parties liées n'a été constatée au cours des exercices 2024 et 2025.

Note 23 Engagements et passifs éventuels

Note 23.1 Engagements opérationnels

Dans le cadre de son activité, et particulièrement des opérations de développement stratégique qu'il conduit en vue de nouer des partenariats, le Groupe contracte régulièrement des accords pouvant conduire, sous réserve de la réalisation de certains événements, à des engagements financiers éventuels.

La valeur probabilisée et actualisée des engagements représente les sommes que le Groupe s'attend effectivement à payer ou à recevoir au 31 décembre 2025. La valeur de ces engagements est déterminée en pondérant les engagements futurs par les critères suivants :

- probabilités d'occurrence de chaque paiement d'étape prévu au contrat. Les probabilités d'occurrence sont

estimées entre 0 % et 100 % et sont revues et validées par le management du Groupe ;

- taux d'actualisation correspondant au taux de l'Unité Génératrice de Trésorerie – Médecine de Spécialité pour les engagements relatifs à des paiements d'étapes de produits commercialisés;
- coût de la dette pour les engagements relatifs à des paiements d'étapes de produits en développement.

Les sommes maximales qui pourraient être dues (engagements donnés) ou reçues (engagements reçus), représentent les montants maximum si toutes les conditions contractuelles venaient à être atteintes, non probabilisés et non actualisés.

Note 23.1.1 Engagements opérationnels donnés

Dans le cadre de ses principaux accords, le Groupe pourrait verser les paiements d'étapes réglementaires ou commerciaux présentés ci-après :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Engagements donnés probabilisés et actualisés	767,3	667,0

La valeur maximale des engagements donnés au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 se répartit ainsi :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Principaux accords en Oncologie	7 811,0	7 417,7
Principaux accords en Maladies Rares	817,4	954,5
Principaux accords en Neurosciences	1 511,4	1 702,1
Total	10 139,7	10 074,3

L'augmentation des engagements donnés s'explique principalement par de nouveaux engagements en Oncologie résultant notamment d'un nouvel accord de licence signé avec en 2025 avec Simcere Zaiming, de l'acquisition d'ImCheck Therapeutics ainsi que d'un nouvel accord de collaboration signé en 2025 avec IRICoR.

Par ailleurs, les autres accords majeurs signés précédemment sont :

en Oncologie :

- un accord exclusif de licence avec IRICoR et l'université de Montréal où Ipsen a les droits exclusifs d'un programme en phase préclinique avec des applications potentielles en oncologie ;
- un accord exclusif de licence avec Exelixis où Ipsen a les droits exclusifs de commercialisation du cabozantinib pour les territoires mondiaux hors États-Unis, Canada et Japon ;
- un partenariat avec l'Université Queen's de Belfast (QUB), permettant à Ipsen d'accéder à leur nouveau programme prometteur sur un inhibiteur de la FLIP.

en Maladies Rares :

- une licence globale exclusive avec GENFIT pour développer, fabriquer et commercialiser elafibranor, destiné aux personnes atteintes de cholangite biliaire primitive (CBP) ;

Note 23.1.2 Engagements opérationnels reçus

Dans le cadre de ses principaux accords, le Groupe pourrait recevoir des paiements d'étapes réglementaires ou commerciaux présentés ci-après :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Engagements reçus probabilisés et actualisés	91,9	104,6

La valeur maximale des engagements reçus au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024 se répartit ainsi :

(en millions d'euros)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Principaux accords en Oncologie	1 018,8	1 145,9
Principaux accords en Neurosciences	8,9	9,7
Principaux accords en Maladies Rares	28,2	51,2
Principaux accords en Hématologie	114,7	153,5
Total	1 170,6	1 360,3

Au 31 décembre 2025, la diminution des engagements reçus est principalement liée aux paiements d'étape reçus dans le cadre des accords de collaboration en Oncologie.

Au 31 décembre 2024, l'augmentation des engagements reçus est principalement liée aux accords de collaboration en Oncologie.

Note 23.2 Engagements financiers

Le Groupe Ipsen a souscrit auprès d'un assureur tiers un programme mondial d'assurance responsabilité civile. Cet assureur est lui-même réassuré à hauteur des 30 premiers millions d'euros de sinistre éventuel auprès de la société captive de réassurance Ipsen Ré, filiale à 100 % du Groupe.

