
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier 2017 au 30 juin 2017

Le présent rapport financier est établi conformément aux dispositions des articles L 451-1-2 du Code Monétaire et Financier et 222-4 à 222-6 du Règlement Général de l'AMF.

Il sera diffusé selon les normes en vigueur. Il est notamment disponible sur le site de la Société : www.orpea-corp.com.

SOMMAIRE

1 - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE page 2

- 1.1 - Développement et réseau
- 1.2 - Croissance de l'activité
- 1.3 - Résultats financiers du 1^{er} semestre 2017
- 1.4 - Structure financière, endettement consolidé et patrimoine immobilier
- 1.5 - Flux de trésorerie
- 1.6 - Perspectives à court et moyen terme

2 - ETATS FINANCIERS page 11

- Compte de résultat
- Bilan
- Tableau de flux de trésorerie
- Tableau de variation des capitaux propres
- Annexe

3 - ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL page 48

4 - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES page 49

S.A à conseil d'administration au capital de 75 759 945 € - Siège social : 12 rue Jean Jaurès 92813 Puteaux Cedex

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 DEVELOPPEMENT ET RESEAU

Durant le premier semestre 2017, ORPEA a poursuivi sa politique d'expansion internationale par des acquisitions ciblées d'établissements indépendants ou de petite taille, ainsi que deux acquisitions plus significatives en Autriche et République tchèque. En effet, ORPEA a acquis la Société Dr. Dr. Wagner, acteur de référence dans les établissements de santé avec 1 812 lits qui permet à la filiale autrichienne de renforcer sa position de leadership. En République tchèque, ORPEA a acquis Anavita et devient ainsi le premier opérateur du pays.

Acquisition d'Anavita en République tchèque

Créé en 2008, Anavita est un des principaux acteurs de maisons de retraite médicalisées en République tchèque, avec un réseau de 6 établissements représentant 932 lits (dont 1 site de 256 lits en construction).

Ces établissements, localisés dans de grandes villes, sont d'une taille importante (155 lits en moyenne) et récents (2,5 années d'âge moyen).

Anavita a réalisé 7,0 M€ de chiffre d'affaires en 2016, montant qui devrait doubler une fois l'ensemble des 6 établissements ouverts et à maturité.

ORPEA a acquis Anavita au 1^{er} avril 2017, date de première consolidation.

ORPEA a pu acquérir également l'ensemble de l'immobilier.

Suite à cette opération, ORPEA devient le premier opérateur privé de maisons de retraite en République tchèque avec 12 établissements, représentant 1 716 lits (dont 830 en construction).

Acquisition de Dr. Dr. Wagner en Autriche

Créé par son dirigeant actuel, le Dr. Wagner, le groupe Dr. Dr. Wagner est un acteur de référence autrichien dans les établissements de santé, présent dans les cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation (SSR) et les maisons de retraite. Le Groupe dispose de 18 établissements représentant 1 812 lits, répartis sur 5 régions autrichiennes. Ce réseau possède les caractéristiques recherchées par ORPEA : une bonne réputation (96% des patients et résidents satisfaits), des immeubles récents (construits ou rénovés depuis moins de 10 ans) dont 80% sont en propriété, situés dans de bonnes localisations.

Le Groupe Dr. Dr. Wagner a réalisé en 2016 un chiffre d'affaires de 60,0 M€. Cette acquisition a été finalisée fin mai 2017.

Cette opération permet de compléter à la fois le maillage géographique de SeneCura en Autriche ainsi que son offre de soins et de services sur l'ensemble du secteur de la prise en charge de la Dépendance en moyen et long séjours.

ORPEA, à travers sa filiale locale SeneCura, confirme ainsi sa position de leader privé en Autriche avec 77 établissements représentant 6 807 lits (dont 279 en construction).

Autres développements ciblés

Le Groupe a également poursuivi sa politique d'acquisitions ciblées d'établissements indépendants ou de petits groupes en exploitation ou en projet.

A titre d'exemple, le groupe a acquis un établissement en Italie, deux établissements haut de gamme à Vienne en Autriche ou encore des fonds de commerce de maisons de retraite en Suisse ayant vocation à être restructurés.

Ces développements ciblés font partie de la stratégie créatrice de valeur du Groupe.

Réseau de 79 838 lits / 775 établissements

A fin juin 2017, en intégrant Anavita en République tchèque et Dr. Dr. Wagner en Autriche, le réseau d'ORPEA atteint 79 838 lits répartis sur 775 établissements dans 10 pays.

	Nombre d' Etablissements	Nombre de Lits	% nb de lits	Dont Lits Opérationnels hors Lits en restructuration	Dont Lits en restructuration	Dont Lits en Construction
France	357	33 122	41,5%	30 713	1 030	1 379
Allemagne	165	16 824	21,1%	14 518	0	2 306
Autriche	77	6 807	8,5%	6 588	0	219
Belgique	60	7 389	9,3%	5 412	239	1 738
Chine	1	140	0,2%	140	0	0
Espagne	45	7 857	9,8%	7 697	0	160
Italie	16	1 738	2,2%	1 271	60	407
Pologne	10	1 174	1,5%	704	0	470
Rép. tchèque	12	1 716	2,1%	886	0	830
Suisse	32	3 071	3,8%	2 538	0	533
TOTAL	775	79 838	100,0%	70 467	1 329	8 042

Avec 46 716 lits hors de France, représentant 59% du réseau, ORPEA confirme sa volonté d'accroître sa présence à l'international. ORPEA dispose d'un important réservoir de croissance, avec 9 371 lits en restructuration et en construction.

1.2 CROISSANCE DE L'ACTIVITE

Le groupe ORPEA, acteur de référence dans la prise en charge globale de la Dépendance en Europe, à travers un réseau d'établissements spécialisés composé d'Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) et de cliniques de moyen séjour (de Soins de Suite et de Psychiatrie), ainsi que des agences d'aide au maintien à domicile, a enregistré une progression de 10,5% de son chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2017.

Cette croissance de l'activité résulte notamment de la contribution des acquisitions à l'international :

- sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2017 : Sanyres en Espagne et Spitex en Suisse ;
- sur l'ensemble du 2^{ème} trimestre 2017 : Dr Dr Wagner en Autriche et Anavita en République tchèque.

En parallèle de cette croissance externe, le Groupe a enregistré une croissance organique¹ solide de +5,5% sur le semestre. Cette bonne performance, aussi bien en France qu'à l'international, résulte notamment de :

- des taux d'occupation élevés et uniformes à travers le réseau pour les établissements matures ;
- la montée en puissance des établissements ouverts au cours des deux dernières années, essentiellement localisés dans des grandes villes ou des zones attractives à fort pouvoir d'achat ;
- la bonne intégration des groupes acquis ces dernières années ;
- la poursuite d'ouverture de nouveaux établissements pendant ce semestre, aussi bien en France, Allemagne, Italie et Belgique, soit par de nouveaux établissements, soit par des extensions.

en M€ IFRS	Semestriel		
	S1 2017	S1 2016	Var.
France	877,7	835,9	+5,0%
<i>% du CA total</i>	58%	61%	
International	648,0	544,6	+19,0%
<i>% du CA total</i>	42%	39%	
Allemagne	260,5	246,6	
Autriche	102,3	83,6	
Belgique	81,9	79,6	
Chine	0,7	-	
Espagne	69,5	34,5	
Italie	24,4	23,8	
Pologne	6,0	5,3	
Suisse	98,0	70,6	
Tchéquie	4,7	0,6	
Chiffre d'affaires total	1 525,7	1 380,5	+10,5%
<i>Dont Croissance organique¹</i>			+5,5%

✦ L'ACTIVITE EN FRANCE AU PREMIER SEMESTRE 2017

L'activité du groupe ORPEA en France a continué de progresser, avec un chiffre d'affaires en hausse de 5,0% sur le semestre pour atteindre 877,7 M€, soit 58% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Cette progression a été essentiellement portée par la croissance organique. En effet, conformément à la stratégie d'internationalisation du Groupe, les opérations de croissance externe sont restées très modérées.

¹ La croissance organique du chiffre d'affaires du Groupe est calculée à nombre de jours équivalents par rapport à 2016, et intègre : 1. La variation du chiffre d'affaires (N vs N-1) des établissements existants consécutive à l'évolution de leurs taux d'occupation et des prix de journée ; 2. La variation du chiffre d'affaires (N vs N-1) des établissements restructurés ou dont les capacités ont été augmentées en N ou en N-1 ; 3. Le chiffre d'affaires réalisé en N par les établissements créés en N ou en N-1, et la variation du chiffre d'affaires des établissements récemment acquis sur une période équivalente en N à la période de consolidation en N-1.

Le bon niveau de croissance organique résulte essentiellement de :

- l'ouverture d'environ 300 lits, correspondant à des ouvertures de nouvelles constructions (Auxerre), des restructurations et transferts ainsi que des extensions, notamment des hôpitaux de jour dans les cliniques SSR ;
- la montée en puissance des établissements ouverts ces 18 derniers mois ;
- la bonne tenue du taux d'occupation des établissements matures, permise par la qualité reconnue des soins, de l'hôtellerie et des services offerts dans les établissements ORPEA.

✦ L'ACTIVITE A L'INTERNATIONAL AU PREMIER SEMESTRE 2017

L'international est le principal moteur de la croissance du Groupe avec une hausse de +19,0 M€ du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2017 pour atteindre 648,0 M€. Les activités internationales d'ORPEA représentent désormais 42% du chiffre d'affaires consolidé.

En **Allemagne**, le chiffre d'affaires s'établit à 260,5 M€, contre 246,6 M€ au 1^{er} semestre 2016, en progression de 5,6%, porté par la montée en puissance des ouvertures et l'amélioration des performances des récentes acquisitions. Le Groupe a ouvert trois établissements sur le semestre en Allemagne, représentant environ 250 lits.

En **Autriche**, le chiffre d'affaires est de 102,3 M€ contre 83,6 M€ au 1^{er} semestre 2016, en croissance de +22,4%, notamment en raison de l'intégration d'acquisitions ciblées.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 81,9 M€, contre 79,6 M€ au 1^{er} semestre 2016, soit une progression modérée de 2,9%, en raison de la poursuite des nombreuses restructurations et ouvertures en cours, dont un nouvel établissement sur le semestre à Liège.

En **Chine**, l'établissement ouvert en 2016, monte en puissance progressivement et enregistre un chiffre d'affaires de 0,7 M€ sur le 1^{er} semestre 2017.

