

SOCIETE ANONYME AU CAPITAL DE 82 792 267,50 EUROS
SIEGE SOCIAL 39 RUE MSTISLAV ROSTROPOVITCH - 75017 PARIS
RCS PARIS B 383 699 048

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
PERIODE DU 1^{ER} JUILLET 2025 AU 31 DECEMBRE 2025

1.	RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE	3
2.	COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES ET NOTES ANNEXES	5
2.1.	Compte de résultat consolidé	5
2.2.	Etat des autres éléments du résultat global consolidé	5
2.3.	Etat de la situation financière consolidée – actif	6
2.4.	Etat de la situation financière consolidée – passif et capitaux propres	6
2.5.	Tableau de variation des capitaux propres consolidés	7
2.6.	Tableau des flux de trésorerie consolidés	8
	Note 1 – Base de préparation des comptes consolidés semestriels	9
	Note 2 – Faits marquants de la période	10
	Note 3 – Périmètre de consolidation	10
	Note 4 – Information sectorielle	13
	Note 5 – Données opérationnelles	15
	Note 6 – Immobilisations incorporelles et corporelles	19
	Note 7 – Contrats de location	21
	Note 8 – Provisions	23
	Note 9 – Financement et instruments financiers net	24
	Note 10 – Impôts sur les résultats	29
	Note 11 – Capitaux propres et résultat par action	30
	Note 12 – Autres informations	31
3.	ATTESTATION DU RESPONSABLE	32

DELOITTE & ASSOCIES

6, place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense cedex
S.A.S. au capital de € 2 201 424
572 028 041 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

ERNST & YOUNG Audit

Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense cedex
S.A.S. à capital variable
344 366 315 R.C.S. Nanterre

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles et du Centre

Ramsay Générale de Santé

Période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2025

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle.

Aux Actionnaires de la société Ramsay Générale de Santé,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Ramsay Générale de Santé, relatifs à la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34, norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris-La Défense, le 25 février 2026

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

Jean-Pierre Agazzi

ERNST & YOUNG Audit

Aymeric de la
Morandière

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

CHIFFRES CLES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2025

(en millions d'euros)	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024	Variation 2025/2024
Chiffre d'affaires	2 589,1	2 507,2	3,3 %
Excédent Brut d'Exploitation	284,8	284,6	0,1 %
Résultat Opérationnel Courant	67,8	66,1	2,6 %
En % du Chiffre d'affaires	2,6 %	2,6 %	0,0 pt
Autres produits et charges	(5,1)	(3,9)	(30,8) %
Résultat Opérationnel	62,7	62,2	0,8 %
Coût de l'endettement financier net	(90,8)	(95,8)	5,2 %
Impôts sur les résultats	(0,2)	3,2	(106,3) %
Résultat net part du Groupe.....	(34,9)	(43,1)	19,0 %
Bénéfice net par action (en euro).....	(0,32)	(0,39)	17,9 %
Flux de trésorerie net généré par l'activité	122,6	169,9	(27,8) %
Investissements industriels (hors capitalisation locations financières)	(78,3)	(84,7)	7,6 %
Endettement financier net	3 757,1	3 715,6	1,1%
			Rappel 30 juin 2025 3 647,5

Les événements importants du premier semestre sont décrits dans l'annexe aux comptes semestriels consolidés résumés.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 2 589,1 millions d'euros pour la période allant du 1^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025, en augmentation de +3,3% soit de +81,9 millions d'euros par rapport à la période close au 31 décembre 2024. A périmètre et taux de change constants, la croissance organique du chiffre d'affaires pour le semestre se terminant le 31 décembre 2025 est de 2,3%.

Le chiffre d'affaires en France a progressé de 1,9%, principalement nourri par la croissance organique. Le nombre total d'admissions dans nos hôpitaux en France a augmenté par rapport à la même période de l'année précédente, reflétant les besoins soutenus des patients en matière de soins de santé et la capacité des établissements du Groupe à fournir des services de soins de qualité dans un environnement concurrentiel : +2,5% de croissance des admissions en MCO (médecine, chirurgie, obstétrique) sous l'effet de la croissance des soins ambulatoires. Nos établissements français ont pris en charge 350 000 admissions en urgence au cours du semestre, confirmant leur rôle majeur dans l'accomplissement de leurs missions de service public. La croissance organique a été soutenue par (i) cette croissance de volumes, ainsi (ii) qu'un effet prix limité à une augmentation des tarifs MCO de +0,5% en mars 2025 (iii) mais reste toutefois diminuée par la croissance relative du volume de patients en ambulatoires par rapport aux séjours en hospitalisation complète, et (iv) par l'impact d'environ 2 millions d'euros des baisses récentes de forfaits sur les actes d'imagerie.

Le chiffre d'affaires des pays nordiques a augmenté de +2,8% à périmètre et taux de change constants, la hausse du chiffre d'affaires publié s'établit à +6,4% bénéficiant notamment de 26,4 millions d'euros (soit 3,4%) d'effet de change favorable (appréciation de la couronne suédoise vs. l'euro par rapport à la même période de l'année précédente).

La solide croissance organique en Suède a été soutenue par l'activité de soins primaires, qui a bénéficié d'une hausse continue du nombre de patients inscrits, de volumes supplémentaires liés à la reprise de centre d'urgences légères depuis janvier 2025, et d'une rémunération accrue pour de nouvelles mission de soins ; ainsi que par la croissance des volumes à St Göran avec une réduction de la durée moyenne de séjour et la montée en puissance de sa nouvelle maternité, et enfin par une demande soutenue dans nos cliniques suédoises de gériatrie et d'orthopédie.

RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

Le résultat opérationnel courant publié s'établit à 67,8 millions d'euros pour la période allant du 1^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025 (soit 2,6% du CA) en hausse de 2,6% par rapport aux 66,1 millions d'euros pour la période allant du 1^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024.

La marge opérationnelle en France continue d'être affectée par la suppression, à compter du 1^{er} janvier 2025, de la Sécurisation Modulée à l'Activité (SMA), qui représente un manque à gagner de 20 millions d'euros par rapport à l'année dernière. Les financements publics obtenus grâce à l'augmentation des tarifs en France et de divers payeurs publics dans les pays nordiques n'ont couvert que partiellement l'inflation de la rémunération du personnel médical ainsi que l'augmentation des prix des consommables et de la sous-traitance, exerçant de fait une pression sur les marges.

Les efforts de productivité et de contrôle des coûts déjà engagés l'année dernière dans toutes les régions ont été renforcés et se sont révélés déterminants pour permettre aux activités du Groupe de compenser l'inflation et de stabiliser le taux de marge du résultat opérationnel courant à 2.6% du chiffre d'affaires, au même niveau que celui du premier semestre de l'exercice précédent. Les actions mises en place vont de l'augmentation de la productivité du personnel à l'optimisation des achats et de l'utilisation des consommables médicaux, en passant par la réduction des coûts administratifs et l'ajustement minutieux de la structure d'embauche (par exemple, du personnel intérimaire), tout en poursuivant des initiatives de développement des revenus telles que les activités de médecine de jour et d'imagerie.

AUTRES PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS

Le montant des autres produits et charges non courants pour la période close au 31 décembre 2025 est une charge nette de -5,1 millions d'euros, composée principalement d'un coût net des restructurations de (4,0) millions d'euros et d'une charge de (1,1) millions d'euros issue de la gestion du patrimoine immobilier et financier.

COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier net s'élève à (90,8) millions d'euros pour la période allant du 1^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025, contre à (95,8) millions d'euros pour la période allant du 1^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024. Il est principalement composé des intérêts relatifs à la dette senior net des résultats sur couverture de taux et des intérêts financiers liés à la dette de location (IFRS16) pour (38,3) millions d'euros. La baisse des coûts de l'endettement financier net sur le semestre résulte de la diminution de la marge sur la dette senior, issue du refinancement de février 2025, tandis que le semestre clos en décembre 2024 a été grevé par la dépréciation accélérée des coûts d'emprunt encore non amortis rendue nécessaire à la suite du refinancement d'août 2024. Les autres charges financières nettes s'élèvent à 2,2 millions d'euros, vs. 9,0 millions d'euros en décembre 2024, cette variation s'expliquant principalement par des mouvements non cash de mark-to-market sur des swaps de taux d'intérêt comptabilisés en charges pour 7,2 millions d'euros l'année passée (impacts non reproduits depuis, le contrat de swap concerné étant arrivé à échéance en octobre 2024).

IMPOTS SUR LES RESULTATS

Le montant de l'impôt au 31 décembre 2025, hors Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), est un produit de 3,2 millions d'euros.

Par ailleurs, les impôts sur les résultats comprennent une charge de CVAE pour (3,4) millions d'euros.

TABEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

Par rapport à l'année dernière, la baisse de 47,3 millions d'euros du flux net de trésorerie généré par l'activité, à partir d'un Excédent Brut d'Exploitation stable, provient principalement d'une dégradation de la variation du besoin en fonds de roulement de (43,0) millions d'euros, liée au remboursement des avances de trésorerie de l'État français (reçues en raison de la publication tardive des tarifs de mars 2025) qui restaient encore à restituer au 30 juin 2025.

Les dépenses d'investissement corporelles et incorporelles nettes de cessions de 75,3 millions d'euros sur ce semestre sont inférieures à celles du premier semestre de l'année dernière (78,2 millions d'euros) grâce à une sélection plus fine des propositions d'investissement. Elles comprennent les travaux de maintenance et d'optimisation, ainsi que l'amélioration de notre portefeuille de cliniques et le développement d'équipements d'imagerie. Le Groupe gère activement son portefeuille d'actifs et réaffecte ses capitaux à ses priorités de développement lorsque nécessaire.

Les sorties de trésorerie liées au financement pour la période sont réduites de 85,6 millions d'euros, notamment grâce à un nouveau financement de 34 millions d'euros contracté dans le cadre du refinancement immobilier Mermoz en France et au décaissement lors du premier semestre de l'exercice 2024 de 11 millions d'euros de frais d'emprunt liés au refinancement, qui ne se répète pas cette année.

ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le montant de la dette nette de fin de période s'élève à 3 757,1 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 3 715,6 millions d'euros au 31 décembre 2024 et 3 647,5 millions d'euros au 30 juin 2025.

2. COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES ET NOTES ANNEXES

2.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Notes	Du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025	Du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	2 589,1	2 507,2
Frais de personnel		(1 321,9)	(1 286,4)
Achats consommés		(572,9)	(557,6)
Autres charges et produits opérationnels	5.2	(297,9)	(267,4)
Impôts et taxes		(71,6)	(71,2)
Loyers	7.4	(40,0)	(40,0)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		284,8	284,6
Amortissements		(217,0)	(218,5)
Résultat opérationnel courant		67,8	66,1
Autres produits et charges non courants	5.3	(5,1)	(3,9)
Résultat opérationnel		62,7	62,2
Coût de l'endettement financier brut		(53,8)	(57,3)
Produits de trésorerie et des équivalents de trésorerie		1,3	2,1
Intérêts financiers liés à la dette de location (IFRS16)		(38,3)	(40,6)
Coût de l'endettement financier net	9.1.1	(90,8)	(95,8)
Autres produits financiers		1,1	2,0
Autres charges financières		(3,3)	(11,0)
Autres produits et charges financiers	9.1.2	(2,2)	(9,0)
Impôts sur les résultats	10.2	(0,2)	3,2
Résultat net des activités abandonnées	3.2	(1,6)	--
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		(32,1)	(39,4)
- Résultat net part du Groupe		(34,9)	(43,1)
- Intérêts ne donnant pas le contrôle		2,8	3,7
RESULTAT NET PAR ACTION (en euros)		(0,32)	(0,39)
RESULTAT NET DILUÉ PAR ACTION (en euros)		(0,32)	(0,39)

2.2. ETAT DES AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025	Du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(32,1)	(39,4)
Ecarts de conversion	11,9	(4,4)
Juste valeur des instruments financiers de couverture	7,3	(11,4)
Eléments du résultat global recyclables ultérieurement en résultat	19,2	(15,8)
Ecarts actuariels relatifs aux indemnités de fin de carrière	9,9	(8,8)
Autres	(1,0)	--
Eléments du résultat global non recyclables ultérieurement en résultat	8,9	(8,8)
Autres éléments du résultat global après impôts	28,1	(24,6)
RESULTAT GLOBAL	(4,0)	(64,0)
- Résultat global part du Groupe	(6,8)	(67,7)
- Intérêts ne donnant pas le contrôle	2,8	3,7

2.3. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE – ACTIF

(en millions d'euros)	31/12/2025	30/06/2025
Goodwill	2 098,7	2 087,9
Autres immobilisations incorporelles	211,5	205,5
Immobilisations corporelles	985,6	936,0
Droit d'utilisation (IFRS16)	1 896,4	2 028,2
Participations dans les entreprises mises en équivalence	0,2	0,2
Actifs financiers non courants	187,5	160,0
Impôts différés actifs	113,0	114,7
ACTIFS NON COURANTS	5 492,9	5 532,5
Stocks	129,4	125,1
Clients	484,5	527,5
Autres actifs courants	245,5	260,7
Actifs d'impôts exigibles	6,8	6,3
Actifs financiers courants	12,2	17,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	205,9	366,5
ACTIFS COURANTS	1 084,3	1 303,6
ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE	2,0	2,9
TOTAL ACTIF	6 579,2	6 839,0

2.4. ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE – PASSIF ET CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	31/12/2025	30/06/2025
Capital social	82,7	82,7
Prime d'émission	611,2	611,2
Réserves consolidées	479,4	505,4
Résultat net part du Groupe	(34,9)	(54,1)
Capitaux propres part du Groupe	1 138,4	1 145,2
Intérêts ne donnant pas le contrôle	33,8	36,6
TOTAL CAPITAUX PROPRES	1 172,2	1 181,8
Emprunts et dettes financières	1 888,1	1 841,2
Dettes sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	18,7	16,9
Dettes de location non courante (IFRS16)	1 812,5	1 890,5
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel	100,0	102,9
Provisions non courantes	137,0	139,4
Autres passifs non courants	11,6	16,2
Impôts différés passifs	29,6	29,4
PASSIFS NON COURANTS	3 997,5	4 036,5
Provisions courantes	32,6	33,6
Fournisseurs	410,5	432,3
Autres passifs courants	635,2	811,1
Passifs d'impôts exigibles	2,1	5,4
Dettes financières courantes	63,4	61,0
Dettes sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	5,6	5,3
Dettes de location courante (IFRS16)	257,3	268,7
PASSIFS COURANTS	1 406,7	1 617,4
PASSIFS LIÉS AUX ACTIFS DÉTENUS EN VUE DE LA VENTE	2,8	3,3
TOTAL PASSIF	6 579,2	6 839,0

2.5. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	CAPITAL	PRIME	RÉSERVES	RÉSULTATS DIRECTEMENT ENREGISTRÉS EN CAPITAUX PROPRES	RESULTAT NET DE L'EXERCICE PART DU GROUPE	CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	INTERETS NE DONNANT PAS LE CONTRÔLE	CAPITAUX PROPRES
Au 30 juin 2024	82,7	611,2	615,6	(61,3)	(53,9)	1 194,3	35,4	1 229,7
Augmentation de capital (après déduction des frais d'émission nets d'impôts)	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions propres	--	--	--	--	--	--	--	--
Stocks options et actions gratuites	--	--	--	--	--	--	--	--
Résultat N-1 à affecter	--	--	(53,9)	--	53,9	--	--	--
Distribution de dividendes	--	--	--	--	--	--	(6,8)	(6,8)
Variation de périmètre et autres	--	--	--	--	--	--	0,1	0,1
Résultat global de l'exercice	--	--	--	(24,6)	(43,1)	(67,7)	3,7	(64,0)
Au 31 décembre 2024	82,7	611,2	561,7	(85,9)	(43,1)	1 126,6	32,4	1 159,0
Au 30 juin 2025	82,7	611,2	561,7	(56,3)	(54,1)	1 145,2	36,6	1 181,8
Augmentation de capital (après déduction des frais d'émission nets d'impôts)	--	--	--	--	--	--	--	--
Actions propres	--	--	--	--	--	--	--	--
Stocks options et actions gratuites	--	--	--	--	--	--	--	--
Résultat N-1 à affecter	--	--	(54,1)	--	54,1	--	--	--
Distribution de dividendes	--	--	--	--	--	--	(6,6)	(6,6)
Variation de périmètre et autres	--	--	--	--	--	--	1,0	1,0
Résultat global de l'exercice	--	--	--	28,1	(34,9)	(6,8)	2,8	(4,0)
Au 31 décembre 2025	82,7	611,2	507,6	(28,2)	(34,9)	1 138,4	33,8	1 172,2

2.6. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025	Du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024
Résultat net de l'ensemble consolidé	(32,1)	(39,4)
Amortissements	217,0	218,5
Autres produits et charges non courants	5,1	3,9
Quote-part du résultat net dans les entreprises mises en équivalence	--	--
Autres produits et charges financiers	2,2	9,0
Intérêts financiers liés à la dette de location (IFRS16)	38,3	40,6
Coût de l'endettement financier net hors intérêts financiers liés à la dette de location	52,5	55,2
Impôts sur les résultats	0,2	(3,2)
Résultat net des activités abandonnées	1,6	--
Excédent brut d'exploitation	284,8	284,6
Éléments non cash dont dotations et reprises de provisions (transactions sans effet de trésorerie)	(4,1)	(5,5)
Autres produits et charges non courants payés	(9,8)	(6,3)
Variation autres actifs et passifs non courants	(9,6)	(8,6)
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	261,3	264,2
Impôts sur les sociétés payés	(10,1)	(9,5)
Variation du besoin en fonds de roulement	(127,8)	(84,8)
Impact des activités abandonnées sur les flux d'exploitation	(0,8)	--
FLUX NETS GENERES PAR L'ACTIVITE : (A)	122,6	169,9
Investissements corporels et incorporels	(78,3)	(84,7)
Désinvestissements corporels et incorporels	3,0	6,5
Acquisitions d'entités	(2,7)	(2,4)
Cessions d'entités	0,2	1,0
Dividendes reçus	0,1	1,0
Impact des activités abandonnées sur les flux d'investissements	--	--
FLUX NETS LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENTS : (B)	(77,7)	(78,6)
Augmentation du capital et primes d'émission : (a)	--	--
Augmentation de capital des filiales souscrites par des tiers : (b)	--	--
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées : (c)	(6,6)	(6,8)
Intérêts financiers versés : (d)	(52,9)	(62,8)
Produits financiers reçus et autres charges financières payées : (e)	--	9,0
Intérêts financiers liés à la dette de location (IFRS16) : (f)	(38,3)	(40,7)
Frais sur émission d'emprunt : (g)	(1,0)	(11,4)
Flux avant endettement : (h) = (A+B+a+b+c+d+e+f+g)	(53,9)	(21,4)
Augmentation des dettes financières : (i)	71,9	30,1
Remboursement des dettes financières : (j)	(24,2)	(87,6)
Diminution de la dette de location (IFRS16) : (k)	(157,7)	(123,1)
Impact des activités abandonnées sur les flux de financement : (l)	1,1	--
FLUX NETS LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT : (C) = a + b + c + d + e + f + i + j + k + l	(207,7)	(293,3)
VARIATION DE LA TRESORERIE NETTE : (A + B + C)	(162,8)	(202,0)
Incidence des variations des cours de devises	2,2	0,8
Trésorerie à l'ouverture	366,5	359,0
Trésorerie à la clôture	205,9	157,8

NOTE 1 – BASE DE PREPARATION DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

1.1. REFERENTIEL COMPTABLE

Les comptes consolidés semestriels au 31 décembre 2025 sont établis conformément aux dispositions de la norme **IAS 34 Information financière intermédiaire**. S'agissant de comptes intermédiaires résumés, ils ne comportent pas toutes les informations et notes annexes requises pour l'établissement des comptes consolidés annuels. Ils doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice clos au 30 juin 2025 (Document d'Enregistrement Universel 2025). Ils sont présentés en millions d'euros.