En couverture de cet engagement financier, pour pallier toute défaillance potentielle d'Ipsen Ré, une lettre de garantie parentale à première demande a été émise par sa maison mère Ipsen S.A. en faveur de l'assureur tiers pour un montant de 3,7 millions d'euros ; cette garantie à première demande est à effet du 1^{er} janvier 2025 et à défaut d'avoir été appelée pour son montant maximum expirera le 31 décembre 2029. Elle est renouvelable annuellement.

Note 23.3 Autres engagements**Note 23.3.1 Engagements pour l'acquisition d'actifs**

Les dépenses futures du Groupe, résultant d'engagements existants au 31 décembre 2025 relatifs aux investissements, s'élèvent à 11,9 millions d'euros et se répartissent comme suit :

	Échéances			Total
	Moins d'un an	De un an à cinq ans	A plus de cinq ans	
Actifs industriels	11,7			11,7
Actifs pour la recherche et développement	0,2			0,2
Total	11,9	0,0	0,0	11,9

Note 23.3.2 Avals, cautions et garanties donnés

Le montant global des garanties données s'élève à 47,8 millions d'euros au 31 décembre 2025. Ces engagements correspondent principalement à des garanties données aux administrations publiques pour participer aux appels d'offres.

Note 23.3.3 Engagements au titre de contrats de recherche et développement

Dans le cadre de son activité, le Groupe contracte régulièrement des accords auprès de partenaires en matière de recherche et développement pouvant conduire à des engagements financiers. Au 31 décembre 2025, ces engagements s'élèvent à 281,9 millions d'euros.

Note 23.4 Passifs éventuels

Le Groupe peut être impliqué dans des contentieux, arbitrages et autres procédures légales. Ces procédures sont généralement liées à des litiges en responsabilité civile produits, des litiges relatifs aux droits de propriété intellectuelle, des litiges en matière de droit de la concurrence et de pratiques commerciales, des litiges en matière commerciale, des litiges en matière de droit social, des litiges en matière fiscale. Les provisions relatives aux litiges et arbitrages sont comptabilisées conformément aux principes décrits dans la note 3.2.1.

La plupart des questions soulevées par ces réclamations sont complexes et sujettes à d'importantes incertitudes ; par conséquent, il peut parfois être difficile d'évaluer la probabilité que le Groupe ait de reconnaître une charge et d'en estimer le montant. Les passifs éventuels concernent les cas dans lesquels, soit il n'est pas raisonnablement possible de fournir une estimation fiable de l'impact financier potentiel susceptible de résulter de la résolution définitive du cas concerné, soit la probabilité que le cas résulte en un paiement par le Groupe est faible.

L'évaluation des risques repose en général sur une série d'appréciations complexes concernant des événements futurs. Les évaluations sont fondées sur des estimations et des hypothèses qui sont considérées comme raisonnables par la Direction. Le Groupe estime que le montant global des provisions comptabilisées pour les sujets susvisés est adéquat sur la base des informations actuellement disponibles. Cependant, considérant les incertitudes inhérentes à ces litiges et à l'estimation des passifs éventuels, le Groupe ne peut exclure qu'il subisse à l'avenir des décisions qui pourraient avoir un impact défavorable significatif sur son résultat.

Le Groupe a mis en place, en France, une intégration fiscale entre l'ensemble des sociétés qu'il exploite dans ce pays et qui répondent aux critères qui régissent ce dispositif légal. Les caractéristiques de ce dernier prévoient diverses pénalisations lorsqu'une entité quitte l'intégration, évoquées ici à titre d'information générale.

Procédure d'arbitrage avec Galderma close

Ipsen a annoncé le 21 janvier 2026 que la CCI a rendu une décision finale en faveur d'Ipsen, rejetant la demande de Galderma et confirmant la totalité des droits d'Ipsen sur ses programmes de R&D sur les toxines en phase clinique dans le domaine esthétique. Galderma avait initié en novembre 2023 une procédure d'arbitrage à l'encontre d'Ipsen auprès de la Cour internationale d'arbitrage de la Chambre de commerce internationale (« CCI ») à la suite de la résiliation par Ipsen de l'accord de collaboration en R&D de juillet 2014 portant sur les programmes R&D respectifs des parties de toxines en phase clinique dans le domaine de l'esthétique, dont IPN 10200.