En **Espagne**, le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 69,5 M€, contre 34,5 M€ au 1^{er} semestre 2016. Ce doublement résulte de l'intégration de Sanyres, acquis au 1^{er} juillet 2016, représentant 3 300 lits sur 18 établissements.

En **Italie**, le chiffre d'affaires semestriel est de 24,4 M€, contre 23,8 M€ au 1^{er} semestre 2016. Un établissement a été ouvert à Belgirate, sur le lac Majeur et contribuera à dynamiser l'activité dans les prochains semestres.

En **Pologne**, le chiffre d'affaires ressort à 6,0 M€, contre 5,3 M€ au 1^{er} semestre 2016, soit une progression de 13,2%.

En **Suisse**, le chiffre d'affaires s'établit à 98,0 M€ sur ce semestre, contre 70,6 M€ au semestre précédent. Cette hausse de 38,8% du chiffre d'affaires résulte de la bonne tenue des établissements historiques, de la montée en puissance des établissements de Senevita ouverts ces 18 derniers mois et surtout de l'intégration de Spitex, réseau privé de soins et services à domiciles pour personnes âgées acquis fin 2016.

En **République tchèque**, le chiffre d'affaires est de 4,7 M€ contre 0,6 M€ au 1^{er} semestre 2016 avec la montée en charge des établissements récemment ouverts et surtout la contribution d'Anavita à compter du 2^{ème} trimestre 2017.

1.3 RESULTATS FINANCIERS DU 1^{ER} SEMESTRE 2017

En M€ - IFRS	S1 2017	S1 2016	Var.
Chiffre d'affaires	1 525,7	1 380,5	+10,5%
EBITDAR ²	406,6	368,5	+10,3%
EBITDA Courant ³	258,8	220,5	+17,4%
Résultat Opérationnel Courant	188,1	163,6	+15,0%
Résultat Opérationnel	201,9	168,1	+20,1%
Coût de l'endettement financier net	-82,0	-53,5	+53,2%
Résultat avant impôt	18,8	114,6	-83,6%
Résultat net part du Groupe	-41,8	75,5	N.A.
Résultat net part du Groupe hors incidence du remboursement anticipé de l'ORNANE ⁴	96,1	75,5	+27,1%

✱ RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR** (EBITDA avant loyers) progresse de +10,3% à 406,6 M€, soit une marge de 26,6% du chiffre d'affaires, quasiment stable par rapport au 1^{er} semestre 2016 (26,7%). Cette stabilité est réalisée dans un contexte de fort développement avec une contribution négative des nouveaux pays (Chine, Pologne et République tchèque qui n'ont pas encore atteint la taille critique), et une rentabilité moindre des récentes acquisitions (Spitex, Sanyres et Anavita).

Par pays, la marge d'EBITDAR progresse en France (+100 points de base), Autriche (+100 points de base), Belgique (+30 points de base), est stable en Italie et recule légèrement en Espagne (-10 points de base en raison de l'intégration de Sanyres), en Pologne (-10 points de base en raison de la structuration du pays), en Allemagne (-90 points de base notamment du fait de la structuration du pays et des ouvertures) et en Suisse en raison de l'intégration de Spitex, activité de soins à domicile avec une rentabilité moindre.

L'**EBITDA Courant** est en hausse de +17,4% à 258,8 M€, soit une marge de 17,0% du chiffre d'affaires, en hausse de 100 pb par rapport au 1^{er} semestre 2016. Cette progression résulte d'une charge locative stable à 147,7 M€, contre 148,0 M€ au 1^{er} semestre 2016, grâce à la stratégie de renforcement de la détention immobilière. La revalorisation de 0,4% des loyers à périmètre constant et les loyers additionnels des ouvertures et des

² EBITDAR = EBITDA avant loyers, inclut les provisions rattachées aux postes « charges externes » et « charges de personnel »

³ EBITDA = résultat opérationnel courant avant dotations nettes aux amortissements, inclut les provisions rattachées aux postes « charges externes » et « charges de personnel »

⁴ Hors charge, sans impact cash, relative au traitement comptable du mark to market du dérivé incorporé de l'ORNANE et du remboursement anticipé de l'ORNANE, de 137,9 M€. Cette charge sera intégralement compensée, au S2 2017, par une augmentation des fonds propres d'environ 385 M€, montant qui sera arrêté lors de la clôture de la conversion des ORNANE, en octobre 2017.

acquisitions sont plus que compensés par les économies réalisées via les acquisitions d'immeubles.

Après amortissements et provisions de 70,8 M€ (+24,2% en raison de la croissance du patrimoine immobilier), le **Résultat Opérationnel Courant** s'établit à 188,1 M€, contre 163,6 M€ au 1^{er} semestre 2016, soit une hausse de +15,0%.

✦ RESULTAT OPERATIONNEL

Les éléments non courants ressortent à 13,8 M€ contre 4,6 M€ au S1 2016. Le résultat opérationnel est de 201,9 M€, contre 168,2 M€ au S1 2016.

✦ COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier s'établit à 82,0 M€ dont 15,3 M€ d'incidence du remboursement anticipé de l'ORNANE.

Hors cette incidence, il est en hausse de +24,8% dans un contexte de nombreuses acquisitions immobilières, réalisées sur les 12 derniers mois.

✦ RESULTAT AVANT IMPOTS

L'impact du remboursement anticipé de l'ORNANE représente une charge de (116,3) M€ sur le résultat avant impôts qui s'établit à 18,8 M€.

Hors incidence du remboursement anticipé de l'ORNANE, le résultat avant impôt ressort à 135,1 M€, contre 114,6 M€ au 1^{er} semestre 2016.

✦ RESULTAT NET

La charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 62,6 M€ dont 21,6 M€ de charge d'impôt différé en lien avec la décision de remboursement anticipé de l'ORNANE, contre 40,4 M€ au 1^{er} semestre 2016.

Enfin, la quote-part de résultat dans les entreprises associées représente un produit de 2,1 M€ sur le semestre, contre 1,4 M€ pour le semestre précédent.

Le résultat net part du groupe du 1^{er} semestre 2017 s'élève à (41,8) M€.

Hors incidence du remboursement anticipé de l'ORNANE, le résultat net part du groupe du 1^{er} semestre 2017 s'élève à 96,1 M€ contre 75,5 M€ au premier semestre 2016, soit une progression de 27,1%.

1.4 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT ET PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2017, les fonds propres part du groupe s'élèvent à 2 035 M€.

La dette financière nette s'établit à 4 366 M€⁵, contre 3 680 M€ au 31 décembre 2016, principalement en raison du renforcement du patrimoine immobilier. Après prise en compte du remboursement anticipé de l'ORNANE en actions nouvelles, la dette nette s'établirait à 4 142 M€⁴.

Au 30 juin 2017, les deux principaux ratios d'endettement du Groupe sont nettement en deçà des limites autorisées :

- levier financier retraité de l'immobilier = 2,3, inchangé après remboursement anticipé de l'ORNANE en octobre 2017 (5,5 autorisé) et par rapport au 31 décembre 2016;
- gearing retraité = 1,8 et 1,5 après remboursement anticipé de l'ORNANE en octobre 2017 (2,0 autorisé) contre 1,5 au 31 décembre 2016.

La part de la dette immobilière dans la dette financière nette représente désormais 85%, renforçant la solidité de la structure financière, cette dette étant adossée à des actifs immobiliers de grande qualité, peu volatils et exploités par le Groupe.

Le coût moyen de la dette continue de diminuer pour s'établir à 3,1% sur le 1^{er} semestre 2017. Quelle que soit l'évolution des taux d'intérêt, ce coût baissera pour atteindre 2,9% à horizon 2024.

Au cours du 1^{er} semestre 2017, ORPEA a poursuivi sa stratégie de renforcement de son patrimoine immobilier, notamment en Autriche, Italie et République Tchèque. Le taux de détention des immeubles se situe désormais à 43% contre 39% au 31 décembre 2016.

Au 30 juin 2017, le patrimoine atteint ainsi une valeur globale de 4 633 M€⁶, pour une surface construite de 1 755 000 m², soit une progression de 545 M€ sur 6 mois.

Cet actif stratégique, résilient et de grande qualité, est de plus en plus diversifié dans les pays d'implantation géographique du groupe.

1.5 FLUX DE TRESORERIE

Sur le 1^{er} semestre 2017, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 168 M€, contre 140 M€ au 1^{er} semestre 2016, soit une hausse de +19,3%, en ligne avec la progression de l'EBITDA Courant.

Les flux nets d'investissements, intégrant les investissements de constructions et de maintenance, les acquisitions d'actifs immobiliers et incorporels, nets des cessions immobilières, sont négatifs et s'établissent à 722 M€ contre 271 M€ au 1^{er} semestre 2016. Ces investissements sont constitués à plus de 80% d'investissements immobiliers (construction ou acquisition d'immeubles).

Les flux nets de financement sont positifs de 569 M€, contre 270 M€ au 1^{er} semestre 2016.

La trésorerie s'élève à 554 M€ au 30 juin 2017, contre 658 M€ au 30 juin 2016

⁵ Hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente pour 90 M€

⁶ Hors incidence des actifs immobiliers en cours de cession pour 40 M€

1.6 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

✦ EVENEMENTS POST ARRETE DES COMPTES SEMESTRIELS :

Développement au Brésil et Portugal

Après le 30 juin 2016, ORPEA a annoncé, le 4 septembre 2017, son implantation dans deux nouveaux pays, Brésil et Portugal, à travers une joint-venture avec le Groupe SIS.

Au Brésil, 2 000 lits sont d'ores et déjà en construction dans des localisations à fort pouvoir d'achat : Sao Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte et Fortaleza.

Au Portugal, une dizaine d'établissements, représentant 1 000 lits, sont en cours de construction dans des emplacements stratégiques à Lisbonne, Cascais et Porto.

ORPEA a décidé de s'associer avec le Groupe SIS pour s'implanter et se développer dans ces deux pays. Le groupe SIS est une société holding familiale qui regroupe l'ensemble des participations et des activités de Philippe Austruy, entrepreneur reconnu et pionnier du secteur privé de la santé et de la Dépendance en Europe.

