

## Résultats intermédiaires au 31 mars 2025

### Croissance de l'activité et contrôle des coûts compensent une tarification défavorable

- Le chiffre d'affaires non audité du groupe pour la période de neuf mois se terminant le 31 mars 2025 a augmenté de 5,1 % pour atteindre 3,9 milliards d'euros, soutenu par la croissance du volume d'activité et les centres de soins primaires Cosem acquis en juin 2024. La croissance du chiffre d'affaires est de 3,2 % à périmètre constant.
- L'EBITDA non audité du groupe pour la période de neuf mois se terminant le 31 mars 2025 est quasiment stable à 441 M€ soit en variation de -0,8 % ou -3,6 M€ par rapport à la période correspondante de l'année précédente, absorbant l'essentiel de l'impact du non-versement du coefficient prudentiel de 2024 en France par le gouvernement, contrairement aux années précédentes (14,7 M€ l'année dernière), de subventions beaucoup plus faibles, de la hausse des salaires et de l'inflation des achats qui reste sous-financée par les gouvernements.
- Efforts de réduction de la base de coûts (notamment frais d'intérim, coûts administratifs), révision du portefeuille d'établissements et amélioration de la productivité pour compenser la baisse de la garantie de financement (25 M€) et des subventions d'inflation (17 M€) ainsi qu'une inflation des coûts d'exploitation supérieure à l'indexation des tarifs.

### Le faible niveau des tarifs en France continue de peser sur les résultats

- L'indexation des tarifs MCO France pour les 12 mois à compter du 1er mars 2025 a été annoncée à +0,5 %, contribuant au chiffre d'affaires pendant 1 mois au cours de cette période.
- Les résultats des neuf premiers mois de nos activités MCO en France incluent l'impact positif de l'annulation du coefficient CICE à partir du 1er juillet 2024 (bénéfice du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi) ajoutant l'équivalent d'une augmentation de tarifs de +2,2 % aux tarifs de base MCO. Cependant, même si l'annulation du coefficient CICE est bien confirmée dans les tarifs applicables à partir du 1er mars 2025, son financement intermédiaire jusqu'à cette date a exclu les mois de janvier et février 2025, soit un sous-financement d'environ 8,6 M€ par rapport à l'engagement reçu auparavant et aux tarifs désormais en vigueur
- L'EBITDA du groupe sur 9 mois au 31 mars 2025, quasiment stable par rapport à l'année précédente, a aussi été pénalisé par l'interruption de certains financements et subventions en France, en particulier (i) 25 M€ de baisse de la garantie de financement, qui a été interrompue à partir du 1er janvier 2025 (19 M€ cette année vs. 44 M€ l'année dernière à fin mars), (ii) une baisse de tarif de 14,7 M€ par rapport à l'année dernière en raison de la retenue totale par le gouvernement du coefficient prudentiel sur les facturations à l'activité et (iii) 17 M€ de subventions d'inflation reçues au troisième trimestre de l'année dernière qui n'ont pas été reconduites.

### D'excellents résultats médicaux garantissent une croissance rentable future

- La mise en œuvre de nouveaux modes de prise en charge se poursuit en France, notamment à travers le développement des hôpitaux de jour en médecine, au plus près des besoins de soin des patients.
- En parallèle, la digitalisation de la relation Patient/Médecin progresse, avec la généralisation d'outils d'AI facilitant les comptes rendus médicaux en Suède ou l'essor de la télésurveillance post-hospitalisation en France. A titre d'exemple, l'IA permet également de franchir un cap décisif en matière de cardiologie interventionnelle à l'hôpital Jacques Cartier, améliorant la détection et le traitement des troubles du rythme cardiaque.
- Ces relais de croissance contribuent non seulement à la performance du Groupe, reconnue par des niveaux de certification supérieur de 10 points à la moyenne nationale, mais également à l'amélioration de l'expérience patient : en France, le Net Promoter Score (NPS) atteint un niveau record, avec 74 % des patients prêts à recommander Ramsay Santé.