Au 31 décembre 2025, les principes comptables retenus sont identiques à ceux appliqués sur l'exercice précédent, à l'exception des évolutions normatives obligatoires.

Les comptes consolidés semestriels du Groupe Ramsay Santé au 31 décembre 2025 ont été arrêtés par le Conseil d'administration du 25 février 2026.

1.2. EVOLUTION DU REFERENTIEL COMPTABLE

1.1.1 Nouvelles normes, amendements et interprétations en vigueur au sein de l'Union Européenne

Pour l'établissement de ses comptes consolidés au 31 décembre 2025, le groupe Ramsay Santé a appliqué les mêmes normes, interprétations et méthodes comptables que dans ses états financiers de l'exercice clos le 30 juin 2025, ainsi que les nouvelles normes et interprétations adoptées par l'Union Européenne, applicables au 1^{er} juillet 2025 telles que définies dans le tableau ci-dessous :

Normes, amendements et interprétations	Libellé	Date de première application dans les comptes consolidés du Groupe	Incidences
Amendements à IAS 21 <i>Effets des variations des cours des monnaies étrangères</i>	Effets des variations des cours des monnaies étrangères : absence de convertibilité.	1 ^{er} juillet 2025	Sans incidence significative sur les comptes.

1.1.2 Textes adoptés par l'Union Européenne

Normes, amendements et interprétations	Libellé	Date d'application
Amendements à IFRS 9 et IFRS 7	Classement et évaluation des instruments financiers.	1 ^{er} janvier 2026
Amendements à IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 et IAS 7	Améliorations annuelles – Volume 11.	1 ^{er} janvier 2026
Amendements à IAS 21	Conversion dans une monnaie de présentation qui est celle d'une économie hyperinflationniste.	1 ^{er} janvier 2027

1.1.3 Textes non encore adoptés par l'Union Européenne

Normes, amendements et interprétations	Libellé	Date d'application ⁽¹⁾
IFRS 18	Présentation et informations à fournir dans les états financiers.	1 ^{er} janvier 2027
IFRS 19 (application facultative)	Filiales sans obligation d'information du public – Informations à fournir.	1 ^{er} janvier 2027

(1) Sous réserve de l'adoption par l'Union européenne

L'analyse des incidences de l'application de la norme **IFRS 18** est en cours. A ce stade, le Groupe s'attend à ce que cette norme ait principalement un impact sur la présentation des états financiers et les informations à fournir, sans effet significatif sur les comptes consolidés.

Ramsay Santé n'anticipe pas d'incidence significative de l'application des autres textes sur les comptes consolidés. Le Groupe n'a par ailleurs pas appliqué de textes par anticipation.

1.3. – RECOURS A DES ESTIMATIONS ET AU JUGEMENT

La préparation des états financiers consolidés semestriels conduit la direction à faire preuve de jugement et à procéder à des estimations en retenant certaines hypothèses qui ont une incidence sur le montant des actifs et passifs reconnus à la date de clôture et le montant des produits et charges de la période.

Les estimations sont établies en fonction des informations disponibles à la date d'arrêté des comptes. Elles peuvent être révisées si les circonstances sur lesquelles elles étaient fondées évoluent ou si de nouvelles informations surviennent. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les éléments nécessitant des estimations présentant un caractère significatif ou un degré de jugement important par la direction lors de l'établissement des comptes consolidés semestriels portent principalement sur :

- la valorisation des goodwill, des actifs incorporels et corporels et la détermination des Unités Génératrices de Trésorerie (« UGT ») dans le cadre des tests de dépréciation ;
- l'estimation de la durée des contrats de location et l'évaluation des droits d'utilisation et des dettes de loyers ;
- l'évaluation des perspectives de profits futurs pour la reconnaissance des impôts différés actifs et leur utilisation ;
- l'estimation des engagements de retraite ;
- l'évaluation des provisions.

NOTE 2 – FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE

Opération immobilière de l'hôpital privé Jean Mermoz

Le 30 juillet 2025, Ramsay Santé a acquis l'immeuble de l'hôpital Jean Mermoz par l'exercice de l'option d'achat d'un montant de 30,7 millions d'euros prévue dans le contrat de crédit-bail arrivé à échéance. En parallèle, le Groupe a souscrit un nouvel emprunt hypothécaire d'un montant de 65 millions d'euros sur 12 ans, opération qui s'inscrit dans la continuité du financement précédent sur cet actif hospitalier.

Evolution du périmètre

En décembre 2025, Volvat, la filiale norvégienne du Groupe, a fait l'acquisition d'une clinique en ophtalmologie, renforçant ainsi son expertise et son offre de service.

NOTE 3 – PERIMETRE DE CONSOLIDATION

3.1. – PRINCIPALES VARIATIONS DU PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le nombre d'entités consolidées dans le périmètre de consolidation a évolué comme suit :

Méthode de Consolidation	30/06/2025	Acquisitions Créations	Changement de Méthode	Cessions / Fusions / Liquidations	31/12/2025
Intégration Globale	375	4	--	-3	376
Mise en équivalence	1	--	--	--	1
TOTAL	376	4	--	-3	377

3.1.1 Acquisitions/Créations

Le Groupe a acquis / créé au cours du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2026, les entités suivantes :

Acquisitions :

- Volvat Synkirurgi AS (acquisition le 1^{er} décembre 2025) ;
- PMP Eyecare AS (acquisition le 1^{er} décembre 2025).

L'impact cumulé des acquisitions entrant dans le champ d'IFRS 3 **Regroupement d'entreprises** sur le bilan consolidé est le suivant :

Etat de la situation financière (en millions d'euros)	Au 31/12/2025
Actif incorporel	--
Actif corporel	0,2
Actifs financiers non courants	--
Impôts différés actifs	--
Total Actif non courant.....	0,2
Créances, stocks et autres actifs courants	(0,2)
Actifs financiers courants hors trésorerie	0,1
Trésorerie.....	0,1
Total Actif courant	--
Autres passifs non courants	2,0
Provisions et autres passifs non courants.....	--
Impôts différés passif.....	--
Total Passif non courant.....	2,0
Passifs courants	0,3
Total Passif courant	0,3
Capitaux propres.....	--
Prix	1,9
Goodwill.....	4,0

Le chiffre d'affaires et le résultat avant impôts sur une période d'un an des acquisitions de la période se présentent comme suit :

(en millions d'euros)	Chiffre d'affaires	Résultat avant impôt
Contribution des acquisitions	1,7	0,3

Créations :

- GCS Centre d'Imagerie Nucléaire de la Plaine de France (création en octobre 2025) ;
- Imagerie médicale CLIMAL CSCO (création en novembre 2025).

3.1.2 Cessions/Fusions – Liquidations

Le Groupe a réalisé au cours du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2026, les opérations suivantes :

Fusions :

- Iridis Nord (fusionnée dans Compagnie Générale de Santé le 3 septembre 2025) ;
- Clinique du Parisis (fusionnée Capiro Cliniques le 18 septembre 2025) ;

- Volvat Medisinske Senter Nord og Midt-Norge AS (fusionnée dans Volvat Medisinske Senter le 1^{er} octobre 2025).

3.1.3 Impact des changements de périmètre de consolidation sur le tableau des flux de trésorerie consolidés

Flux de trésorerie (en millions d'euros)		Impact des entrantes	Impact des sortantes
Prix d'acquisition des entités *..... (A)		2,8	--
Dont décaissé..... (B)		-2,8	--
Dette contractée..... (C) = -(A) - (B)		0,0	--
Trésorerie acquise..... (D)		0,1	--
Autocontrôle..... (E)		--	--
Effet acquisition d'entités..... (F) = (D) + (E) + (B)	TFT	(2,7)	0,0
Dettes financières nettes des entrantes hors trésorerie..... (G)		0,1	--
Effet acquisition d'entités net sur l'endettement financier ..(H) = (G) + (F)		(2,6)	0,0
Prix de cession des entités..... (a)			0,2
Dont encaissé..... (b)			0,2
Créance enregistrée..... (c) = (a) - (b)			0,0
Trésorerie sortie..... (d)			0,0
Effet cession d'entités..... (e) = (b) + (d)	TFT		0,2
Dettes financières nettes des sortantes hors trésorerie..... (f)			0,0
Effet cession d'entités net sur l'endettement financier (g) = (e) + (f)			0,2

* Le prix d'acquisition comprend principalement le prix des entités acquises sur l'exercice entrant dans le champ d'IFRS 3 révisée tel que présenté dans la note 3.11 ainsi que le prix d'achat d'intérêts minoritaires ou d'entités non consolidées.

3.2. - ACTIFS DETENUS EN VUE DE LEUR VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES

Le résultat des activités abandonnées ⁽¹⁾ sur la période se présente comme suit :

Compte de résultat (en millions d'euros)	Du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025
Chiffre d'affaires	2,6
Excédent brut d'exploitation	(1,2)
Résultat opérationnel.....	(1,6)
Résultat net part du Groupe.....	(1,6)

(1) Correspond à la branche d'activité transport sanitaire.

Au 31 décembre 2025, l'état de la situation financière des activités abandonnées se présente comme suit :

Etat de la situation financière (en millions d'euros)	Au 31/12/2025
Actif non courants.....	1,1
Actif courants	0,9
Total actifs	2,0
Passifs non courants	0,8
Passifs courants	2,0
Total passifs	2,8

NOTE 4 – INFORMATION SECTORIELLE

Conformément à la norme **IFRS 8 Secteurs opérationnels**, l'information sectorielle, présentée ci-après, est fondée sur le reporting interne du Groupe utilisé par le Comité exécutif (défini comme le principal décideur opérationnel) pour évaluer la performance opérationnelle et mettre en œuvre l'allocation des ressources nécessaires à leur développement en fonction de certains indicateurs de performance opérationnels (Excédent Brut d'Exploitation, Résultat opérationnel courant) et flux de trésorerie opérationnels (BFR, Capex).