Contrôle fiscal France

En décembre 2024, l'administration fiscale française a adressé à la société Ipsen S.A. une proposition de rectification rejetant la déductibilité fiscale d'une moins-value générée en 2020 par une restructuration juridique interne. Les conséquences financières notifiées entre 2020 et 2023 s'élèvent à 215 millions d'euros en droits, intérêts de retard et pénalités.

La Société, après avoir pris avis auprès de ses conseils fiscaux, considère que les arguments de l'administration fiscale ne sont pas fondés, conteste cette proposition et estime son succès probable.

En conséquence, la Société n'a constitué aucune provision à ce titre dans les comptes au 31 décembre 2025.

Note 24 Événements postérieurs n'ayant pas eu un impact sur les comptes consolidés au 31 décembre 2025

Néant

Note 25 Périmètre de consolidation

Note 25.1 Méthodes de consolidation

Les filiales contrôlées par le Groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les sociétés faisant l'objet d'un contrôle conjoint avec un ou plusieurs partenaires extérieurs au Groupe sont comptabilisées soit en coentreprise selon la méthode de la mise en équivalence, soit en activité conjointe, pour lesquelles Ipsen enregistre ses actifs et ses passifs proportionnellement à ses droits et obligations, conformément aux dispositions de la norme IFRS 11.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe exerce une influence notable sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

Lorsque les méthodes comptables appliquées par des filiales, activités conjointes, coentreprises et sociétés mises en équivalence ne sont pas conformes à celles retenues par le Groupe, les modifications nécessaires sont apportées aux comptes de ces entreprises afin de les mettre en conformité avec les principes comptables retenus par le Groupe. Les transactions réalisées entre les sociétés consolidées et les profits internes sont éliminées.

Les titres de sociétés qui ne sont pas consolidées sont inscrits en titres non consolidés.

Note 25.2 Sociétés consolidées par intégration globale

Dénomination et formes sociales	Pays	Siège social	31 décembre 2025	31 décembre 2024
			% intérêt	% intérêt
Ipsen S.A. (société consolidante)	France	Paris (75)	100	100
Ipsen Innovation S.A.S.	France	Paris (75)	100	100
Ipsen Pharma S.A.S.	France	Paris (75)	100	100
Ipsen PharmSciences S.A.S.	France	Dreux (28)	100	100
Ipsen Pharma Biotech S.A.S.	France	Signes (83)	100	100
imcheck therapeutics (1)	France	Marseille (13)	99	—
Naiapharm SAS (1)	France	Paris (75)	100	—
Ipsen Pharma Algérie S.P.A.	Algérie	Alger	49	49
Ipsen Pharma GmbH	Allemagne	Munich	100	100
OctreoPharm Sciences GmbH	Allemagne	Berlin	100	100
Ipsen Pty Limited	Australie	Glen Waverley	100	100
Ipsen Pharma Austria GmbH	Autriche	Vienne	100	100
Ipsen N.V.	Belgique	Merelbeke	100	100
Beaufour Ipsen Farmaceutica LTDA	Brésil	Sao Paulo	100	100
Ipsen Biopharmaceuticals Canada Inc.	Canada	Mississauga	100	100
Clementia Pharmaceuticals, Inc.	Canada	Montreal	100	100
Ipsen (Beijing) Pharmaceutical science and technology development Co. Ltd	Chine	Beijing	100	100
Ipsen (Tianjin) Pharmaceutical Trade Co. Ltd	Chine	Tianjin	100	100
Ipsen (Shanghai) innovation pharmaceuticals Co., Ltd	Chine	Shanghai	100	100
Ipsen (Shanghai) Trade Co., Ltd2	Chine	Shanghai	100	100
Ipsen Colombia S.A.S	Colombie	Bogota	100	100
Ipsen Korea	Corée	Séoul	100	100
Ipsen Biopharmaceuticals, Inc	Espagne	Barcelone	100	100
Ipsen Biopharmaceuticals, Inc.	États-Unis	New Jersey	100	100
Ipsen Bioscience Inc.	États-Unis	Massachusetts	100	100
Albireo Pharma, Inc.	États-Unis	Boston	100	100
Epizyme Inc.	États-Unis	Cambridge	100	100