- En octobre 2024, Capio s'est vu renouveler la gestion de l'hôpital St. Göran de Stockholm pour 8 ans supplémentaires (avec extension possible de 4 ans) à partir de janvier 2026, pour une valeur de contrat sur (8+4) ans de 4,8 milliards d'euros (55 milliards de SEK) et de meilleurs tarifs.
- Croissance des activités hors hôpital et ambulatoires avec un fort développement des soins primaires en France grâce à l'acquisition du Cosem, l'ouverture de 3 centres de soins primaires en Norvège sur la base d'un modèle de partenariat public, de nouveaux centres ambulatoires de santé mentale en France (8 à ce jour), 5 nouveaux équipements lourds d'imagerie en France.
- Le 17 février 2025, Ramsay Santé a réalisé le repricing de sa dette à des marges plus favorables, avec une échéance unique en 2031. Cette opération offre à toutes les parties prenantes un cadre de financement long terme soutenant la mise en œuvre de sa stratégie « Yes We Care 2025 ».

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

Le groupe Ramsay Santé a réalisé un chiffre d'affaires consolidé de 3 889 M€ pour la période de neuf mois se terminant le 31 mars 2025, en hausse de 5,1 % en données publiées. Corrigée des variations de périmètre et à taux de change constant, la croissance organique du chiffre d'affaires est de 3,2 % sur la période.

Le chiffre d'affaires de la France a augmenté de 6,6 %, y compris la contribution des 12 centres de soins primaires Cosem repris par Ramsay Santé en juin 2024, porté par (i) une augmentation des volumes soutenue par 1 jour ouvrable supplémentaire au cours de cette période YTD par rapport à l'année dernière (ii) une hausse du chiffre d'affaires liée aux achats médicaux refacturables ainsi que (iii) l'augmentation tarifaire liée à l'annulation du coefficient CICE à partir du 1er juillet 2024 (bénéfice du crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi) ajoutant l'équivalent d'une hausse tarifaire de +2.2% à la hausse initiale de +0,3% des tarifs MCO à partir de mars 2024, cependant non appliquée en janvier et février 2025, (iv) l'augmentation de tarifs MCO de +0,5 % à partir de mars 2025 et (v) malgré la retenue totale du coefficient prudentiel sur les facturations d'activité de l'année civile 2024, soit une baisse de 14,7 M€ vs. l'année dernière impactant la croissance française de 0,6 points.

Le nombre total d'admissions en France dans nos hôpitaux a augmenté par rapport à la période correspondante précédente, ce qui confirme la contribution des établissements du groupe à résorber l'arriéré de soins hospitaliers post-Covid : les séjours MCO (médecine, chirurgie et obstétrique) hors séances ont augmenté de +1,9%, et ceux en santé mentale de +4,0 %. Nos établissements français ont pris en charge environ 530 000 passages aux urgences au cours de cette période, similaire à l'année dernière, confirmant leur rôle important dans la réalisation des missions de service public. Les séances de chimiothérapie ont augmenté de +3,9 %, et les séances de dialyse de +0,2 % par rapport à la période de neuf mois se terminant le 31 mars 2024.

Le chiffre d'affaires des pays nordiques a augmenté de +0,7 % à périmètre et taux de change constants, avec une croissance du chiffre d'affaires publié de +1,7 % bénéficiant de fluctuations de taux de change favorables de 7 M€ (ou 0,6 %) (appréciation du SEK par rapport à l'EUR en moyenne par rapport à l'année dernière). Croissance organique solide en Suède sous l'effet d'une activité croissante à St Göran, notamment due à la montée en charge de sa nouvelle maternité, et une demande soutenue dans les cliniques de gériatrie, en partie compensées par une activité plus faible au Danemark (principalement baisse des volumes de la part du public et des assurance privées). L'activité de soins primaires en Suède a été solide, avec une tendance à long terme en hausse des patients inscrits dans nos centres.

### **EBITDA :**

L'EBITDA est quasiment stable à 441 M€ pour la période de neuf mois se terminant le 31 mars 2025, soit une variation de -0,8 % ou -3,6 M€ par rapport à la période correspondante précédente. L'EBITDA du groupe au 31 mars 2025 a été pénalisé par l'interruption de certains financements et subventions en France, en particulier (i) 19 M€ de garantie de financement (44 M€ l'année dernière), qui a été interrompue à partir du 1er janvier 2025, (ii) une baisse de tarif de 14,7 M€ par rapport à l'année dernière en raison de la retenue totale par le gouvernement du coefficient prudentiel sur les facturations à l'activité et (iii) 17 M€ de subventions d'inflation reçues au troisième trimestre de l'année dernière qui n'ont pas été reconduites.