Au 31 décembre 2025, l'activité du Groupe s'articule autour de 13 secteurs opérationnels : Nouvelle Aquitaine, Bourgogne-Franche-Comté, Bretagne, Centre-Val de Loire, Hauts de France, Normandie, Provence Alpes Côte d'Azur, Île-de-France, Auvergne-Rhône Alpes, Occitanie, Italie, « Nordics » et Siège.

4.1. – RESULTATS SECTORIELS

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2025										
(en millions d'euros)	Ile de France	Auvergne Rhône Alpes	Hauts de France	Occitanie	PACA	Nouvelle Aquitaine	Autres Régions ⁽¹⁾	Italie	Nordics	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	656,7	333,3	215,8	160,8	95,9	100,2	199,3	12,1	815,0	2 589,1
Charges d'exploitation hors amortissements....	(613,5)	(316,0)	(185,3)	(153,6)	(82,1)	(87,8)	(126,8)	(11,7)	(727,5)	(2 304,3)
Excédent Brut d'Exploitation	43,2	17,3	30,5	7,2	13,8	12,4	72,5	0,3	87,6	284,8
Amortissements	(59,2)	(25,7)	(22,1)	(11,1)	(10,8)	(7,7)	(22,8)	(0,4)	(57,3)	(216,9)
Résultat opérationnel courant	(16,0)	(8,4)	8,4	(3,9)	3,0	4,8	49,7	(0,1)	30,2	67,8
Autres produits & charges non courants.....	(0,8)	(0,4)	(1,1)	0,0	0,0	0,0	(1,1)	(0,1)	(1,6)	(5,1)
Résultat opérationnel	(16,8)	(8,8)	7,3	(3,8)	3,0	4,8	48,6	(0,2)	28,6	62,7
Coût de l'endettement financier net.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(90,8)
Autres produits et charges financiers⁽²⁾	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(2,2)
Impôts sur les Résultats (non alloué) ⁽²⁾	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0,2
Résultat des entreprises mises en équivalence	--	--	--	--	--	--	--	--	--	0,0
Résultat net des activités abandonnées.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(1,6)
RESULTAT NET	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(32,1)
<i>Dont Résultat Net Part du Groupe</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(34,9)
<i>Dont intérêts ne donnant pas le contrôle</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2,8

(1)Le poste « Autres régions » regroupe cinq secteurs (Bourgogne-Franche-Comté, Bretagne, Centre-Val de Loire, Normandie et Siège) qui ne dépassent pas individuellement les seuils quantitatifs de 10 % prévus par **IFRS 8**.

(2)Les charges financières et le résultat d'impôt, ne sont pas alloués aux secteurs opérationnels, car ils sont suivis globalement au niveau du Groupe.

Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2024										
(en millions d'euros)	Ile de France	Auver-gne Rhône Alpes	Hauts de France	Occi-tanie	PACA	Nouvelle Aquitaine	Autres Régions (1)	Italie	Nordics	TOTAL
CHIFFRE D'AFFAIRES	643,9	330,8	214,2	153,4	94,1	101,0	192,0	12,0	765,8	2 507,2
Charges d'exploitation hors amortissements	(595,5)	(312,5)	(183,5)	(149,1)	(78,0)	(85,9)	(115,8)	(11,5)	(690,9)	(2 222,6)
Excédent Brut d'Exploitation	48,4	18,4	30,7	4,4	16,0	15,1	76,2	0,5	74,9	284,6
Amortissements	(59,6)	(26,5)	(22,1)	(10,8)	(11,2)	(7,4)	(23,7)	(0,5)	(56,8)	(218,5)
Résultat opérationnel courant	(11,2)	(8,1)	8,6	(6,4)	4,9	7,7	52,5	(0,1)	18,1	66,1
Autres produits & charges non courants	(1,0)	(0,2)	4,8	--	--	0,4	(5,2)	--	(2,6)	(3,9)
Résultat opérationnel	(12,2)	(8,3)	13,4	(6,4)	4,9	8,1	47,3	(0,1)	15,5	62,2
Coût de l'endettement financier net	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(95,8)
Autres produits et charges financiers(2)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(9,0)
Impôts sur les Résultats (non alloué)(2)	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3,2
Résultat des entreprises mises en équivalence..	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--
RESULTAT NET	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(39,4)
<i>Dont Résultat Net Part du Groupe</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	(43,1)
<i>Dont intérêts ne donnant pas le contrôle</i>	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3,7

(1)Le poste « Autres régions » regroupe cinq secteurs (Bourgogne-Franche-Comté, Bretagne, Centre-Val de Loire, Normandie et Siège) qui ne dépassent pas individuellement les seuils quantitatifs de 10 % prévus par IFRS 8.

(2)Les charges financières et le résultat d'impôt, ne sont pas alloués aux secteurs opérationnels, car ils sont suivis globalement au niveau du Groupe.

4.2. – BILANS SECTORIELS

Bilan consolidé au 31 décembre 2025											
(en millions d'euros)		Ile de France	Auver-gne Rhône Alpes	Hauts de France	Occi-tanie	PACA	Nouvelle Aquitaine	Autres Régions (5)	Italie	Nordics	TOTAL
Actifs non courants sectoriels	(1)	1 523,4	513,0	386,2	277,3	136,1	201,8	418,3	7,3	1 728,8	5 192,3
Actifs courants sectoriels	(2)	188,3	97,5	63,2	38,8	30,9	22,4	205,7	9,9	202,5	859,3
Actifs détenus en vue de leur vente.	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2,0
Actifs non sectoriels	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	525,5
TOTAL ACTIF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6 579,2
Passifs non courants sectoriels.....	(3)	628,6	252,7	144,4	227,7	71,6	90,4	278,7	1,3	354,2	2 049,5
Passifs courants sectoriels.....	(4)	339,4	181,2	139,5	80,2	58,3	46,5	174,5	8,3	313,3	1 341,1
Passifs détenus en vue de leur vente	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	2,8
Passifs non sectoriels.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3 185,7
TOTAL PASSIF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6 579,2

(1)Les Actifs non courants sectoriels correspondent à la somme du goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles et des droits d'utilisation.

(2)Les Actifs courants sectoriels correspondent à la somme des stocks, des clients et des autres actifs courants.

(3)Les passifs non courants sectoriels correspondent à la somme de la dette de location non courante, des provisions pour retraite et autres avantages au personnel et des provisions non courantes.

(4)Les passifs courants sectoriels correspondent à la somme des provisions courantes, des fournisseurs, des autres passifs courants et de la dette de location courante.

(5)Le poste « Autres régions » regroupe cinq secteurs (Bourgogne-Franche-Comté, Bretagne, Centre-Val de Loire, Normandie et Siège) qui ne dépassent pas individuellement les seuils quantitatifs de 10 % prévus par IFRS 8.

Bilan consolidé au 31 décembre 2024											
(en millions d'euros)		Ile de France	Auvergne Rhône Alpes	Hauts de France	Occitanie	PACA	Nouvelle Aquitaine	Autres Régions ⁽⁵⁾	Italie	Nordics	TOTAL
Actifs non courants sectoriels	(1)	1 571,5	535,5	403,0	282,1	134,8	205,3	437,4	6,0	1 534,7	5 110,3
Actifs courants sectoriels	(2)	212,3	121,5	77,7	52,0	40,6	29,4	217,0	7,8	187,8	946,1
Actifs non sectoriels	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	430,1
TOTAL ACTIF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6 486,5
Passifs non courants sectoriels.....	(3)	641,2	296,8	156,2	234,8	75,0	95,9	301,4	0,4	207,0	2 008,7
Passifs courants sectoriels.....	(4)	368,7	203,6	136,3	88,8	57,6	57,2	126,3	9,1	289,6	1 337,2
Passifs non sectoriels.....	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3 140,6
TOTAL PASSIF	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	6 486,5

- (1) Les Actifs non courants sectoriels correspondent à la somme du goodwill, des immobilisations incorporelles et corporelles et des droits d'utilisation.
(2) Les Actifs courants sectoriels correspondent à la somme des stocks, des clients et des autres actifs courants.
(3) Les passifs non courants sectoriels correspondent à la somme de la dette de location non courante, des provisions pour retraite et autres avantages au personnel et des provisions non courantes.
(4) Les passifs courants sectoriels correspondent à la somme des provisions courantes, des fournisseurs, des autres passifs courants et de la dette de location courante.
(5) Le poste « Autres régions » regroupe cinq secteurs (Bourgogne-Franche-Comté, Bretagne, Centre-Val de Loire, Normandie et Siège) qui ne dépassent pas individuellement les seuils quantitatifs de 10 % prévus par IFRS 8.

NOTE 5 – DONNEES OPERATIONNELLES

5.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires correspond à la valeur des biens et services fournis par le Groupe dans le cadre normal de son activité.

Le chiffre d'affaires de Ramsay Santé en France résulte essentiellement de la prise en charge par (1) la Sécurité Sociale sur la base des tarifs fixés chaque année par les pouvoirs publics et (2) par les Agences Régionales de Santé (ARS) des soins et services fournis par le Groupe et dans une moindre mesure par le paiement du reste à charge par les patients ou par des assurances privées complémentaires correspondant notamment aux services connexes aux soins tels que principalement le séjour en chambre individuelle.

L'activité de soins des établissements de santé est majoritairement financée via la T2A (Tarification A l'Activité) et dans une moindre mesure par des forfaits. Le chiffre d'affaires est constaté dans le compte de résultat au moment où le service est rendu.

Pour certaines spécialités (Urgences, Santé Mentale, SMR), l'activité des établissements de santé est désormais financée par un système de dotations annuelles.

Urgences

La réforme du financement des Urgences (SU/SMUR) est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2021 et repose sur trois vecteurs de financement :

- Une dotation socle issue de la dotation populationnelle régionale dont le montant alloué à chaque établissement est fixé annuellement et comptabilisée pro rata temporis,
- Une dotation complémentaire sur des critères liés à l'amélioration de la qualité et de l'organisation des prises en charge au sein des services Urgences et SMUR,
- Des recettes à l'activité facturées sur la base de forfaits dont l'entrée en vigueur a eu lieu au 1^{er} janvier 2022.