ORPEA et SIS ont créé deux joint-ventures, l'une au Portugal et l'autre au Brésil, dans lesquelles ORPEA détient 49% du capital avec une option d'achat sur le solde, exerçable dans les prochaines années. Tous les projets de développement sont analysés conjointement par les équipes de SIS et d'ORPEA et la gestion opérationnelle sera assurée par ORPEA. Fidèle à sa stratégie immobilière, ORPEA détiendra, à terme, parmi les établissements ainsi construits dans chaque pays, une part prépondérante des immeubles, supérieure à 50%.

Remboursement anticipé de l'ORNANE 2020

Le 4 septembre 2017, ORPEA a annoncé qu'elle procédait au remboursement anticipé de la totalité de ses obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (« ORNANE ») échéance 1er janvier 2020, émises le 17 juillet 2013 et restant en circulation à ce jour.

Les porteurs d'ORNANE le souhaitant devaient exercer leur droit à l'attribution d'actions au plus tard le 22 septembre 2017 à 17h00, selon les modalités disponibles sur le site Internet d'ORPEA : www.orpea-corp.com, rubrique Documentation / Autres informations réglementées.

Le principe de l'ORNANE consiste à payer la performance en actions et le nominal en numéraire ou en actions, au choix de la société. En cas de remboursement du nominal en actions suite à l'exercice par les porteurs d'ORNANE de leur droit à l'attribution d'actions, le nombre d'actions total à créer reste identique durant la vie de l'ORNANE (sauf ajustement du taux de conversion lié au dividende, qui est aujourd'hui de 1,068), indépendamment de la variation du cours de bourse.

En date du 4 septembre 2017, il restait 3 695 897 ORNANE en circulation, soit 86,75% de la souche initiale, représentant environ 172 M€. Par ailleurs, le remboursement de l'ORNANE sur exercice du droit à l'attribution, y compris le nominal, sera effectué moyennant la remise d'actions nouvelles. La Société émettra ainsi un maximum de 3 947 218 actions nouvelles.

Cette opération permet à ORPEA de :

- renforcer sa structure financière en faisant baisser le ratio d'endettement par le double effet de la baisse de la dette et de la hausse des fonds propres ;
- réduire le montant des frais financiers ;

- améliorer encore sa capacité de financement pour accélérer le développement du Groupe, par des acquisitions d'exploitation et d'immobilier lié.

✦ UNE VISIBILITE A LONG TERME

Le Groupe est confiant quant à sa capacité à atteindre ses objectifs 2017 :

- chiffre d'affaires supérieur à 3 125 M€ (croissance supérieure à 10%) ;
- progression de la rentabilité ;
- renforcement du taux de détention de l'immobilier.

Le Groupe dispose aujourd'hui des atouts pour poursuivre sa phase d'expansion internationale et de croissance rentable :

- la montée en puissance des pays historiques qui affichent une rentabilité soutenue ;
- une organisation structurée : des équipes de management locales expertes, un management international significativement renforcé ces dernières années et un outil informatique très performant ;
- de nouvelles opportunités de développements créateurs de valeur dans des pays où l'offre est encore peu développée tels que le Brésil, l'Europe de l'Est ou la Chine ;
- un réservoir de croissance embarquée de plus de 12 000 lits en construction et restructuration (dont 3 000 lits au Brésil et Portugal).

ORPEA va donc poursuivre sa stratégie axée sur la création de valeur à travers :

- la construction de nouveaux établissements dans les meilleures localisations ;
- des acquisitions ciblées offrant un potentiel de création de valeur ;
- la poursuite du renforcement de son patrimoine immobilier, en conservant la propriété des immeubles les mieux localisés afin de sécuriser la rentabilité à long terme.

✦ PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques restent identiques à ceux présentés au chapitre 5.5, pages 155 à 167, du document de référence 2016 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mai 2017 sous le numéro D.17-0542.

Nous n'avons connaissance d'aucun litige significatif, susceptible d'influer sur la situation financière du groupe à la date d'arrêt des comptes.

✦ PARTIES LIEES

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées au chapitre 3.5, pages 95 à 99, du document de référence 2016 de la Société.

Il convient également de se référer à la note 3.24 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés du présent rapport.

2. ETATS FINANCIERS

ORPEA
COMPTES CONSOLIDES CONDENSES
30 juin 2017

SA ORPEA société anonyme au capital de 75 759 945 euros
RCS NANTERRE 401 251 566 / APE 853 D

Siège social : 12, rue Jean Jaurès - CS 10032 - 92 813 PUTEAUX Cedex

Compte de Résultat Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-17	30-juin-16
CHIFFRE D'AFFAIRES			1 525 715	1 380 501
Achats consommés et autres charges externes			(414 116)	(401 716)
Charges de personnel			(804 308)	(710 936)
Impôts et taxes			(57 690)	(56 771)
Amortissements et provisions			(70 766)	(57 017)
Autres produits opérationnels courants			13 467	13 258
Autres charges opérationnelles courantes			(4 240)	(3 764)
Résultat opérationnel courant			188 062	163 556
Autres produits opérationnels non courants		<i>3.19</i>	64 752	69 932
Autres charges opérationnelles non courantes		<i>3.19</i>	(51 002)	(65 362)
RESULTAT OPERATIONNEL			201 812	168 126
Produits financiers		<i>3.20</i>	5 249	6 968
Charges financières		<i>3.20</i>	(71 992)	(60 483)
Charges financières liées au remboursement anticipé de l'ORNANE		<i>3.11</i>	(15 254)	
Coût de l'endettement financier net			(81 997)	(53 515)
Variation JVO (*)		<i>3.12</i>	(101 000)	
RESULTAT AVANT IMPOT			18 815	114 611
Charge d'impôt		<i>3.21</i>	(41 009)	(40 411)
Charge d'impôt liée au remboursement anticipé de l'ORNANE		<i>3.11</i>	(21 633)	
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises		<i>3.4</i>	2 097	1 317
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE			(41 730)	75 517
Part revenant aux intérêts minoritaires			27	7
Part du groupe			(41 756)	75 510
RESULTAT NET PART DU GROUPE hors incidence du remboursement anticipé de l'ORNANE			96 131	75 510
Nombre d'actions			60 607 956	60 273 691
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)			-0,69	1,25
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)			-0,69	1,25

(*) JVO : *Juste Valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE*

Les notes font partie intégrante des comptes

Etat du résultat global

		30-juin-17	30-juin-16
<i>en milliers d'euros</i>			
Résultat net de l'exercice	<i>a</i>	-41 756	75 510
Variation des écarts de conversion			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Couverture des flux de trésorerie		35 800	(33 223)
Résultat étendu des entités mises en équivalence			
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		(10 355)	11 439
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>b</i>	25 445	(21 784)
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>a+b</i>	-16 311	53 726
Gains et pertes actuariels		683	(5 335)
Réévaluations des ensembles immobiliers			
Effet d'impôt sur les éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		(197)	1 837
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>c</i>	485	(3 498)
Résultat global après éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>a+b+c</i>	-15 826	50 228
Autres éléments du résultat global (après impôt)	<i>b+c</i>	25 930	(25 283)
Résultat global	<i>a+b+c</i>	(15 826)	50 228

Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	30-juin-17	31-déc-16 (*)
Actif	<i>Notes</i>		
Goodwill	3.1	1 015 351	982 106
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	2 003 616	1 889 176
Immobilisations corporelles nettes	3.3	4 185 913	3 681 859
Immobilisations en cours de construction	3.3	447 470	442 643
Participation dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	77 987	62 235
Actifs financiers non courants	3.5	37 061	34 248
Actifs d'impôt différé	3.21	41 269	38 424
Actif non courant		7 808 667	7 130 690
Stocks		10 733	8 369
Créances clients et comptes rattachés	3.6	193 251	148 330
Autres créances et comptes de régularisation	3.7	504 620	407 689
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.11	554 466	539 924
Actif courant		1 263 070	1 104 312
Actifs détenus en vue de la vente		90 087	140 020
TOTAL DE L'ACTIF		9 161 824	8 375 022
Passif	<i>Notes</i>		
Capital		75 760	75 342
Réserves consolidées		1 664 492	1 433 636
Ecart de réévaluation		336 342	310 410
Résultat de l'exercice		-41 756	293 533
Capitaux propres - part du Groupe	3.9	2 034 838	2 112 921
Intérêts minoritaires		226	199
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		2 035 063	2 113 120
Dettes financières à long terme	3.11	4 027 876	3 801 254
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	3.12		74 793
Provisions	3.10	133 713	143 108
Provisions retraites et engagements assimilés	3.10	65 174	63 919
Passifs d'impôt différé	3.21	874 149	797 067
Passif non courant		5 100 913	4 880 141
Dettes financières à court terme	3.11	892 750	418 531
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	3.12	175 793	
Provisions	3.10	45 488	25 304
Fournisseurs et comptes rattachés	3.14	213 670	232 019
Dettes fiscales et sociales	3.15	262 890	226 587
Passif d'impôt exigible			15 041
Autres dettes et comptes de régularisation	3.16	345 170	324 259
Passif courant		1 935 761	1 241 921
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente		90 087	140 020
TOTAL DU PASSIF		9 161 824	8 375 022

Les notes font partie intégrante des comptes

(*) voir note au § 1 sur la "comparabilité des comptes"

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	30-juin-17	30-juin-16
<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	
Flux de trésorerie liés à l'activité.....		
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....	(41 756)	75 510
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (*).....	144 682	52 820
Coût de l'endettement financier net..... 3.20	81 997	53 515
● Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôt.....	(1 428)	(5 762)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	183 495	176 083
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- Stocks.....	95	(10)
- Créances clients 3.6	(37 791)	(2 984)
- Autres créances 3.7	34 123	(10 743)
- Dettes fiscales et sociales..... 3.15	30 095	23 300
- Fournisseurs 3.14	5 384	(28 702)
- Autres dettes 3.16	(47 696)	(16 561)
<i>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</i>	167 705	140 383
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement		
● Investissements immobiliers	(600 820)	(263 863)
● Cessions immobilières	16 417	54 026
● Acquisition des autres immobilisations d'exploitation.....	(99 022)	(68 440)
● Comptes courants et autres variations.....	(38 649)	7 288
<i>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>	(722 074)	(270 989)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
● Encaissements nets - (décaissements nets) liés aux prêts relais et découverts bancaires..... 3.11	16 802	123 265
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de location financement..... 3.11	184 053	73 640
● Encaissements liés aux autres emprunts..... 3.11	748 748	313 345
● Remboursements liés autres emprunts 3.11	(254 320)	(122 802)
● Remboursements liés aux contrats de location financement..... 3.11	(59 629)	(64 266)
● Coût de l'endettement financier net et autres variations..... 3.20	(66 743)	(53 515)
<i>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</i>	568 911	269 667
Variation de trésorerie	14 542	139 061
Trésorerie à l'ouverture	539 924	518 925
Trésorerie à la clôture	554 466	657 986
Trésorerie au bilan.....	554 466	657 986
● Equivalents de trésorerie..... 3.11	35 816	26 928
● Trésorerie..... 3.11	518 650	631 058

Les notes font partie intégrante des comptes

(*) Dont principalement les amortissements, provisions, impôts différés, quote part de résultat des sociétés mises en équivalence et excédent de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs et les dépenses de restructuration et les coûts non courants induits par la reprise d'établissements.