Le financement reçu par ailleurs par le biais des augmentations tarifaires en France et de divers payeurs publics dans les pays nordiques n'a que partiellement couvert l'inflation des salaires du personnel médical ainsi que les augmentations générales des prix des achats et des services externes. L'EBITDA et les marges continuent donc d'être contraintes malgré les efforts de productivité sur l'activité incrémentale. Les mesures de contrôle des coûts ont été maintenues pour adapter les activités à l'environnement inflationniste actuel et l'allocation des ressources est revue en conséquence.

L'EBITDA publié de 441 M€ pour la période se terminant le 31 mars 2025 exclut les charges de location opérationnelles dites simples ou non financières pour 203 M€ (contre 189 M€ l'année dernière) qui sont enregistrées en amortissement de l'actif du droit d'utilisation et en intérêts sur la dette de location, conformément aux normes IFRS. L'augmentation de ces dépenses de location opérationnelle par rapport à l'année précédente provient principalement de l'effet de l'indexation des loyers et de la contribution des acquisitions de l'exercice FY24 (principalement Cosem).

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

Le cash-flow opérationnel de 282 M€ (en baisse de 50 M€ par rapport à l'année dernière) reflète principalement la variation défavorable du besoin en fonds de roulement, en lien avec le remboursement des avances de trésorerie du gouvernement français intervenu au cours de l'été 2024. Ces avances de trésorerie avaient été mises en place en avril et mai 2024 pour compenser le retard de facturation dû à la publication tardive des tarifs 2024. La variation du besoin en fonds de roulement provient également de différences temporaires de calendrier des paiements pendant la période de Pâques en 2024. La dette financière nette publiée au 31 mars 2025 s'élève à 3 859 M€, dont 1 934 M€ de dette nette retraitée (c'est-à-dire retraitée de l'impact IFRS16 sur les loyers opérationnels ou non financiers - cf glossaire pour plus de détails). Le levier net retraité s'élève à 5,7x au 31 mars 2025, en hausse par rapport à 5,4x au 31 décembre 2024. Attention particulière portée à la génération de cash flows sous l'effet des plans de productivité et de l'amélioration du BFR.

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

*« Entreprise à mission, Ramsay Santé a continué, durant le dernier trimestre, à mettre en œuvre avec efficacité sa stratégie "Yes We care 2025" d'offre de soins intégrés au service des patients. Ceci se traduit de plus en plus par un cœur de métier de services à tous les publics, et couvrant l'ensemble du parcours de soins des patients, et ce avec une approche plus personnalisée et digitale. La rentabilité opérationnelle a absorbé une série d'impacts défavorables sur le financement par nos payeurs gouvernementaux, qu'il s'agisse de subventions interrompues ou d'une indexation insuffisante des revenus par rapport à l'inflation des coûts. Les discussions avec les gouvernements en Europe, notamment en France, se poursuivent pour obtenir une vision pluriannuelle ainsi qu'une part équitable du financement pour le secteur privé, qui joue un rôle essentiel dans les systèmes de santé, en complément du secteur public. »*

Le Conseil d'administration qui s'est réuni le 14 mai 2025 a approuvé ces résultats non audités pour la période de 9 mois se terminant le 31 mars 2025.

### **A propos de Ramsay Santé**

---

Ramsay Santé est le leader européen de l'hospitalisation privée et des soins primaires en Europe avec 38 000 salariés et 9 300 praticiens au service de 12 millions de patients dans nos 465 établissements répartis dans 5 pays : France, Suède, Norvège, Danemark et Italie. Ramsay Santé propose, en hospitalisation, la quasi-totalité des prises en charges médicales et chirurgicales dans trois métiers : Médecine-Chirurgie-Obstétrique (MCO), Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR) et Santé Mentale. Ramsay Santé est, statutairement, une société à mission qui s'engage à améliorer la santé de toutes et tous, en innovant constamment. Partout où il est présent, le Groupe participe aux missions de service public de santé et au maillage sanitaire du territoire. Par ses actions et la mobilisation constante de ses équipes, Ramsay Santé s'engage à sécuriser les parcours de soin des patientes et des patients, de la prévention au suivi. Chaque année, le groupe investit plus de 200 millions d'euros dans l'innovation pour accompagner l'évolution et la diversité des parcours de soin, sur le plan médical, hospitalier, digital ou administratif. Grâce à cet engagement, notre Groupe renforce l'accès aux soins pour tous, s'engage à proposer les meilleurs soins, à systématiser le dialogue avec ses parties prenantes et à mieux protéger la planète pour améliorer la santé.