Au 31 décembre 2025, le montant reconnu en chiffre d'affaires au titre de la dotation Urgences s'élève à 25,0 millions d'euros et les forfaits à 6,8 millions d'euros.

Santé Mentale

La réforme du financement de la Santé Mentale est entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2022 et repose selon les modalités suivantes :

-Les établissements de psychiatrie perçoivent un acompte transitoire mensuel jusqu'à la notification définitive du montant de dotation par compartiment dont majoritairement la dotation file active et la dotation populationnelle.

- Au titre du financement de la psychiatrie, le montant reconnu en chiffre d'affaires s'élève à 89,3 millions d'euros au 31 décembre 2025.

Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR)

La réforme de financement des Soins Médicaux et de Réadaptation (SMR) est entrée en vigueur le 1^{er} juillet 2023.

Le nouveau modèle de financement est mixte et repose sur des recettes directement liées à l'activité assorties de compartiments complémentaires :

-Une part « activité » correspondant à un financement au séjour (qui a vocation à compléter le financement de la part « forfaitaire » pour permettre à l'établissement de bénéficier de ressources liées à son activité réelle, afin d'accompagner la dynamique d'activité) ;

-Une part « forfaitaire » dont le montant reconnu en chiffre d'affaires est de 60,6 millions d'euros au 31 décembre 2025. Pendant la période de transition qui court jusqu'à 2027 inclus, la part forfaitaire est majorée ou minorée pour chaque établissement par un montant qui permet de tenir compte de l'impact du nouveau modèle pour les établissements (dotation de transition : 4,9 millions d'euros reconnu en chiffre d'affaires au 31 décembre 2025).

Les établissements sont également éligibles à plusieurs compartiments complémentaires permettant de financer certaines activités ou missions spécifiques.

Nordics

Les prestations réalisées en Suède sont principalement financées par la dépense publique, qu'elle soit nationale, régionale ou locale. Les établissements de santé en Suède sont rémunérés à l'acte ou selon un système de dotation globale ou une approche par capitation.

Les soins de santé fournis en Norvège sont principalement financés par le secteur privé, via des compagnies d'assurance, des entreprises ou des patients individuels.

Au Danemark, les soins médicaux sont financés principalement par les autorités publiques, avec une part résiduelle restant à la charge des compagnies d'assurance privées et des patients.

Italie

Le principal financeur est le Service National de Santé Italien, via des contrats avec les autorités sanitaires régionales. Les financeurs privés (par exemple, les paiements directs ou les assurances privées complémentaires) représentent une part mineure des recettes.

Le groupe Ramsay Santé présente les informations relatives aux cinq zones géographiques (France, Italie, Suède, Norvège, Danemark) où il opère.

Chiffre d'Affaires (en millions d'euros)	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025	%	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024	%
France	1 762,0	68,1%	1 729,4	69,0%
Suède	697,1	26,8%	647,1	25,8%
Norvège	59,0	2,3%	60,0	2,4%
Danemark	58,9	2,3%	58,7	2,3%
Italie	12,1	0,5%	12,0	0,5%
TOTAL	2 589,1	100%	2 507,2	100%

Sur la période close au 31 décembre 2025, les produits d'activités de soins représentent 92,0% du chiffre d'affaires du Groupe, les recettes hôtelières, prises en charge par les assurances privées complémentaires et les patients, représentent 3,7% du chiffre d'affaires du Groupe. Le solde du chiffre d'affaires du Groupe (4,3% au 31 décembre 2025) provient essentiellement des redevances versées par les praticiens en rétribution des services généraux,

administratifs et locations fournis par les établissements du Groupe, tels que la facturation des actes, le recouvrement de leurs honoraires auprès de la Sécurité Sociale, des compagnies d'assurances et des patients.

Le chiffre d'affaires du Groupe est dépendant de la tarification fixée par les Pouvoirs Publics. Au 31 décembre 2025, la part du chiffre d'affaires du Groupe réalisé avec les Pouvoirs Publics est sensiblement la même qu'au 30 juin 2025.

5.2. AUTRES CHARGES ET PRODUITS OPERATIONNELS

(en millions d'euros)		du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 décembre 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 décembre 2024
Autres charges opérationnelles		(355,5)	(356,3)
Autres produits opérationnels		57,6	88,9
TOTAL	CR	(297,9)	(267,4)

Au 31 décembre 2025, les autres charges opérationnelles sont principalement composées des coûts de sous-traitance, des dépenses de maintenance et d'entretien, de services généraux, d'honoraires et d'assurances.

En application de la position prise par l'IFRIC en mars 2021, les coûts de configuration et de personnalisation des logiciels SAAS encourus sur le premier semestre de l'exercice sont comptabilisés sur la ligne « Autres charges opérationnelles » dont 1,9 millions d'euros pour la France.

Au 31 décembre 2025, les autres produits opérationnels diminuent essentiellement du fait de l'arrêt de l'accompagnement financier de sécurisation modulée à l'activité qui contribuait positivement pour 20,2 millions d'euros au 31 décembre 2024. En parallèle, en France, au 31 décembre 2024, d'autres subventions de soutien avaient été comptabilisées en « Autres produits opérationnels » telle que la subvention « avenant 35 » pour 4,4 millions d'euros relative à des augmentations salariales pour le personnel soignant qui n'ont pas été reconduites sur cette période.

Les subventions courantes hospitalières diminuent sur la période et représentent 36,4 millions d'euros au 31 décembre 2025 contre 40,8 millions d'euros au 31 décembre 2024.

5.3. AUTRES PRODUITS ET CHARGES NON COURANTS

(en millions d'euros)	NOTE	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Charges		(4,5)	(5,0)
Variations des provisions		2,4	2,1
Autres charges / produits		(1,8)	0,1
Total coûts non courants nets		(4,0)	(2,8)
Cession transport sanitaire (Mériaux)		--	(1,0)
Réévaluation des options d'achats/ventes et compléments de prix		--	(0,6)
Frais d'acquisitions et honoraires.....		(0,3)	(0,7)
Cession d'autres sociétés		--	1,3
Cessions d'actifs corporels.....		(0,9)	2,0
Dépréciation droits d'utilisation		--	(1,3)
Dépréciation autres actifs.....		--	(0,7)
Autres		0,1	(0,1)
Total résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier		(1,1)	(1,1)
TOTAL	CR	(5,1)	(3,9)
Impact Tableau de Flux de Trésorerie (autres produits & charges non courants payés)	TFT	(9,8)	(6,3)
Impact Tableau de Flux de Trésorerie (cessions d'entités)	TFT	0,2	1,0

Les coûts non courants nets s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Restructuration d'établissements	(2,1)	(2,3)
Honoraires projets.....	(2,0)	(0,4)
Autres coûts.....	0,1	(0,1)
Total coûts non courants nets	(4,0)	(2,8)

5.4. BESOIN EN FONDS DE ROULEMENT LIE A L'ACTIVITE

(en millions d'euros)	30/06/2025	VARIATIONS			31/12/2025
		liées à l'activité	créances & det. s/immob.	autres variations ⁽¹⁾	
Stocks – valeurs brutes	134,0	1,7	--	0,2	135,9
Dépréciations	(8,9)	2,4	--	--	(6,5)
Stocks	125,1	4,1	--	0,2	129,4
Clients – valeurs brutes	607,7	(56,1)	--	4,0	555,6
Dépréciations	(80,2)	9,2	--	(0,2)	(71,2)
Clients	527,5	(46,9)	--	3,8	484,5
Autres actifs courants – valeurs brutes	280,4	(12,0)	3,5	(6,6)	265,3
Dépréciations	(19,7)	(0,1)	--	--	(19,8)
Autres actifs courants	260,7	(12,1)	3,5	(6,6)	245,5
Total stocks et créances (I)	913,3	(54,9)	3,5	(2,6)	859,4
Dettes fournisseurs	432,3	(21,4)	--	(0,4)	410,5
Autres passifs courants	812,1	(161,3)	(0,9)	(10,0)	639,9
Total fournisseurs et autres dettes (II)	1 244,4	(182,7)	(0,9)	(10,4)	1 050,4
BESOINS EN FONDS DE ROULEMENT (I) – (II)	(331,1)	127,8	4,4	7,8	(191,1)
Impact Tableau de Flux de Trésorerie (II) – (I)	(127,8)				

(1) La colonne « autres variations » est composée essentiellement des variations de périmètre de l'exercice, des effets de change et des reclassements de compte à compte.

Au 31 décembre 2025, le Groupe a souscrit un contrat de cession sans recours à titre d'escompte de ses créances T2A pour un montant global de 80 millions d'euros. Ce contrat étant déconsolidant, ces créances cédées, habituellement comptabilisées en créances clients ne figurent plus au bilan du Groupe au 31 décembre 2025.

La diminution des autres passifs courants s'explique principalement par le remboursement sur le semestre d'avances perçues en avril et mai 2025 afin de compenser le retard de facturation causé par la publication tardive des tarifs de la T2A en France et non encore reversées à fin juin 2025.

NOTE 6 – IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES

6.1. GOODWILL

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	30/06/2025
VALEUR BRUTE			
Solde au début de la période	B	2 162,3	2 156,7
Entrées de périmètre		4,0	3,9
Sorties de périmètre		--	(3,1)
Ecart de conversion		6,8	5,9
Autres mouvements		0,1	(1,1)
Solde à la fin de la période	B	2 173,2	2 162,3

(en millions d'euros)	Note	31/12/2025	30/06/2025
DEPRECIATIONS			
Solde au début de la période	B	(74,5)	(75,6)
Sortie de périmètre		--	--
Autres mouvements		--	1,1
Solde à la fin de la période	B	(74,5)	(74,5)

VALEUR NETTE COMPTABLE

Au début de la période	B	2 087,9	2 801,1
A la fin de la période	B	2 098,7	2 087,9

6.2. AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

(en millions d'euros)	NOTE	Brut					Amortissement					VNC	
		30 juin 2025	Acq. (1)	Ces./ Transfert	Aut. Mvts (2)	31 déc- 2025	30 juin 2025	Dotations	Ces./ Reprise Transfert	Aut. Mvts (3)	31 déc- 2025	30 juin 2025	31 déc- 2025
Logiciels	B	131,5	1,7	(0,8)	1,4	133,8	(122,3)	(3,2)	0,8	(1,1)	(125,8)	9,2	8,0
Contrats de services		134,3	--	(0,7)	2,8	136,4	(88,6)	(2,3)	0,7	(1,9)	(92,1)	45,7	44,3
Autres immobilisations	B	168,8	5,9	(1,1)	3,6	177,2	(18,2)	(0,6)	--	0,8	(18,0)	150,6	159,2
TOTAL		434,6	7,6	(2,6)	7,8	447,4	(229,1)	(6,1)	1,5	(2,2)	(235,9)	205,5	211,5

(1) dont entrées de périmètre ;

(2) dont écarts de change ;

(3) dont entrées de périmètre et écarts de change.