Variation des capitaux propres consolidés

<i>en milliers d'euros sauf le nombre d'actions</i>	Nombre d'actions	Capital	Réserves liées au capital	Ecart de réévaluation	Autres réserves	Résultat	Total part du groupe	Minori taires	Total
31-déc-15	60 273 691	75 342	620 175	251 223	736 145	126 634	1 809 519	190	1 809 710
Variation de valeur des ensembles									
immobiliers				39 342			39 342		39 342
Engagements de retraite				(1 748)			(1 748)		(1 748)
Instruments financiers				(407)			(407)		(407)
Ecart de conversion							0		0
Impact de la valorisation des ID				22 000			22 000		22 000
Variation de valeur reconnue									
directement en capitaux propres		0	0	59 187	0	0	59 187	0	59 187
Affectation du résultat			(40 069)		112 457	(126 634)	(54 246)		(54 246)
Résultat 2016 (*)						293 533	293 533	9	293 542
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Augmentation de capital							0		0
Rémunération des apports Mediter							0		0
Plan d'attribution des actions gratuites					8 455		8 455		8 455
Annulation des actions propres					(3 527)		(3 527)		(3 527)
31/12/2016 (*)	60 273 691	75 342	580 106	310 410	853 530	293 533	2 112 921	199	2 113 120
Variation de valeur des ensembles									
immobiliers							0		0
Engagements de retraite				485			485		485
Instruments financiers				25 445			25 445		25 445
Ecart de conversion							0		0
Impact de la valorisation des ID							0		0
Variation de valeur reconnue									
directement en capitaux propres		0	0	25 930	0	0	25 930	0	25 930
Affectation du résultat			(32 000)		265 002	(293 533)	(60 531)		(60 531)
Résultat 30 juin 2017						(41 756)	(41 756)	27	(41 729)
Augmentation de capital							0		0
Autres	252 015	315	(315)				0		0
Plan d'attribution des actions gratuites	82 250	103	(103)		(1 727)		(1 727)		(1 727)
Annulation des actions propres							0		0
30-juin-17	60 607 956	75 760	547 688	336 342	1 116 805	(41 756)	2 034 838	226	2 035 063

(*) voir note au § 1 sur la "comparabilité des comptes"

**NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES
CONSOLIDES CONDENSES
30 juin 2017**

1.	PRINCIPES COMPTABLES	18
2.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	21
3.	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES.....	23
3.1	<i>Goodwill</i>	23
3.2	<i>Immobilisations incorporelles</i>	23
3.3	<i>Immobilisations corporelles</i>	25
3.4	<i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	27
3.5	<i>Actifs financiers non courants</i>	27
3.6	<i>Créances clients et comptes rattachés</i>	28
3.7	<i>Autres créances et comptes de régularisation</i>	28
3.8	<i>Actifs détenus en vue de la vente</i>	28
3.9	<i>Capitaux propres</i>	29
3.10	<i>Provisions</i>	31
3.11	<i>Dettes financières et trésorerie</i>	33
3.12	<i>Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE</i>	36
3.13	<i>Instruments financiers</i>	36
3.14	<i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	38
3.15	<i>Dettes fiscales et sociales</i>	38
3.16	<i>Autres dettes et comptes de régularisation</i>	39
3.17	<i>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</i>	39
3.18	<i>Information sectorielle</i>	40
3.19	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	41
3.20	<i>Coût de l'endettement financier net</i>	41
3.21	<i>Charge d'impôt</i>	42
3.22	<i>Engagements et passifs éventuels</i>	43
3.23	<i>Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7</i>	45
3.24	<i>Opérations avec les parties liées</i>	46
3.25	<i>Evènements postérieurs à la clôture</i>	47
3.26	<i>Périmètre de consolidation au 30 juin 2017</i>	47

Annexe aux comptes consolidés condensés

Les montants sont exprimés en milliers d'euros sauf mention contraire

Les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe ORPEA pour le premier semestre 2017 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 26 septembre 2017.

1. PRINCIPES COMPTABLES

ORPEA S.A. est une société de droit français ayant son siège social à Puteaux (92800), 12 rue Jean Jaurès. Elle est la société mère d'un Groupe qui exerce son activité dans le secteur de la dépendance temporaire et permanente à travers principalement l'exploitation de maisons de retraite, de cliniques de soins de suite et psychiatriques.

Référentiel comptable retenu

En application du règlement européen 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, le Groupe ORPEA a établi ses comptes consolidés semestriels condensés 2017 conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces états financiers.

Ce référentiel, disponible sur le site de la Commission européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm), intègre les normes comptables internationales (IAS et IFRS) et les interprétations de l'IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les présents comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2017, sont établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2016.

Les méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

Les principes comptables utilisés pour la préparation des comptes consolidés semestriels condensés du Groupe Orpea sont identiques à ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2016 et détaillés dans les comptes consolidés établis à cette date.

Le Groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2017. Il s'agit des textes suivants :

Textes adoptés par l'Union Européenne dont l'application n'est pas obligatoire au cours de l'exercice :

- IFRS 15 : « Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients »,
- IFRS 9 : « Instruments financiers ».

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne :

- Amendements à IAS 12 : « Impôts sur le résultat »,
- Amendements à IAS 7 : « Etat des flux de trésorerie : informations à fournir »,
- IFRS 14 : « Comptes de reports réglementaires »,
- IFRS 16 : « Contrats de locations »,
- Clarification d'IFRS 15 : « Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec les clients »,
- Amendements à IFRS 10 et IAS 28 : « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise »,
- Amendement IFRS 2 : « Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions »,
- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2014-2016,
- IFRIC 22 : « Transactions en monnaie étrangère et contrepartie anticipée »,
- Amendement IAS 40 : « Transferts d'immeubles de placement »,
- IFRIC 23 : « Incertitude relative aux traitements fiscaux ».

L'impact de ces normes et amendements est en cours d'analyse.

L'effet de saisonnalité est limité au nombre de jours d'activité qui est légèrement inférieur au premier semestre de chaque année civile par rapport à celui du second semestre.

La devise de présentation des comptes consolidés et des annexes aux comptes est l'euro.

Comparabilité des comptes

Ajustement de l'allocation provisoire de l'écart d'acquisition de Sanyres dans la période d'évaluation (window period) :

La norme IFRS 3 permet d'apporter des ajustements à des éléments comptabilisés lors de la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises, durant une période maximale d'un an à compter de la date d'acquisition, lorsque de nouvelles informations à propos de faits et de circonstances qui existaient à la date d'acquisition sont obtenues. Ces ajustements sont effectués de manière rétrospective comme s'ils avaient été faits à la date d'acquisition.

ORPEA a pris le contrôle du groupe Sanyres en date du 1^{er} juillet 2016. L'allocation du prix d'acquisition aux actifs et passifs acquis avait conduit à la comptabilisation d'un écart d'acquisition négatif provisoire de 15 M€ dans les comptes au 31 décembre 2016.

La comptabilisation initiale de ce regroupement d'entreprises était inachevée, dans l'attente, notamment, d'une évaluation externe des actifs immobiliers détenus par Sanyres. Cette évaluation a été obtenue courant 2017 et conduit à une réévaluation de la valeur de ces actifs d'environ 49 M€.

En application d'IFRS 3, le bilan comparatif au 31 décembre 2016 est ajusté comme suit :

<i>en millions d'euros</i>		31-déc-16	Ajustements	31-déc-16
		Publié	IFRS 3	Ajusté
Actif	<i>Notes</i>			
Goodwill	3.1	982		982
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	1 889		1 889
Immobilisations corporelles nettes	3.3	3 632	49	3 682
Immobilisations en cours de construction	3.3	443		443
Autres actifs non courants		135		135
Actif non courant		7 081	49	7 131
Actif courant		1 104		1 104
Actifs détenus en vue de la vente		140		140
TOTAL DE L'ACTIF		8 326	49	8 375
Passif	<i>Notes</i>			
Capital		75		75
Réserves consolidées		1 434		1 434
Ecart de réévaluation		310		310
Résultat de l'exercice		256	37	294
Capitaux propres - part du Groupe	3.9	2 076	37	2 113
Intérêts minoritaires		0		0
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		2 076	37	2 113
Dettes financières à long terme et provisions		4 083		4 083
Passifs d'impôt différé	3.21	785	12	797
Passif non courant		4 868	12	4 880
Passif courant		1 242		1 242
Dettes associée à des actifs détenus en vue de la vente		140		140
TOTAL DU PASSIF		8 326	49	8 375

2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2017 est en progression de 10,5 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2016, soit une hausse de 145 M€.

Le développement du Groupe s'effectue à la fois par croissance organique et par croissance externe.

La croissance organique du chiffre d'affaires s'élève sur la période à 5,5 %.

Au cours du semestre, le Groupe a procédé à l'ouverture d'établissements en France et à l'étranger, à l'issue de la réalisation de constructions ou restructurations initiées au cours des exercices antérieurs, à savoir deux établissements en France, trois en Allemagne, un en Italie et un en Belgique.

ORPEA a par ailleurs poursuivi sa politique de croissance externe par l'acquisition d'établissements en exploitation ou en projet :

- en France : un établissement à Mougins (4 lits) et prise de contrôle à 100 % du groupe AP5 détenant une clinique (111 lits),
- en Italie : un établissement situé à Mestre (120 lits),
- en Autriche : sous-groupe DR DR WAGNER de dix-huit établissements (1 812 lits) et sous-groupe FISCHL de deux établissements (289 lits),
- en République Tchèque : sous-groupe ANAVITA de six établissements (932 lits) et sous-groupe GRAND PARK de quatre établissements (597 lits),
- En Suisse : trois fonds de commerce de maison de retraite (163 lits).