Dénomination et formes sociales	Pays	Siège social	31 décembre 2025	31 décembre 2024
			% intérêt	% intérêt
Ipsen Epe	Grèce	Athènes	100	100
Ipsen Pharma Hungary Kft	Hongrie	Budapest	100	100
Ipsen Manufacturing Ireland Limited	Irlande	Dublin	100	100
Ipsen Pharmaceuticals Limited	Irlande	Dublin	100	100
Ipsen S.p.A.	Italie	Milan	100	100
IPSEN K.K.	Japon	Tokyo	100	100
Ipsen Pharma Kazakhstan	Kazakhstan	Almaty	100	100
Ipsen Ré S.A.	Luxembourg	Luxembourg	100	100
Ipsen Mexico S. de R.L. de C.V.	Mexique	Mexico	100	100
Ipsen Farmaceutica B.V.	Pays-Bas	Hoofddorp	100	100
Ipsen Poland LLC	Pologne	Varsovie	100	100
Ipsen Portugal – Produtos Farmaceuticos S.A.	Portugal	Algés	99	99
Ipsen Pharma s.r.o.	République Tchèque	Prague	100	100
Ipsen Pharma Romania S.R.L.	Roumanie	Bucharest	100	100
Ipsen Limited	Royaume-Uni	Berkshire	100	100
Ipsen BioInnovation Limited	Royaume-Uni	Oxford	100	100
Ipsen Biopharm Limited	Royaume-Uni	Wrexham	100	100
Ipsen Developments Limited	Royaume-Uni	Berkshire	100	100
Sterix Limited	Royaume-Uni	Slough	100	100
Ipsen OOO	Russie	Moscou	100	100
Ipsen Pharma Singapore PTE Ltd	Singapour	Singapour	100	100
Institut Produits Synthèse (Ipsen) AB	Suède	Kista	100	100
Albireo AB	Suède	Göteborg	100	100
Elobix AB	Suède	Göteborg	100	100
IPSEN Pharma Schweiz GmbH	Suisse	Zoug	100	100
Ipsen Pharma Tunisie S.A.R.L.	Tunisie	Tunis	100	100
Ipsen Ukraine Services LLC	Ukraine	Kiev	100	100

⁽¹⁾ Sociétés entrées dans le périmètre en 2025.

Note 25.3 Sociétés consolidées par mise en équivalence

Dénomination et forme sociale	Pays	Siège social	31 décembre 2025	31 décembre 2024
			% intérêt	% intérêt
Linnea S.A. (2)	Suisse	Riazzino	—	50

⁽²⁾ Société sortie du périmètre en 2025.

Les évolutions du périmètre de consolidation sont détaillées dans la note 3.

Note 26 Honoraire des Commissaires aux comptes

Les honoraires des Commissaires aux comptes et des membres de leur réseau pris en charge par le Groupe se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	PwC		PwC		KPMG		KPMG	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	292	264	18 %	20 %	294	264	32 %	33 %
Filiales intégrées globalement	966	693	60 %	53 %	575	543	62 %	67 %
Sous-total	1 258	957	78 %	74 %	869	807	94 %	100 %
Services autres que la certification des comptes⁽¹⁾								
Émetteur	354	336	22 %	26 %	53	0	6 %	0 %
Filiales intégrées globalement		8	0 %	1 %	2	2	0 %	0 %
Sous-total	354	343	22 %	26 %	55	2	6 %	0 %
Total	1 612	1 301	100 %	100 %	924	809	100 %	100 %

⁽¹⁾ Les services autres que la certification des comptes fournis par les Commissaires aux comptes à l'entité consolidante et à ses filiales contrôlées concernent la vérification du rapport portant sur les informations en matière de durabilité ainsi que la mission relative à l'émission de l'emprunt obligataire du Groupe en mars 2025.

3.2.6 Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

KPMG S.A.
Tour EQHO 2
Avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris la Défense Cédex

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2025)

A l'assemblée générale de la société
IPSEN SA
70, rue Balard
75015 Paris

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société IPSEN SA relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er}

IPSEN SA

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 2

janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.6 « Reclassement des frais de distribution » de l'annexe aux comptes consolidés qui décrit l'impact du changement de présentation des coûts de distribution sur le compte de résultat.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

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

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

Évaluation de la valeur recouvrable des actifs incorporels liés à la propriété intellectuelle

Note 11 « Immobilisations incorporelles » de l'annexe aux comptes consolidés

Risque identifié

Au 31 décembre 2025, la valeur nette des actifs incorporels liés à la propriété intellectuelle du Groupe, présentés en autres immobilisations incorporelles, s'élève à 2 206 millions d'euros au regard d'un total bilan de 6 938 millions d'euros. La Direction a comptabilisé des pertes de valeur sur ces actifs s'élevant à 347,4 millions d'euros pour l'exercice clos le 31 décembre 2025.