6.3. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

(en millions d'euros)	NOTE	Brut					Amortissement					VNC	
		30 juin 2025	Acq. (1)	Ces./ Transfert	Aut. Mvts (2)	31 déc- 2025	30 juin 2025	Dotations (3)	Ces./ Reprise Transfert	Aut. Mvts (4)	31 déc- 2025	30 juin 2025	31 déc- 2025
Terrains		91,8	0,9	(0,1)	18,5	111,2	(1,8)	--	--	--	(1,8)	90,0	109,4
Constructions		1 317,4	6,7	(2,9)	50,4	1 371,7	(843,4)	(28,7)	1,5	(0,3)	(870,9)	474,0	500,9
Agenc, Aména, Inst. Techn. Mat. et outillage		1 735,5	32,9	(26,0)	8,2	1 750,7	(1 419,0)	(55,7)	24,5	(2,9)	(1 453,1)	316,6	297,6
Immobilisations corporelles en cours		56,4	31,2	--	(8,7)	78,8	(1,0)	--	--	--	(1,0)	55,3	77,8
TOTAL	B	3 201,2	71,7	(29,0)	68,5	3 312,5	(2 265,2)	(84,4)	26,0	(3,2)	(2 326,8)	936,0	985,6

(1) dont acquisitions et augmentations ;

(2) dont écarts de change ;

(3) dont impairment test ;

(4) dont acquisitions et écarts de change.

L'augmentation des immobilisations corporelles sur la période est principalement liée à la levée de l'option d'achat du crédit-bail immobilier de l'hôpital Jean Mermoz. Cf. Note 2 – Faits marquants de la période.

6.4. TESTS DE DEPRECIATION

Conformément aux dispositions de la norme **IAS 36 Dépréciation d'actifs**, le Groupe doit apprécier à chaque date d'arrêté des comptes s'il existe un indice qu'un actif peut avoir subi une perte de valeur et, si tel est le cas, estimer la valeur recouvrable de cet actif. Au regard de la performance enregistrée sur le premier semestre, des projections mises à jour pour tenir compte du budget révisé et des analyses de sensibilité effectuées, les résultats des travaux menés n'ont pas conduit le Groupe à devoir procéder à la dépréciation de la valeur de ses actifs immobilisés au 31 décembre 2025.

NOTE 7 – CONTRATS DE LOCATION

Au 31 décembre 2025, les droits d'utilisation et la dette associée sont impactés principalement par des augmentations de 59,4 millions d'euros dont :

- 29,5 millions d'euros liés à l'indexation de loyers ;
- 5,7 millions d'euros liés à la révision de durée ;
- 24,2 millions d'euros de nouveaux contrats.

7.1. DROITS D'UTILISATION

(en millions d'euros)	Logiciels	Terrains	Constructions et gros œuvre	Installations techniques d'exploitation	Agencements et aménagements de matériel mobilier	Total
Au 30 juin 2025	-	22,7	1 839,4	121,7	44,4	2 028,2
Regroupement d'entreprises	--	--	--	--	--	--
Augmentations	--	--	33,1	23,6	2,7	59,4
Diminutions	--	(18,6)	(49,5)	--	--	(68,1)
Dotations aux amortissements et dépréciations	--	--	(104,2)	(21,3)	(7,1)	(132,6)
Ecart de conversion	--	--	8,4	0,1	0,4	8,9
Autres	--	--	0,7	(0,1)	--	0,6
Au 31 décembre 2025	--	4,1	1 727,9	124,0	40,4	1 896,4

La diminution des droits d'utilisation sur la période est principalement liée à la levée de l'option d'achat du crédit-bail immobilier de l'hôpital Jean Mermoz. Cf. Note 2 – Faits marquants de la période.

7.2. DETTE DE LOYERS

(en millions d'euros)	
Au 30 juin 2025	2 159,2
Regroupement d'entreprises	--
Augmentations	59,4
Paiements	(196,0)
Charges d'intérêts	38,3
Ecart de conversion	9,0
Autres	(0,1)
Au 31 décembre 2025	2 069,8

Les échéances de la dette locative sont les suivantes :

(en millions d'euros)	31/12/2025	30/06/2025
A moins d'un an	257,3	268,7
Entre 1 an et 5 ans.....	840,7	784,7
Au-delà de 5 ans.....	971,8	1 105,8
TOTAL	2 069,8	2 159,2

7.3. MONTANTS COMPTABILISES EN COMPTE DE RESULTAT

Sur la période close au 31 décembre 2025, les montants suivants ont été comptabilisés dans le compte de résultat consolidé du Groupe au titre de l'application de la norme **IFRS16 Contrats de location** :

(en millions d'euros)	Note	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Neutralisation de loyers		167,9	165,3
Amortissements et dépréciations des droits d'utilisation.....		(132,6)	(131,0) ¹
Charge d'intérêts sur dette de loyers.....		(38,3)	(40,6)
Autres		0,2	--
TOTAL		(2,8)	(6,3)

(1) Dont (1,3) million de dépréciations des droits d'utilisation de nos locaux inoccupés dans les pays nordiques comptabilisée en « Autres produits et charges non courants ».

7.4. LOYERS

(en millions d'euros)	NOTE	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Loyers immobiliers		(21,5)	(21,2)
Loyers mobiliers		(18,5)	(18,8)
TOTAL	CR	(40,0)	(40,0)

Le solde du montant restant en loyers au 31 décembre 2025 s'explique comme suit :

(en millions d'euros)	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
TVA sur contrats	(8,9)	(7,0)
Taxes foncières et autres taxes sur contrats	(14,5)	(14,4)
Contrats inférieurs à un an.....	(3,1)	(3,9)
Contrats de faibles valeurs.....	(13,5)	(14,7)
TOTAL	(40,0)	(40,0)

NOTE 8 – PROVISIONS

Au cours de la période, les provisions figurant au passif ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	NOTE	30/06/2025	Dot	Rep. avec contrepartie	Rep. sans contrepartie	Aut. mvts ⁽¹⁾	31/12/2025
Provisions pour retraite et autres avantages au personnel							
Provisions pour indemnités de fin de carrière		102,9	6,9	(4,6)	--	(5,2)	100,0
Total	B	102,9	6,9	(4,6)	0,0	(5,2)	100,0
Provisions non courantes							
Provisions pour litiges		19,7	1,8	(1,2)	(2,5)	0,2	18,0
Provisions pour restructurations		92,0	0,6	(1,5)	(0,3)	0,3	91,1
Autres provisions pour risques et charges		27,7	1,4	(1,3)	--	0,1	27,9
Total	B	139,4	3,8	(4,0)	(2,8)	0,6	137,0
Provisions courantes							
Provisions pour litiges		3,5	0,7	(0,3)	(0,2)	--	3,7
Provisions pour taxes		10,0	--	--	--	0,3	10,3
Autres provisions pour risques et charges		20,1	0,4	(0,4)	(1,1)	(0,2)	18,6
Total	B	33,6	1,1	(0,8)	(1,3)	0,1	32,6
PROVISIONS COURANTES ET NON COURANTES		173,0	4,9	(4,8)	(4,1)	0,7	169,6
TOTAL PROVISIONS		275,9	11,8	(9,4)	(4,1)	(4,5)	269,6

8.1. PROVISIONS POUR RESTRUCTURATIONS

Le solde de provisions pour restructurations s'élevant à 91,1 millions d'euros, est principalement constitué :

- de la provision relative au litige Mermoz à hauteur de 78,5 millions d'euros ;
- d'une provision de 2,1 millions d'euros relative à l'arrêt de l'activité de la clinique Blomet à Paris ;
- d'une provision de 2,5 millions d'euros relative au transfert de l'activité de la clinique Saint-Jean-du-Languedoc dans la clinique Croix du Sud et du plan d'efficience RH associé.

8.2. AUTRES PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Le Groupe a reconnu en passif non courant, des provisions pour contrats onéreux dans le cadre de l'acquisition du groupe Capiro dont le solde au 31 décembre 2025 s'élève à 19,7 millions d'euros et des provisions pour bonus (Long Term Incentives ou LTI) à hauteur de 8,3 millions d'euros.

Le passif courant comprend également des provisions pour contrats onéreux à hauteur de 2 millions d'euros ainsi que des provisions à hauteur de 2,9 millions d'euros en lien avec les acquisitions sur le périmètre des pays nordiques.

Conformément aux dispositions relatives à l'acquisition de congés payés pendant un arrêt de travail en France, une provision non courante a été comptabilisée lors de l'exercice clos au 30 juin 2024 dont le solde se monte à 4,7 millions d'euros au 31 décembre 2025.

8.3. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET ASSIMILES

La valeur actualisée de nos engagements de retraite a été revue pour la période close au 31 décembre 2025 afin de prendre en considération la variation des taux d'actualisation depuis le 30 juin 2025. Les autres hypothèses restent inchangées.