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

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

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

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

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

**Code ISIN and Euronext Paris: FR000044471**

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

Relations avec les investisseurs / analystes

**Clément Lafaix**

Tél. +33 1 87 86 21 52

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

Relations avec la presse

**Brigitte Cachon**

Tél. +33 1 87 86 22 11

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

## Résultats synthétiques non audités au 31 mars 2025

Évolution du chiffre d'affaires publié au 31 mars 2025 vs. année dernière – millions €

Chiffre d'affaires 31 mars 2024	Effets de change	Effets de périmètre	Croissance organique	Chiffre d'affaires 31 mars 2025	Variation
3 701,3	7,1	63,6	116,6	3 888,6	187,3
	0,2%	1,7%	3,2%		+5,1%

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

€ millions	31 mars 2025			31 mars 2024			Δ Impact du retraitement
	Publié	Impact du retraitement	Retraité	Publié	Impact du retraitement	Retraité	
EBE % du CA	441,0 11,3%	202,7	238,3 6,1%	444,6 12,0%	189,0	255,6 6,7%	13,7
Dépréciation et amortissement	(325,5)	(161,1)	(164,4)	(307,6)	(151,1)	(156,5)	(10,0)
Résultat opérationnel courant	115,5	41,6	73,9	137,0	37,9	99,1	3,7
Résultat financier	(158,7)	(57,2)	(101,5)	(149,5)	(56,3)	(93,2)	(0,9)
Résultat net	(43,4)	(9,5)	(33,9)	(8,9)	(13,2)	4,3	3,7

### Compte de résultat

Compte de résultat - en millions d'euros	Du 1er juillet 2024 au 31 mars 2025	Du 1er juillet 2023 au 31 mars 2024	Variation
Chiffre d'affaires	3 888,6	3 701,3	+5,1%
Excédent Brut d'Exploitation (EBE)	441,0	444,6	-0,8%
<i>En % du Chiffre d'affaires</i>	11,3%	12,0%	-0,7 pts
Résultat Opérationnel Courant	115,5	137,0	-15,7%
<i>En % du Chiffre d'affaires</i>	3,0%	3,7%	-0,7 pts
Résultat Opérationnel	106,9	142,0	-24,7%
<i>En % du Chiffre d'affaires</i>	2,7%	3,8%	-1,1 pts
Résultat net part du Groupe	(54,2)	(20,6)	-163,1%

## Dettes financières nettes

Endettement financier net - en millions d'euros	31 mars 2025	30 juin 2024
Emprunts et dettes financières non courantes	1 858,4	1 880,0
Dettes de location non courante	1 845,3	1 800,7
Dettes de location courante	255,7	245,1
Dettes financières courantes	58,2	104,3
(Trésorerie et équivalents de trésorerie)	(114,1)	(359,0)
Autres (actifs) et passifs financiers	(44,9)	(60,2)
<b>Endettement financier net</b>	<b>3 858,6</b>	<b>3 610,9</b>

## Tableau des flux de trésorerie

Tableau des flux de trésorerie - en millions d'euros	Du 1er juillet 2024 au 31 mars 2025	Du 1er juillet 2023 au 31 mars 2024
<b>EBE (a)</b>	<b>441,0</b>	<b>444,6</b>
Variation du besoin en fonds de roulement (b)	(117,0)	(76,0)
Autres éléments (c)	(42,1)	(36,8)
<b>Flux net généré par l'activité (a)+(b)+(c)</b>	<b>281,9</b>	<b>331,8</b>
<b>Flux net lié aux opérations d'investissements</b>	<b>(116,9)</b>	<b>(139,1)</b>
<b>Flux net lié aux opérations de financement</b>	<b>(414,3)</b>	<b>(332,5)</b>
<b>Variation de la trésorerie nette</b>	<b>(249,3)</b>	<b>(139,8)</b>
<i>Incidences des variations des cours de devises</i>	4,4	3,3
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture</i>	359,0	352,2
<i>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</i>	<b>114,1</b>	<b>215,7</b>

## Glossaire

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