Ces actifs représentent essentiellement des droits à propriété intellectuelle et des licences d'utilisation de droits à propriété intellectuelle. Ils se composent de deux catégories :

- Les actifs correspondant à des produits commercialisés sont amortis linéairement sur leur durée d'utilité. Celle-ci varie en fonction des prévisions de flux de trésorerie de ces actifs et de la durée des brevets sous-jacents. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur uniquement lorsque des événements ou circonstances indiquent que ces actifs pourraient avoir subi une perte de valeur.
- Les actifs correspondant à des produits en phase de développement, et donc non encore commercialisés, ne sont pas amortis et font l'objet d'un test de perte de valeur au moins une fois par an ou s'il existe des indices de perte de valeur les concernant.

Les tests de perte de valeur consistent à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur diminuée des coûts de cession et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité est déterminée sur la base d'estimations des flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation de l'actif. Les modalités du test de dépréciation mises en œuvre sont décrites en note 11.2

1

2

3

4

5

6

IPSEN SA
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés
Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 3

« Dépréciations des actifs incorporels » de l'annexe aux comptes consolidés.

Nous avons considéré que l'évaluation de la valeur recouvrable de ces actifs incorporels liés à la propriété intellectuelle est un point clé de l'audit en raison de l'importance significative de ces actifs dans les comptes consolidés et du mode de détermination de leur valeur recouvrable qui repose très largement sur le jugement de la Direction et l'utilisation d'estimations en rapport avec les prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés utilisés pour la réalisation des tests.

Procédures d'audit mises en œuvre face au risque identifié

Nos travaux ont notamment consisté à :

- prendre connaissance du processus mis en place par la Direction pour analyser l'existence d'indice de perte de valeur et réaliser les tests de dépréciation de ces actifs ;
- corroborer l'existence d'indice de perte de valeur identifié par la Direction au 31 décembre 2025 ;
- apprécier les modalités de mise en œuvre des tests de dépréciation réalisés par la Direction. Avec le support de nos experts en évaluation, nous avons notamment évalué le caractère raisonnable des taux d'actualisation appliqués aux flux de trésorerie. Nous avons également vérifié le correct calcul de ces tests ;
- apprécier la cohérence des projections de flux de trésorerie avec les plans d'affaires de la Direction. Lorsque cela était possible, nous avons également apprécié la cohérence de certaines hypothèses avec les données externes du marché et de l'industrie, et la cohérence de ces hypothèses avec les éléments probants obtenus par ailleurs lors de l'audit, tels que les communications et présentations internes à l'entreprise et les communications externes ;
- effectuer nos propres analyses de sensibilité sur les tests de pertes de valeur afin de corroborer celles préparées par la Direction ;
- apprécier le caractère approprié de l'information donnée dans la note 11 de l'annexe aux comptes consolidés.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

IPSEN SA

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 4

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

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

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

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

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

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société IPSEN S.A. par votre assemblée générale du 18 juin 2005 pour le cabinet KPMG S.A. et du 24 mai 2022 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit.

Au 31 décembre 2025, le cabinet KPMG S.A. était dans la vingt-et-unième année de sa mission sans interruption et le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit dans la quatrième année.

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

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

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

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit

1

2

3

4

5

6

IPSEN SA**Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés****Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 5**

interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés**Objectif et démarche d'audit**

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

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

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

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

IPSEN SA

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 6

significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

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

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris la Défense, le 17 février 2026

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

KPMG SA

Stéphane Basset

Cédric ADENS

1

2

3

4

5

6

[Cette page est intentionnellement laissée en blanc]

Contacts

Les lecteurs sont invités à faire part de leurs commentaires sur ce document ou à adresser leurs éventuelles questions aux contacts suivants :



Ipsen
70 rue Balard
75015 Paris

Téléphone : +33 1 58 33 50 00
Télécopie : +33 1 58 33 50 01

www.ipsen.com



www.ipsen.com