Les taux d'actualisation retenus sont les suivants :

	31/12/2025	30/06/2025
France.....	4,00 %	3,61 %
Suède.....	3,30 %	3,50 %
Norvège.....	4,00 %	3,70 %

NOTE 9 – FINANCEMENT ET INSTRUMENTS FINANCIERS NET

9.1. RESULTAT FINANCIER

9.1.1 Coût de l'endettement financier net

(en millions d'euros)	NOTE	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Produits d'intérêt générés par la trésorerie et les équivalents de trésorerie.....		1,3	2,1
Sous-Total produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	CR	1,3	2,1
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières		(47,6)	(62,8)
Résultat sur couvertures de taux d'intérêt.....		(5,3)	8,4
Amortissement frais d'émission de la dette.....		(0,9)	(2,9)
Sous-Total coût de l'endettement financier brut	CR	(53,8)	(57,3)
Intérêts sur biens financés en location financement		(2,9)	(2,7)
Intérêts sur biens financés en location simple		(35,4)	(37,9)
Sous-Total intérêts financiers liés à la dette de location	CR	(38,3)	(40,6)
TOTAL COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	CR	(90,8)	(95,8)

Le taux d'intérêt des dettes bancaires, autres dettes financières et des dettes de location de financement (frais financiers rapportés à l'endettement financier brut moyen) ressort à environ 4,95 % au 31 décembre 2025.

9.1.2 Autres produits et charges financiers

(en millions d'euros)	NOTE	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Dividendes	TFT	0,1	1,0
Rendements des actifs du régime		0,9	0,8
Autres produits financiers		0,1	0,2
Sous-Total autres produits financiers	CR	1,1	2,0
Coûts de l'actualisation.....		(2,0)	(2,0)
Variation de juste valeur des instruments financiers et reprise OCI en résultat ...		--	(7,2) ⁽¹⁾
Autres charges financières		(1,3)	(1,8)
Sous-Total autres charges financières	CR	(3,3)	(11,0)
Total Autres Produits & Charges Financiers	CR	(2,2)	(9,0)

⁽¹⁾ Ce montant intègre la variation de la juste valeur du 01/07/2024 au 31/12/2024 des instruments financiers inefficaces pour (5,2) millions d'euros et la reprise en résultat pour (2,0) millions d'euros de la valeur des instruments de couverture devenus inefficaces et intégrée historiquement aux capitaux propres.

9.2. INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES

Au 31 décembre 2025, les instruments financiers dérivés se composent uniquement d'instruments de taux :

(en millions d'euros)	31/12/2025		30/06/2025	
	Actif	Passif	Actif	Passif
Instruments de taux	2,5	6,0	0,2	13,5
Instruments financiers dérivés	2,5	6,0	0,2	13,5

9.3. ENDETTEMENT FINANCIER NET

(en millions d'euros)	Note	30/06/2025		31/12/2025	
		TOTAL	Non courant	Courant	TOTAL
Term Loan B5.....		1 465,5	1 450,0	15,2	1 465,2
Revolving Credit Facility		--	--	--	--
Capex Facility		15,0	15,0	--	15,0
Dettes – contrat de crédit		1 480,5	1 465,0	15,2	1 480,2
Emprunt obligataire Euro Private Placement		101,8	100,0	0,1	100,1
Fiducie Sûreté.....		226,8	181,0	30,5	211,5
Autres emprunts		97,3	149,2	14,6	163,8
Dettes de location non courante.....		1 890,5	1 812,5	--	1 812,5
Dettes de location courante.....		268,7	--	257,3	257,3
Frais d'émission de la dette.....		(8,8)	(7,1)	(1,8)	(8,9)
Dettes financières long terme		4 056,8	3 700,6	315,9	4 016,5
Comptes courants financiers passifs.....		4,6	--	4,8	4,8
DETTES FINANCIERES BRUTES (I).....		4 061,4	3 700,6	320,7	4 021,3
Juste valeur des Instruments financiers de couverture.....		9,9	1,6	0,9	2,5
INSTRUMENTS FINANCIERS (II)		9,9	1,6	0,9	2,5⁽¹⁾
Comptes courants actifs		(4,7)	--	(4,7)	(4,7)
Trésorerie.....		(366,5)	--	(205,9)	(205,9)
Autres actifs financiers.....		(52,3)	(48,6)	(7,5)	(56,1)
Autocontrôle Ramsay Générale de Santé (VMP)		(0,3)	--	--	--
ACTIFS FINANCIERS (III)		(423,8)	(48,6)	(218,1)	(266,7)
TOTAL ENDETTEMENT FINANCIER NET (I) + (II) + (III)	-	3 647,5	3 653,6	103,5	3 757,1

BOUCLAGE BILAN :

Emprunts et dettes financières..... (a)	1 841,2	1 888,1 ⁽²⁾
Dettes de location non courante..... (b)	1 890,5	1 812,5
Dettes financières courantes..... (c)	61,0	63,4
Dettes de location courante..... (d)	268,7	257,3
DETTES FINANCIERES BRUTES A = (a) + (b) + (c) + (d)	4 061,4	4 021,3
Autres passifs non courants (juste valeur des instruments financiers)..... (e)	9,4	5,0
Autres passifs courants (juste valeur des instruments financiers) (f)	4,1	0,9
Impôts différés (g)	(3,5)	(1,5)
Autres passifs nets (juste valeur des instruments financiers) B = (e) + (f) + (g)	10,0	4,4
Actifs financiers non courants (juste valeur des instruments financiers) (h)	(0,2)	(2,5)
Actifs courants (juste valeur des instruments financiers) (i)	-	--
Impôts différés (j)	0,1	0,6
INSTRUMENTS FINANCIERS C = (B) + (h) + (i) + (j)	9,9	2,5
Actifs financiers courants..... (k)	(17,5)	(12,2)
Actifs financiers non courants..... (l)	(39,5)	(48,6)
Trésorerie..... (m)	(366,5)	(205,9)
Autocontrôle Ramsay Santé (VMP) (n)	(0,3)	--
ACTIFS FINANCIERS D = (k) + (l) + (m) + (n)	(423,8)	(266,7)
ENDETTEMENT FINANCIER NET (A + C + D)	3 647,5	3 757,1

(1) Juste valeur des instruments financiers de couverture 3,4 millions d'euros diminués de l'impôt (0,9) millions d'euros.

(2) Emprunts et dettes financières de 1 888,1 millions d'euros = Dettes Financières brutes (non courant) de 3 700,6 millions d'euros - Dette de location non courante de 1 812,5 millions d'euros

9.4. CONTRAT DE CREDIT ET EMPRUNT EURO PRIVATE PLACEMENT

Au 31 décembre 2025, le contrat de crédit du Groupe, exclusivement libellé en euros, s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	Lignes d'emprunt d'origine	Durée (en année)	Echéance	31 décembre 2025		
				Montant utilisé	Montant non utilisé	Remboursement anticipé
Term Loan B5	1 450,0	7	13/08/2031	1 450,0	0,0	0,0
Revolving Crédit facility	100,0	5	13/08/2029	0,0	100,0	0,0
Capex facility	100,0	5	13/08/2029	15,0	85,0	0,0
TOTAL	1 650,0			1 465,0	185,0	0,0

Au 31 décembre 2025, l'emprunt Euro Private Placement s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	Lignes d'emprunt d'origine	Durée (en année)	Echéance	31 décembre 2025		
				Montant utilisé	Montant non utilisé	Remboursement anticipé
Euro Private Placement	40,0	7	14/12/2028	40,0	0,0	0,0
Euro Private Placement	60,0	8	14/12/2029	60,0	0,0	0,0
TOTAL	100,0			100,0	0,0	0,0

9.5. VENTILATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS

(en millions d'euros)	Au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	31/12/2025
ACTIFS FINANCIERS				
Titres de participations non consolidés	--	--	13,4	13,4
Prêts, dépôts et cautionnements versés	68,5	--	--	68,5
Actifs de retraite	--	74,3	--	74,3
Juste valeur des instruments financiers de couverture	--	2,5	--	2,5
Autres actifs financiers non courants	3,5	--	25,1	28,7
Sous-total Actifs financiers non courants	72,1	76,9	38,6	187,5
Participations dans les entreprises mises en équivalences	--	--	0,2	0,2
Clients	484,5	--	--	484,5
Actifs financiers courants	12,2	--	--	12,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	205,9	--	--	205,9
Total Actifs financiers	774,7	76,9	38,8	890,4
PASSIFS FINANCIERS				
Emprunts	1 888,1	--	--	1 888,1
Dette sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	--	--	24,3	24,3
Autres passifs non courants	6,6	5,0	--	11,6
Fournisseurs	410,5	--	--	410,5
Dettes financières courantes	63,4	--	--	63,4
Total Passifs financiers	2 368,6	5,0	24,3	2 397,9

(en millions d'euros)	Au coût amorti	Juste valeur par capitaux propres	Juste valeur par résultat	30/06/2025
ACTIFS FINANCIERS				
Titres de participations non consolidés	--	--	13,4	13,4
Prêts, dépôts et cautionnements versés	59,4	--	--	59,4
Actifs de retraite	--	59,8	--	59,8
Juste valeur des instruments financiers de couverture	--	0,2	--	0,2
Autres actifs financiers non courants	3,2	--	24,0	27,2
Sous-total Actifs financiers non courants	62,6	60,0	37,4	160,0
Participations dans les entreprises mises en équivalences	--	--	0,2	0,2
Clients	527,5	--	--	527,5
Actifs financiers courants	17,5	--	--	17,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	366,5	--	--	366,5
Total Actifs financiers	974,1	60,0	37,6	1 071,7
PASSIFS FINANCIERS				
Emprunts	1 841,2	--	--	1 841,2
Dette sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	--	--	22,2	22,2
Autres passifs non courants	2,7	13,5	--	16,2
Fournisseurs	432,3	--	--	432,3
Dettes financières courantes	61,0	--	--	61,0
Total Passifs financiers	2 337,2	13,5	22,2	2 372,9

9.6. HIERARCHIE DE JUSTE VALEUR

La norme **IFRS 13 *Evaluation de la juste valeur*** requiert de hiérarchiser les techniques de valorisation des instruments financiers :

- Niveau 1 : juste valeur évaluée par référence à des prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs et passifs identiques ;
- Niveau 2 : juste valeur évaluée à partir de modèles utilisant des données observables directement ou indirectement sur le marché pour les actifs ou passifs concernés ;
- Niveau 3 : juste valeur déterminée à partir de techniques de valorisation non basées sur des données observables de marché.