Le Groupe ORPEA a également renforcé son développement par la prise de participation à hauteur de 49 % au sein d'un sous-groupe néerlandais et d'un sous-groupe allemand ainsi que 25 % d'un sous-groupe autrichien.

Enfin, le Groupe a procédé ponctuellement à l'acquisition, directement ou au travers de sociétés, d'actifs isolés nécessaires à son développement : droits incorporels et immobiliers d'exploitation.

Sur la base des évaluations provisoires à la juste valeur des actifs acquis, le total des investissements comptabilisés à la date de leur entrée dans le périmètre se résume comme suit :

	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Actifs incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills et incorporels en cours d'affectation (en M euros)	Ensembles immobiliers (en M euros)
France	2	115	6	14	0
Etranger	34	3 913	70	25	248
<i>Italie</i>	<i>1</i>	<i>120</i>	<i>5</i>		<i>19</i>
<i>Suisse</i>	<i>3</i>	<i>163</i>	<i>15</i>		
<i>Autriche</i>	<i>20</i>	<i>2 101</i>	<i>51</i>	<i>4</i>	<i>180</i>
<i>République Tchèque</i>	<i>10</i>	<i>1 529</i>		<i>21</i>	<i>49</i>
Total	36	4 028	76	39	249

Le montant des impôts différés passifs reconnus sur ces acquisitions s'élève à environ 38 M€.

Au cours du premier semestre 2016, le total des investissements comptabilisés à la date de leur entrée dans le périmètre s'établissait comme suit :

	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Actifs incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills et incorporels en cours d'affectation (en M euros)	Ensembles immobiliers (en M euros)
France			1		
Etranger	41	4 027	36	37	71
<i>Italie</i>					
<i>Suisse</i>	1	31	3		
<i>Allemagne</i>	25	2 487		37	1
<i>Autriche</i>	5	343	14		
<i>Pologne</i>	7	704	11	0	16
<i>Belgique</i>			1		27
<i>Espagne</i>	3	462	7		27
Total	41	4 027	37	37	71

3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

3.1 - Goodwill

Les principaux mouvements de la période entre l'ouverture et la clôture s'analysent comme suit :

	France	International	Total
Goodwill nets à l'ouverture	379 979	602 128	982 106
Regroupements d'entreprises	13 616	25 730	39 346
Ajustements des goodwill antérieurs et sorties de périmètre		(6 100)	(6 100)
Ecart de conversion			0
Goodwill nets à la clôture	393 595	621 758	1 015 351

Les regroupements d'entreprises comprennent notamment l'affectation provisoire du goodwill des sous-groupes autrichien et tchèque.

Les groupes d'UGT présentant des goodwill significatifs sont les suivants :

	30-juin-17	31-déc-16
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	87 652	87 652
Sous-groupe SENEVITA	60 245	61 349
Périmètre allemand	399 040	395 420
Autres	468 414	437 684
Goodwill nets à la clôture	1 015 351	982 106

Aucun autre groupe d'UGT ne représente plus de 5% du total des goodwill à la fin de la période.

3.2 - Immobilisations incorporelles

Les postes d'immobilisations incorporelles bruts et les amortissements cumulés correspondant sont les suivants :

	30/06/2017			31/12/2016		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	1 974 385	8 229	1 966 156	1 884 042	8 229	1 875 812
Acomptes et avances	2 440		2 440	2 278		2 278
Autres Immo. incorporelles	108 456	23 681	84 776	107 606	23 130	84 476
Immo. incorp. détenues en vue de la vente	-49 756		-49 756	-73 391		-73 391
Total	2 035 526	31 910	2 003 616	1 920 535	31 359	1 889 176

Au 30 juin 2017, le poste « Autorisations d'exploitation » comptabilise les incorporels d'exploitation non amortissables des sites situés en France, en Belgique, en Italie, en Espagne, en Suisse, en Autriche et en Pologne.

Les immobilisations incorporelles détenues en vue de la vente correspondent à des autorisations d'exploitation d'établissements dont la cession est programmée dans les douze mois.

Les groupes d'UGT présentant des montants d'autorisations d'exploitation significatifs sont les suivants :

	30-juin-17	31-déc-16
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	195 850	195 850
Sous-groupe SENEVITA	116 905	102 056
Sous-groupe SENECURA	123 989	123 989
Autres	1 529 411	1 453 917
Autorisations d'exploitation nettes à la clôture	1 966 156	1 875 812

Aucun autre groupe d'UGT ne représente plus de 5% du total du poste « Autorisations d'exploitation » à la fin de la période.

Les amortissements des autres immobilisations incorporelles sont comptabilisés en « amortissements et provisions » au compte de résultat.

Les pertes de valeur sont, le cas échéant, comptabilisées en « autres charges opérationnelles non courantes ».

Il n'a pas été identifié d'indices de pertes de valeur nécessitant la mise en œuvre d'un test de valorisation des Goodwill et actifs incorporels à durée indéterminés au 30 juin 2017.

La variation des immobilisations incorporelles par catégorie d'immobilisation s'analyse de la façon suivante (en valeur nette) :

	Autorisations d'exploitation	Avances et acomptes	Autres	Immo incorp détenues en vue de la vente	Total
Au 31 décembre 2015	1 782 064	2 235	40 309	(73 391)	1 751 217
Augmentation	13 082	24	4 360		17 465
Diminution	(37 244)		(861)		(38 105)
Amortissements et provisions			(4 663)		(4 663)
Reclassements et autres	2 750	19	1 530		4 299
Variations de périmètre	115 162		43 801		158 963
Au 31 décembre 2016	1 875 812	2 278	84 476	(73 391)	1 889 176
Augmentation	14 542	162	313		15 017
Diminution			(6)		(6)
Amortissements et provisions	(394)		(1 498)		(1 893)
Reclassements et autres		(0)	699	23 635	24 334
Variations de périmètre	76 196		792		76 987
Au 30 juin 2017	1 966 156	2 440	84 776	(49 756)	2 003 616

Les variations de périmètre sont principalement liées aux acquisitions en Autriche (51 M€), en Suisse (15 M€), en France (6 M€) et en Italie (5 M€).

Les avances et acomptes comptabilisés en immobilisations incorporelles correspondent essentiellement aux avances et acomptes versés dans le cadre d'acquisition d'autorisations d'exploitations sous protocole.

Les « autres immobilisations incorporelles » comprennent des actifs incorporels de concessions acquis en Espagne à hauteur de 28 M€ en 2012 et 44 M€ en 2016 avec l'acquisition du groupe SANYRES.

3.3 - Immobilisations corporelles

3.3.1 - Variation des immobilisations corporelles et immobilisations en cours de construction

Les postes d'immobilisations corporelles bruts, incluant les immobilisations en cours de construction, et les amortissements cumulés correspondant sont les suivants :

	30/06/2017			31/12/2016		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	1 198 820	3 250	1 195 570	1 099 600	3 021	1 096 579
Constructions	3 325 504	567 381	2 758 123	2 875 300	504 824	2 370 476
Installations Techniques	339 231	216 493	122 737	322 851	198 614	124 237
Immobilisations en cours de construction	448 721	1 251	447 470	443 894	1 251	442 643
Autres Immo. Corporelles	317 401	167 588	149 814	316 690	159 493	157 196
Immo. détenues en vue de la vente	-40 331		-40 331	-66 629		-66 629
Total	5 589 347	955 963	4 633 383	4 991 705	867 203	4 124 502

Les amortissements sont comptabilisés en « amortissements et provisions » au compte de résultat.

Les pertes de valeur sont, le cas échéant comptabilisées en « autres charges opérationnelles non courantes ».

La variation de la valeur nette des immobilisations corporelles par catégorie d'immobilisations s'analyse comme suit :

	Terrains	Constructions	Installations techniques	Immo. en cours de construction	Autres	Immo corp détenues en vue de la vente	Total
Au 31 décembre 2015	950 747	1 925 529	126 469	436 301	132 677	(126 609)	3 445 115
Acquisitions	42 235	224 623	48 501	211 949	40 123		567 431
Variation de valeur	60 000						60 000
Cessions et sorties	(1 276)	(8 820)	(66)	(56 763)	(6 885)		(73 809)
Amortissements & provisions	(177)	(78 784)	(31 259)		(24 789)		(135 008)
Reclassements et autres	24 928	129 426	(19 942)	(150 102)	14 320	59 980	58 609
Variations de périmètre	20 122	178 502	533	1 257	1 750		202 165
Au 31 décembre 2016	1 096 579	2 370 476	124 237	442 643	157 196	(66 629)	4 124 502
Acquisitions	51 881	173 139	6 814	103 918	10 172		345 924
Variation de valeur							0
Cessions et sorties	(4 617)	(551)	(63)	(26 639)	(190)		(32 059)
Amortissements & provisions	(250)	(50 665)	(16 462)		(8 050)		(75 428)
Reclassements et autres	6 527	62 655	(1 666)	(72 452)	(9 980)	26 298	11 381
Variations de périmètre	45 449	203 069	9 878	1	666		259 063
Au 30 juin 2017	1 195 570	2 758 123	122 737	447 470	149 814	(40 331)	4 633 383

Les principales variations du premier semestre 2017 comprennent :

- les investissements nécessaires à l'exploitation courante des établissements, les investissements dans de nouveaux immeubles ou extensions, ainsi que les ensembles immobiliers et autres actifs corporels acquis sur le semestre dans le cadre des regroupements d'entreprises et ceux en cours de construction ;
- les cessions d'ensembles immobiliers en France.

3.3.2 - Comptabilisation à la valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités

La valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités n'a pas fait l'objet d'un nouvel examen au 30 juin 2017.

3.3.3 - Locations - financement

Les immobilisations corporelles financées par location-financement comprennent les immobilisations suivantes pour leur valeur brute:

	30-juin-17	31-déc-16
Terrains	257 038	239 755
Constructions	1 095 539	1 000 271
Immobilisations en location-financement	1 352 577	1 240 026

Les locations-financements sont principalement constituées de contrats de crédit-bail.

L'échéancier des paiements minimaux au titre des contrats de location-financement est présenté au § 3.22.

3.3.4 - Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30-juin-17	30-juin-16
Loyers	147 725	147 967
Total charge locative	147 725	147 967

Les locations-simples sont constituées de baux renouvelables à loyers fixes révisables principalement en fonction de taux fixes.

La charge locative représente 148 M€ comme au 1^{er} semestre 2016.

Cette stabilité résulte principalement des économies de loyers obtenues grâce aux acquisitions d'immeubles antérieurement loués.

A périmètre constant, l'évolution des loyers reste limitée à moins de 1%.

L'échéancier des paiements minimaux au titre des contrats de location simple est présenté au § 3.22.

3.4 - Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2017, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises	Pourcentage de détention au 30 juin 2017	Valeur comptable des participations (en K€)
PCM (Six établissements de soins)	45,0%	20 604
COFINEA (Société immobilière)	49,0%	5 011
IDS (Société immobilière)	49,9%	13 210
DANUVIUS KLINIK (Soins psychiatriques)	49,0%	6 754
WOONZORNET (Soins psychiatriques)	49,0%	5 591
Autres	de 25% à 49,9%	11 082
Total		62 252
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents		13 637
Résultat mis en équivalence au titre de la période		2 097
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		77 987

Eu égard au montant des investissements individuels, des flux financiers existants avec ces sociétés et de la stratégie globale du Groupe ORPEA en France et à l'étranger, la direction du Groupe estime que ces participations ne sont pas individuellement significatives.

3.5 - Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30-juin-17 Net	31-déc-16 Net
Titres non consolidés	9 577	7 845
Prêts	19 255	19 441
Dépôts et cautionnements	8 229	6 962
Total	37 061	34 248

Les titres non consolidés sont constitués par des participations dans des sociétés qui n'ont pas eu d'activité significative en rapport avec celle du Groupe et par des participations mutualistes bancaires.

Les « Prêts » sont principalement constitués des prêts en cours au titre de l'effort construction au niveau des filiales françaises.

Le poste " Dépôts et cautionnements " comprend les dépôts et cautionnements de toute nature que le Groupe peut être amené à verser dans l'exercice de son exploitation.

3.6 - Créances clients et comptes rattachés

	30-juin-17	31-déc-16
Créances clients	193 251	148 330
Créances clients et comptes rattachés	193 251	148 330

Compte tenu de la nature de l'activité, l'ensemble des créances clients est payable dans le délai d'un mois.

En juin 2017, le Groupe a cédé des créances pour un montant total de 34,3 M€. Ces créances ont été déconsolidées à hauteur du montant financé, soit 32,6 M€. Le reliquat (1,7) M€ constituant un dépôt de rétention, reste comptabilisé à l'actif du bilan.

A fin 2016, les créances cédées étaient décomptabilisées pour un montant de 57 M€.

3.7 - Autres créances et comptes de régularisation

	30-juin-17	31-déc-16
Créances liées au développement	127 366	83 444
Créances sur cessions immobilières	21 534	23 138
Créances de TVA	40 852	35 039
Avances et acomptes versés sur commandes	4 529	4 705
Comptes courants (associés et parties liées)	203 796	176 913
Instruments dérivés de taux	17 500	
Débiteurs divers	56 185	50 648
Fournisseurs débiteurs	5 784	7 846
Charges constatées d'avance d'exploitation	27 074	25 956
Total	504 620	407 689

Les créances liées au développement sont principalement constituées par les montants versés lors des acquisitions de sociétés, d'autorisations d'exploitation de lits de cliniques ou de maisons de retraite ou lors de la construction d'ensembles immobiliers.

Les constructions immobilières accompagnant le développement du Groupe expliquent principalement le montant des créances de TVA.

3.8 - Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs disponibles à la vente sont constitués à hauteur de 40 M€ d'ensembles immobiliers que le Groupe a décidé de céder, en bloc ou par lots, à des investisseurs et à hauteur de 50 M€ d'autorisations d'exploitation.

3.9 - Capitaux propres

3.9.1 - Capital social

	30-juin-17	31-déc-16
Nombre total d'actions	60 607 956	60 273 691
Nombre d'actions émises	60 607 956	60 273 691
Valeur nominale en € de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	75 759 945	75 342 114
Actions de la société détenues par le groupe	34 579	56 819

Depuis le 31 décembre 2015, les options de souscription d'actions ont fait évoluer le capital et les primes comme suit :

(en milliers d'euros)	Nombre cumulé d'actions	Montant du capital	Réserves liées au capital
Capital au 31/12/2015	60 273 691	75 342	620 175
Affectation du résultat 2015			(40 069)
Augmentation de capital			
Capital au 31/12/2016	60 273 691	75 342	580 106
Affectation du résultat 2016			(32 000)
Augmentation de capital	334 265	418	(418)
Capital au 30/06/2017	60 607 956	75 760	547 688

3.9.2 - Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30-juin-17		30-juin-16	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires	60 607 956	60 373 582	60 273 691	60 239 983
Actions d'autocontrôle	(45 699)		(33 708)	
Nombre moyen pondéré d'actions	60 562 257	60 373 582	60 239 983	60 239 983

Résultat net par action

(en euros)	30-juin-17		30-juin-16	
	de base	dilué	de base	dilué
Résultat net - part du groupe	(0,69)	(0,69)	1,25	1,25

3.9.3 - ORNANE

La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2013 à l'émission de 4 260 631 obligations à option de remboursement en numéraire et/ou en actions nouvelles et/ou existantes (ORNANE).

Douze ORNANE ont été exercées en 2015 et cent en 2016. Elles n'ont pas conduit à la création de nouvelles actions car elles ont toutes été prélevées sur les actions d'autocontrôle.

Au cours du premier semestre 2017, 564 622 ORNANE ont été exercées, elles ont conduit à la livraison de 29 342 actions propres et à la création de 252 015 actions nouvelles.

Enfin, ORPEA a décidé de procéder au remboursement anticipé de la totalité de ses ORNANE restant en circulation. Cette décision a été rendue publique le 4 septembre 2017. A cette date, il restait 3 695 897 ORNANE en circulation, soit 86,75% de la souche initiale, représentant environ 172 M€. Par ailleurs, le remboursement de l'ORNANE sur exercice du droit à l'attribution, y compris le nominal, sera effectué moyennant la remise d'actions nouvelles. La Société émettra ainsi un maximum de 3 947 218 actions nouvelles.

Les impacts financiers sur les états financiers consolidés au 30 juin 2017 sont précisés dans la note 3.11.

3.9.4 - Actions propres

L'Assemblée Générale a autorisé un programme de rachat d'actions.

Ce programme a diverses finalités : il est destiné à permettre à la société notamment d'assurer la liquidité et d'animer le marché, d'optimiser sa gestion des capitaux propres et d'attribuer des actions aux salariés notamment par voie d'attribution d'actions gratuites.

Au 30 juin 2017, le Groupe détenait 34 579 actions propres.

Le 10 février 2016, le conseil d'administration a approuvé, sur autorisation de l'assemblée générale du 6 novembre 2015, la mise en place d'un plan d'attribution gratuite d'actions au profit de certains mandataires sociaux et salariés de la société ou de sociétés qui lui sont liées. Ce plan distingue deux catégories de bénéficiaires (catégories A et B) et prévoit l'attribution d'un maximum de 118 350 actions de la société ORPEA SA, sous réserve de l'atteinte de conditions de performance liées à l'EBITDA et au chiffre d'affaires.

Pour les bénéficiaires de catégorie A, l'attribution gratuite des actions est définitive depuis le 10 avril 2017 et elle le sera le 10 avril 2018 pour les bénéficiaires de catégorie B, sous condition de présence. Les bénéficiaires ne sont par ailleurs autorisés à transférer les actions reçues dans le cadre de ce plan qu'à l'expiration d'une période de 2 ans suivant la date d'acquisition définitive.

L'évaluation de la juste valeur IFRS 2 des avantages accordés aux bénéficiaires a été réalisée par un actuaire. Elle tient compte de la valeur de marché de l'action attribuée, diminuée pour tenir compte à la fois du fait qu'aucun dividende n'est perçu jusqu'à la fin de la période d'acquisition et de l'incessibilité du titre pendant deux ans après la date d'acquisition. La charge totale est ensuite calculée en tenant compte des probabilités de présence des bénéficiaires et du nombre probable d'actions qui leur seront attribuées en fonction de la réalisation des critères de performance.

La juste valeur IFRS 2 du plan (hors charges sociales) s'élève à 6,7 M€. La charge comptable pour le premier semestre 2017 est de 2,2 M€ (hors charges sociales).

3.9.5 - Dividendes

L'Assemblée Générale du 22 juin 2017 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2016 d'un montant unitaire de 1 euros par action soit un total de 60 531 156 euros versés en juillet 2017.

3.10 - Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	01-janv-17	Ecart actuariel	Reclassement	Dotation de la période	Reprise de la période (prov. utilisées)	Reprise de la période (prov. non utilisées)	Variations de périmètre et autres	30-juin-17
Prov risques et charges	72 906		(9)	7 392	(987)	(18 415)	6 293	67 179
Prov restructuration	95 506			1 552	(6 635)		21 598	112 021
Total	168 411	0	(9)	8 944	(7 622)	(18 415)	27 890	179 201
Prov ind et engagt retraite	63 919	(683)	9	988	(37)		978	65 174

Dans un arrêt d'octobre 2016, le Conseil d'Etat a rendu une conclusion confirmant l'appréciation du Groupe dans l'application des règles de calcul du prorata de TVA. La société avait adressé une réclamation à l'administration fiscale sur les redressements effectués pour les exercices 2010 à 2013. Cette dernière a donné raison à ORPEA et a accordé à la société en juillet 2017 un dégrèvement total de 20 M€. La provision correspondante a été reprise pour un montant de 14 M€.

Les autres variations au titre des provisions proviennent principalement des variations de périmètre.

Les sociétés ORPEA et CLINEA ainsi que certaines filiales du Groupe font l'objet de contrôles fiscaux. La majeure partie des redressements notifiés par l'administration fiscale est contestée par ces sociétés, aucune provision n'est alors constituée au titre de ces redressements. Les redressements non contestés sont comptabilisés sur l'exercice.