(en millions d'euros)	31/12/2025	Hiérarchie		
	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Titres de participations non consolidés	13,4	--	--	13,4
Actifs de retraite	74,3	--	74,3	--
Juste valeur des instruments financiers de couverture	2,5	--	2,5	--
Autres actifs financiers non courants	25,1	--	--	25,1
Participations dans les entreprises mises en équivalences	0,2	--	--	0,2
Actifs financiers	115,7	0,0	76,9	38,8
Dette sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	24,3	--	--	24,3
Autres passifs non courants	5,0	--	5,0	--
Passifs financiers	29,3	0,0	5,0	24,3

(en millions d'euros)	30/06/2025	Hiérarchie		
	Juste valeur	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Titres de participations non consolidés	13,4	--	--	13,4
Actifs de retraite	59,8	--	59,8	--
Juste valeur des instruments financiers de couverture	0,2	--	0,2	--
Autres actifs financiers non courants	24,0	--	--	24,0
Participations dans les entreprises mises en équivalences	0,2	--	--	0,2
Actifs financiers	97,6	0,0	60,0	37,6
Dette sur engagement d'achat d'intérêts minoritaires	22,2	--	--	22,2
Autres passifs non courants	13,5	--	13,5	--
Passifs financiers	35,7	0,0	13,5	22,2

NOTE 10 – IMPOTS SUR LES RESULTATS

10.1. EVALUATION DE LA CHARGE D'IMPOT

Le calcul de la charge d'impôt pour l'arrêté intermédiaire au 31 décembre 2025 a été effectué conformément à la norme **IAS 34 Information financière intermédiaire** par détermination d'un taux effectif d'impôt attendu pour l'exercice appliqué au résultat courant avant impôt de la période.

Le taux effectif d'impôt s'élève à 0,5% contre 4,5% au 30 juin 2025

10.2. IMPOTS SUR LES RESULTATS

(en millions d'euros)	NOTE	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Ajustement au titre de l'impôt exigible des années antérieures		(0,7)	2,2
Impôts exigibles		(2,8)	(0,2)
CVAE		(3,4)	(3,4)
Impôts courants		(6,9)	(1,4)
Impôts différés		6,7	4,6
Impôts sur les résultats	CR	(0,2)	3,2

Les actifs d'impôts différés sur les pertes reportables sont reconnus lorsqu'il est probable qu'ils pourront être utilisés dans le futur, sur la base des perspectives de bénéfices imposables issus des plans d'affaires préparés par les entités du Groupe projetés sur cinq ans. La valeur comptable des actifs d'impôts différés fait l'objet d'un examen à chaque clôture d'exercice et peut être ajustée en fonction de l'évolution des perspectives de réalisation d'un bénéfice imposable suffisant. Toute variation importante entre les résultats fiscaux futurs et les hypothèses retenues pourrait entraîner une révision à la hausse ou à la baisse de la valeur comptable des actifs d'impôts différés, ce qui pourrait avoir un effet significatif sur le bilan et le résultat.

Réforme fiscale internationale - Pilier 2

La réforme de la fiscalité internationale élaborée par l'OCDE, dite « Pilier 2 », visant notamment à établir un taux d'imposition minimum de 15 % dans chaque juridiction où le Groupe est implanté, est entrée en application en France à compter de 2024. Elle intègre également une exemption temporaire immédiate quant à la comptabilisation des impôts différés découlant de la mise en œuvre de cette réforme que le Groupe applique. Après analyses des textes en l'état des réglementations actuelles et de leurs conséquences, le Groupe a passé les tests des régimes de protection temporaire et n'est pas soumis à un impôt complémentaire dans les juridictions où il opère.

NOTE 11 – CAPITAUX PROPRES ET RESULTAT PAR ACTION

11.1. CAPITAL SOCIAL

Au 31 décembre 2025, le capital social s'élève à 82,7 millions d'euros.

Ce montant est composé de 110 389 690 actions d'une valeur nominale de 0,75 euro (entièrement libérées).

Actions	31/12/2025
Nombre d'actions en début de l'exercice	110 389 690
Augmentation de Capital	--
Nombre d'actions au 31 décembre 2025	110 389 690
Droits de vote théoriques	219 185 241
Actions privées de droits de vote	
Autodétention au nominatif	20 301
Autodétention au porteur	15 581
Droits de vote exerçables	219 154 359

11.2. RESULTAT NET PAR ACTION

	du 1 ^{er} juillet 2025 au 31 déc. 2025	du 1 ^{er} juillet 2024 au 31 déc. 2024
Résultat net part du Groupe (en millions d'euros)	(34,9)	(43,1)
Nombre d'actions pondéré au cours de l'exercice (y compris actions auto-détenues)	110 389 690	110 389 690
Nombre d'actions auto-détenues	30 882 ⁽¹⁾	32 502
Nombre d'actions pondéré au cours de l'exercice	110 358 808	110 357 188
Résultat net non dilué par action (en euros)	(0,32)	(0,39)
Effet dilutif	--	---
Nombre d'actions pondéré au cours de l'exercice prenant en compte l'effet dilutif	110 358 808	110 357 188
Résultat net dilué par action (en euros)	(0,32)	(0,39)

(1) Ce montant intègre des actions auto-détenues au nominatif (20 301 titres) et au porteur conformément au contrat de liquidité (10 581 titres).

Au 31 décembre 2025, le Groupe ne dispose d'aucun instrument de capitaux propres potentiellement dilutif en circulation.

NOTE 12 – AUTRES INFORMATIONS

12.1. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées concernent :

- La rémunération et les avantages assimilés accordés aux membres du Conseil d'Administration et autres dirigeants non-membres du Conseil d'Administration ;
- Les opérations avec les sociétés dans lesquelles Ramsay Santé exerce une influence notable ou détient un contrôle conjoint.

Au cours du premier semestre de l'exercice clos au 30 juin 2026, il n'y a pas eu de modifications significatives dans la nature des transactions effectuées par le Groupe avec ses parties liées, ni dans leurs conditions, par rapport au 30 juin 2025.

12.2. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Capio, filiale du Groupe, débute le nouveau contrat de gestion de l'hôpital St Göran en janvier 2026

Le 5 janvier 2026, Capio a débuté l'exécution du nouveau contrat pour la gestion de l'hôpital St. Göran confié par la région de Stockholm. Capio a remporté l'appel d'offre de ce contrat le 22 octobre 2024 pour une durée minimale de huit ans, avec possibilité pour la région de Stockholm de le prolonger de quatre ans au maximum. La transition s'est déroulée conformément aux attentes.

Projet de distribution par Ramsay Health Care à ses actionnaires de sa participation dans Ramsay Santé

Le 20 février 2026, Ramsay Santé a pris acte du projet annoncé par son actionnaire, Ramsay Health Care Limited (RHC), de procéder à une distribution en nature de sa participation de 52,79 % du capital de Ramsay Santé à ses propres actionnaires. RHC a également indiqué être disposé à examiner des options alternatives. Le Conseil d'administration de Ramsay Santé a été dûment informé de ce projet. Coté sur Euronext Paris et acteur majeur de l'hospitalisation privée en France et en Europe, Ramsay Santé a mis en œuvre sa stratégie de développement et bâti une position de leader de marché de manière indépendante de RHC, porté par une équipe de direction dédiée et un cadre de gouvernance clair. Le Groupe bénéficie par ailleurs d'un bilan et d'une structure de financement propres et autonomes, distincts de RHC. Le projet ouvrirait un nouveau chapitre pour Ramsay Santé soutenu par un actionnariat renouvelé et élargi, et porté par le talent et l'engagement de l'ensemble de ses salariés et partenaires médicaux. Ramsay Santé entend poursuivre le déploiement de sa feuille de route stratégique, fondée sur l'investissement dans l'innovation, l'excellence opérationnelle et le maintien d'une gestion financière rigoureuse. Pascal Roché, Directeur général, a déclaré que ce projet marquerait une nouvelle étape pour Ramsay Santé, ajoutant que la solidité des ressources et des positions du Groupe lui permettait d'aborder cette évolution avec confiance, tout en demeurant pleinement engagé à offrir des soins de haute qualité, innovants et accessibles, en étroite collaboration avec les professionnels de santé et les territoires.

Modalités et prochaines étapes :

- Ce projet serait mis en œuvre par le biais d'un « scheme of arrangement » de droit australien qui serait soumis à l'approbation du Conseil d'administration de RHC, de ses actionnaires ainsi qu'aux autorisations judiciaires et réglementaires requises.
- Ramsay Santé analysera avec diligence l'ensemble des implications juridiques, financières et opérationnelles susceptibles de découler de cette opération et veillera à préserver la stabilité de sa structure capitalistique dans un contexte d'élargissement potentiel du flottant.
- Le Groupe engagera un dialogue avec ses principaux partenaires financiers en vue d'obtenir, le cas échéant, les aménagements contractuels ou consentements nécessaires au titre de la documentation de ses financements, dans l'hypothèse où la clause de changement de contrôle prévue dans le contrat de crédit du 22 avril 2021 (tel qu'amendé pour la dernière fois le 31 juillet 2024) d'un montant global maximum en principal de 1 650 000 000 euros serait amenée à jouer.

Selon les informations communiquées par RHC, le projet pourrait être mis en œuvre au cours du quatrième trimestre 2026, sous réserve des autorisations requises. Conformément à la réglementation applicable, Ramsay Santé engagera dans les meilleurs délais la procédure d'information-consultation de ses instances représentatives du personnel. Le Groupe tiendra le marché informé de toute évolution significative, dans le respect de ses obligations de communication permanente.

3. ATTESTATION DU RESPONSABLE

Attestation du Responsable du Rapport Financier Semestriel au 31 Décembre 2025

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes semestriels consolidés résumés, sont établis conformément au corps de normes comptables applicables et donnent une image fidèle et honnête du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur, ainsi que de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Paris, le 25 février 2026

Pascal Roché

Directeur Général