La part des provisions à moins d'un an, d'un total de 45,5 M€, comprend, au 30 juin 2017, les provisions pour litiges sociaux pour 18,6 M€ et pour TVA pour 18,5 M€ ainsi que les provisions pour restructuration pour 8,5 M€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-17	31-déc-16
France	26 869	27 275
International	38 305	36 644
Totaux	65 174	63 919

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite en France et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-17			31-déc-16		
	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	(27 275)			(23 480)		
Coût des services courants	(1 039)	(1 039)		(2 403)	(2 403)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	(363)	(363)		(265)	(265)	
Rendement attendu des actifs						
Cotisations de l'employeur						
Ecart actuariels	683		683	(3 234)		(3 234)
Prestations de retraite payées	1 125			2 106		
Autres	(1)					
Variations de périmètre						
Clôture	(26 869)	(1 402)	683	(27 275)	(2 668)	(3 234)

L'évolution de la situation financière des engagements de retraite à l'international et assimilés se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-17			31-déc-16		
	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	(36 644)			(27 736)		
Coût des services courants	(674)	(674)		(2 454)	(2 454)	
Charge d'intérêt (désactualisation)				(111)	(111)	
Rendement attendu des actifs						
Cotisations de l'employeur				381	381	
Ecart actuariels				530		530
Coût des services passés						
Variations de périmètre	(978)			(4 047)		
Autres (écart de conversion)						
Reclassement	(9)			(3 206)		
Clôture	(38 305)	(674)		(36 644)	(2 184)	530

(*) net des fonds de couverture

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2017 sont les suivantes :

	30-juin-17		31-déc-16	
	France	International	France	International
Taux d'actualisation	1,70%	entre 0,85% et 1,20%	1,50%	entre 0,85% et 1,20%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	1,50%	entre 1,25% et 1,75%	1,50%	entre 1,25% et 1,75%
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	entre 1% et 1,20%	NA	entre 1% et 1,20%
Age de départ en retraite	65 ans	65 ans	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	taux moyen réel		taux moyen réel	

Les écarts actuariels constatés sur la période en contrepartie des capitaux propres résultent de la mise à jour du taux d'actualisation sur le périmètre France. Les engagements de retraite à l'international ne font pas l'objet d'une révision des hypothèses actuarielles au 30 juin.

3.11 - Dettes financières et trésorerie

L'endettement financier net d'ORPEA se décompose de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	Net 30 juin 2017	Net 31 décembre 2016
Emprunts obligataires	765 998	723 842
Dettes correspondant à des contrats de location financement	1 009 942	885 518
Prêts relais	478 826	462 024
Autres emprunts et dettes financières	2 755 947	2 288 421
Total dettes financières brutes (*)	5 010 713	4 359 805
Trésorerie	(518 650)	(504 108)
Equivalents de trésorerie	(35 816)	(35 816)
Total dettes financières nettes (*)	4 456 247	3 819 881

(*) Dont dette associée à des actifs détenus en vue de la vente

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2017 se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31-déc-16	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-17
Emprunts obligataires	723 842	68 445	(26 289)		765 998
Dettes correspondant à des contrats de location financement	885 518	66 838	(59 629)	117 215	1 009 942
Prêts relais	462 024	255 775	(238 973)		478 826
Autres emprunts et dettes financières	2 288 421	649 633	(228 031)	45 924	2 755 947
Total des dettes financières brutes (*)	4 359 805	1 040 691	(552 922)	163 139	5 010 713
Trésorerie et équivalents	(539 924)	(14 542)			(554 466)
Total des dettes financières nettes (*)	3 819 881	1 026 149	(552 922)	163 139	4 456 247
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(140 020)	49 933			(90 087)
Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	3 679 861	1 076 082	(552 922)	163 139	4 366 160

(*) dont dette associée à des actifs détenus en vue de la vente.

La répartition par échéance de la dette nette de la trésorerie positive se présente ainsi :

	30-juin-17	Moins d'un an (*)	Plus d'un an et moins de cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	765 998	270 571	275 617	219 810
Dettes correspondant à des contrats de location financement	1 009 942	119 100	447 991	442 851
Prêts relais	478 826	178 010	300 816	0
Autres emprunts et dettes financières	2 755 947	415 156	1 820 985	519 806
Total des dettes financières brutes (*)	5 010 713	982 837	2 845 409	1 182 467
Trésorerie et équivalents	(554 466)	(554 466)		
Total des dettes financières nettes (*)	4 456 247	428 381	2 845 409	1 182 467

(*) dont dette associée à des actifs détenus en vue de la vente.

Le détail des échéances à plus d'un an et moins de cinq se présente ainsi :

	Plus d'un an et moins de cinq ans	2 019	2 020	2 021	2 022
Emprunts obligataires	275 617	235 924	19 887	19 806	
Dettes correspondant à des contrats de location financement	447 991	135 774	114 675	106 798	90 744
Prêts relais	300 816	108 387	148 975	23 556	19 898
Autres emprunts et dettes financières	1 820 985	371 404	456 742	549 448	443 391
Total des dettes financières brutes par année	2 845 409	851 489	740 279	699 608	554 033

Politique de financement du Groupe

Le financement des activités du Groupe est organisé autour de trois axes :

- Financement des ensembles immobiliers en exploitation par crédit-bail immobilier ou prêt bancaire amortissables d'une durée généralement de 12 ans ;
- Financement de l'acquisition d'établissements en exploitation, d'autorisations d'exploiter, etc., principalement par prêt bancaire amortissable sur 5 ou 7 ans ;

- Financement des ensembles immobiliers récemment acquis ou en cours de restructuration ou de construction par prêt relais immobilier ;
- Les prêts relais immobiliers sont constitués de lignes de financement dédiées à un projet ainsi que de lignes globales de concours bancaires. Ces projets immobiliers sont destinés à être cédés à des tiers ou à être conservés par le Groupe ; dans ce cas ils font l'objet d'un financement ultérieur généralement au moyen de contrats de location financement.

Covenants bancaires

Un certain nombre d'emprunts souscrits par le Groupe, autres que les locations-financement immobilières est soumis depuis le 31 décembre 2006 par des engagements définis contractuellement en fonction des rapports:

$$R1 = \frac{\text{dette financière nette consolidée (hors dette immobilière)}}{\text{EBE consolidé} - 6 \% \text{ dette immobilière}}$$

et

$$R2 = \frac{\text{dette financière nette consolidée}}$$

Fonds propres + quasi fonds propres (ie impôts différés passifs liés à la valorisation des incorporels d'exploitation en IFRS dans les comptes consolidés)

Au 30 juin 2017, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 2,3 et 1,8 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin 2017, de 5,5 pour R1 et de 2,0 pour R2.

Emprunts obligataires

ORNANE : Le 9 juillet 2013, ORPEA a procédé au lancement d'un emprunt sous forme d'Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles et/ou Existantes (ORNANE) ayant pour date de jouissance le 17 juillet 2013 et pour échéance le 1er janvier 2020. Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans la note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°13-338 en date du 9 juillet 2013.

Le montant nominal de l'emprunt s'élève à 198 millions d'euros, soit 4 260 631 obligations d'une valeur nominale unitaire de 46,56 euros.

Les obligations portent intérêt au taux fixe de 1,75 % l'an sur toute la durée de l'emprunt, payable semestriellement à terme échu.

Le contrat d'ORNANE offre aux obligataires la possibilité d'obtenir la conversion de leurs obligations en numéraire ou en actions nouvelles, selon les conditions énumérées dans la note d'opération, à compter de la date d'émission et jusqu'au 18^{ème} jour de bourse (exclu) précédant le 1^{er} janvier 2020. Toutefois, ORPEA peut exercer un droit de remboursement anticipé si le cours de l'action excède de 130 % de la valeur nominale de l'obligation, mais uniquement depuis le 1^{er} février 2017.

Le droit d'attribution constitue un dérivé selon la norme IAS 39 dont la variation de la juste valeur doit être comptabilisée au compte de résultat.

En effet, ORPEA bénéficie d'une option d'achat sur ses propres titres en cas de dépassement du seuil de 130% du cours de référence, mais sur une période d'exercice plus limitée et l'obligataire, bénéficiant en cas de remboursement anticipé à l'initiative d'ORPEA d'un droit d'exercice, est titulaire d'une option d'achat croisée lui permettant de sécuriser son gain.

Dans les états financiers au 30 juin 2017, les incidences de la décision prise par la direction de procéder au remboursement anticipé sont les suivantes :

- Une charge financière liée à l'amortissement accéléré de la dette financière pour un montant de 15,3 M€,

- Une charge liée à la variation de la juste valeur du dérivé incorporé sur le semestre pour un montant de 101 M€,
- Une charge d'impôt différé de 21,6 M€ correspondant à la reprise des impôts différés sur les revalorisations antérieures à la juste valeur du dérivé incorporé.

La charge totale sur le semestre liée à l'ORNANE est donc de 142,7 M€ en incluant les intérêts financiers de la période selon le calendrier initial soit 4,8 M€.

Autres emprunts obligataires :

En sus des emprunts obligataires souscrits précédemment et détaillés au paragraphe 3.12 de l'annexe aux comptes 31 décembre 2016, le Groupe ORPEA a procédé au cours du premier semestre 2017 à l'émission d'un emprunt obligataire, pour un montant total de 50 M€ composé de 500 obligations au prix unitaire de 100 000€.

Trésorerie

Au 30 juin 2017, la trésorerie positive du Groupe est composée de 35 816 K€ de placements courts termes de type comptes à terme non spéculatifs auprès d'établissements de premier rang et de 518 650 K€ de soldes bancaires créditeurs.

3.12 - Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE

La variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE depuis l'initiation évolue comme suit :

	(en K€)
Variation sur 2013	4 893
Variation sur 2014	25 100
Variation sur 2015	43 000
Variation sur 2016	1 800
Variation sur le premier semestre 2017	101 000 (*)
Variation totale depuis l'initiation	175 793

(*) voir note au § 3.11 sur l'ORNANE

3.13 - Instruments financiers

3.13.1 - Risque de taux

Stratégie de gestion du risque de taux :

La structure de la dette financière du Groupe principalement composée de dette domestique à taux variable, l'expose au risque de hausse des taux courts de la zone euro.

La stratégie du Groupe consiste à couvrir le risque de variation de taux d'intérêt sur une très grande partie de la dette financière nette consolidée. A cet effet, le Groupe recourt à des emprunts à taux fixes ou utilise des instruments financiers pour couvrir sa dette à taux variable. Ces instruments financiers prennent la forme de :

- contrats d'échanges de taux dans lesquels il reçoit principalement l'Euribor (3 mois) et paye un taux fixe spécifique à chaque contrat
- et d'options de taux d'intérêts (caps, collars, etc...).

Le Groupe met en œuvre une comptabilité de couverture conforme à IAS 39, qualifiant ces opérations de couvertures de flux de trésorerie futurs. Les plus et moins-values latentes résultant de la valeur de marché de ces dérivés sont comptabilisées en capitaux propres à la clôture de l'exercice.

La mise en place de produits de couverture pour limiter le risque de taux expose le Groupe à une éventuelle défaillance d'une contrepartie. Le risque de contrepartie est le risque de devoir remplacer une opération de couverture au taux de marché en vigueur à la suite d'un défaut d'une contrepartie. L'analyse menée par le Groupe n'a pas conduit à identifier d'impact matériel de ce risque.

Portefeuille de dérivés de taux :

Au 30 juin 2017, le portefeuille de dérivés se compose de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois et des options de taux d'intérêts. Ces instruments dérivés ont soit un profil de nominal constant soit un profil amortissable.

A la fin du premier semestre 2017, la maturité des dérivés de taux est la suivante :

		Echéancier				
		2017	2018	2019	2020	2021
Notionnel moyen (M€)		2 210	2 576	2 993	2 986	2 988
Taux d'intérêt		1,2%	1,1%	0,8%	0,7%	0,6%

A fin 2016, la maturité des dérivés de taux est la suivante :

		Echéancier				
		2017	2018	2019	2020	2021
Notionnel moyen (M€)		2 230	2 212	2 201	2 194	2 197
Taux d'intérêt		1,2%	1,2%	0,8%	0,8%	0,6%

Au 30 juin 2017, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (47,3) millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

En outre, SENEcura porte des instruments dérivés de trading (hors portefeuille de couverture des flux de trésorerie futurs du Groupe) souscrits avant la prise de contrôle par le Groupe ORPEA et dont la valeur au 30 juin 2017 est de (1,1) M€.

Au 31 décembre 2016, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (83,1) millions d'euros, avait été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Analyse de sensibilité de la situation du Groupe à l'évolution des taux :

L'impact d'une hausse et d'une baisse de la courbe des taux de 1% sur le résultat du Groupe provient :

- du montant de la dette à taux variable nette de la trésorerie disponible, au titre de la variation des intérêts ;
- de l'évolution de la juste valeur de ses instruments dérivés.

La juste valeur des instruments dérivés est sensible à l'évolution de la courbe des taux et à l'évolution de la volatilité. Cette dernière est supposée constante dans l'analyse.

Compte tenu des couvertures mises en place :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1 % (100 points de base) augmenterait la charge financière du Groupe (avant impôt et activation des frais financiers) de 2,7 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 0,2 % (20 points de base) serait sans incidence sur la charge financière.

Variation de l'écart de réévaluation des couvertures de flux de trésorerie futurs :

(en milliers d'euros)	30-juin-17	31-déc-16
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(83 119)	(82 498)
Variation de juste valeur de la période en capitaux propres	51 569	27 426
Juste valeur constatée en résultat de la période	(15 769)	(28 047)
Incidence sur le résultat global de la période	35 800	(621)
Ecart de réévaluation à la clôture	(47 319)	(83 119)

3.13.2 - Valeur des instruments financiers hors dérivés

(en milliers d'euros)	30-juin-17	31-déc-16
Titres de participation	9 577	7 845
Autres actifs financiers non courants	19 255	19 441
Valeurs mobilières de placement	35 816	35 816
Instruments financiers hors dérivés	64 648	63 102

3.14 - Fournisseurs et comptes rattachés

	30-juin-17 Net	31-déc-16 Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	213 670	232 019
Fournisseurs et comptes rattachés	213 670	232 019

3.15 - Dettes fiscales et sociales

La variation des dettes fiscales et sociales est liée au fort développement du Groupe. Elle est notamment générée par l'augmentation du nombre de salariés au sein du Groupe.

3.16 - Autres dettes et comptes de régularisation

	30-juin-17	31-déc-16
	Net	Net
Dettes liées au développement	83 089	96 379
Dépôts de garantie	56 551	55 075
Engagements de travaux sur immeubles cédés	1 027	1 093
Clients créditeurs	1 068	1 205
Autres produits constatés d'avance	17 684	20 104
Instruments dérivés de taux	65 944	84 393
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	21 927	19 783
Dividendes	60 531	
Comptes courants (associés et parties liées)	653	12 420
Divers	36 695	33 808
Total	345 170	324 259

Les dépôts de garantie sont essentiellement constitués des sommes versées par les résidents en début de séjour.

3.17 - Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente

Les dettes associées à des actifs en vue de la vente correspondent au financement de ces actifs.

3.18 - Information sectorielle

	30-juin-17	30-juin-16
Chiffre d'affaires		
France	877 748	835 927
Belgique	81 877	79 620
Espagne	69 547	34 468
Italie	24 426	23 828
Suisse	98 000	70 628
Allemagne	260 494	246 625
Autriche	102 320	84 104
R. Tchèque	4 652	
Pologne	6 022	5 300
Chine	630	
Total	1 525 715	1 380 501
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions		
France	256 919	236 934
Belgique	14 234	13 617
Espagne	14 771	7 437
Italie	4 207	4 108
Suisse	34 935	28 365
Allemagne	63 145	61 994
Luxembourg	(827)	
Autriche	20 220	15 330
R. Tchèque	(602)	
Pologne	858	754
Chine	(1 309)	
Total	406 553	368 540
Actif du bilan		
France	5 775 842	4 852 537
Hors France	3 385 982	2 959 429
Total	9 161 824	7 811 967
Passif hors capitaux propres		
France	4 181 389	4 235 733
Hors France	2 945 371	1 774 062
Total	7 126 761	6 009 795

Les montants encourus pour l'acquisition d'actifs sectoriels sont présentés au § 2.

3.19 - Autres produits et charges opérationnels non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-17	30-juin-16
Produits sur opérations immobilières	19 394	50 066
Coûts des opérations immobilières	(17 217)	(43 108)
Reprises sur provisions	2 346	3 686
Dotations aux provisions	(10 091)	(4 859)
Autres produits	43 012	16 180
Autres charges	(23 694)	(17 396)
Autres produits et charges opérationnels non courants	13 750	4 571

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement du bénéfice net réalisé sur les cessions d'actifs immobiliers pour 2 M€, des produits et (charges) nets liés aux acquisitions dans le cadre de regroupements d'entreprises pour 37 M€ et des charges liées à la restructuration d'établissements récemment acquis et autres charges liées au développement pour (19) M€ ainsi que des charges diverses pour (6) M€.

Les marges sur opérations immobilières constatées à l'avancement se décomposent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-17	30-juin-16
Prix de cession	7 522	21 432
Coût de revient	(7 024)	(16 296)
Marge constatée sur les cessions en l'état futur d'achèvement	499	5 135

3.20 - Coût de l'endettement financier net

	30-juin-17	30-juin-16
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(49 580)	(38 083)
Intérêts sur biens financés en location financement	(6 643)	(6 727)
Charge nette sur dérivés de taux	(15 769)	(15 673)
Charge liée au remboursement anticipé de IORNANE	(15 254)	
Charges financières	(87 246)	(60 483)
Produits de la trésorerie	81	88
Frais financiers capitalisés (*)	5 168	6 880
Produits nets sur dérivés de taux		
Produits financiers	5 249	6 968
Coût de l'endettement financier net	(81 997)	(53 515)

(*) calculés au taux de 3,8 % au 30 juin 2017 contre 4 % au 30 juin 2016 sur les établissements en construction ou en restructuration.

3.21 - Charge d'impôt

ORPEA SA a opté pour le régime d'intégration fiscale pour ses filiales françaises détenues à plus de 95%. Les filiales qui répondent à ce critère de détention sont incluses dans le périmètre d'intégration fiscale excepté celles acquises au cours du premier semestre 2017.

(en milliers d'euros)	30-juin-17	30-juin-16
Impôts exigibles	(38 695)	(34 311)
Impôts différés	(23 947)	(6 101)
Total	(62 642)	(40 411)

Les impôts différés actifs/(passifs) par nature de différences temporaires se ventilent comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-17	31-déc-16
Juste valeur des actifs incorporels	(456 135)	(443 302)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(338 717)	(317 701)
Contrats de location-financement	(104 303)	(93 605)
Différences temporaires	(4 542)	(4 587)
Reports déficitaires	41 269	38 424
Etalement des plus values de cession	538	612
Avantages au personnel	10 137	10 137
Impôt différé CVAE (**)	(5 396)	(5 477)
Instruments financiers et autres	24 269	56 857
Total	(832 880)	(758 642)

(*) dont 152 M€ d'impôt différé lié à la réévaluation des ensembles immobiliers (Cf. 3.3.2)

(**) impôt différé comptabilisé en application d'IAS 12 sur les actifs corporels et incorporels amortissables des entités françaises soumises à compter du 1^{er} janvier 2010 à la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)

Les impôts différés calculés sur la valorisation en IFRS des incorporels d'exploitation s'élevaient au 30 juin 2017 à 456 M€. Ces incorporels d'exploitation ne sont pas destinés à être cédés.

L'impôt différé au bilan se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30-juin-17	31-déc-16
Actif	41 269	38 424
Passif	(874 149)	(797 067)
Net	(832 880)	(758 642)

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 34,43 % en 2017, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-17	30-juin-16
taux effectif :	299,54%	34,86%
- Incidence de l'Ornane	-272,10%	
- Différences permanentes	-1,12%	-1,42%
- Regroupements d'entreprises	10,73%	4,17%
- Incidence du taux réduit	0,87%	1,04%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,61%	0,43%
- Incidence des sociétés étrangères	0,35%	1,53%
- Autres	1,45%	0,24%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-5,90%	-6,42%
Taux théorique	34,43%	34,43%

3.22 - Engagements et passifs éventuels

3.22.1 - Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

	30-juin-17	31-déc-16
Obligations contractuelles	1 653 605	1 528 334
Obligations contractuelles	1 653 605	1 528 334

Les engagements liés à la dette sont principalement issus de nantissements, hypothèques, suretés réelles et autres cautions.

Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements liés aux opérations de location

Les engagements de loyers futurs minimaux des immobilisations en location-financement au 30 juin 2017 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	115 003
Plus d'un an et moins de 5 ans	407 981
5 ans et plus	655 640
Total des engagements de loyer	1 178 624

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2017 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	297 780
Plus d'un an et moins de 5 ans	1 191 118
5 ans et plus	2 982 385
Total des engagements de loyer	4 471 283

Le Groupe conclut essentiellement des baux fermes d'une durée de 12 ans en France et d'une durée moyenne de 21 ans en Suisse, de 17 ans en Allemagne, de 20 ans en Autriche et de 27 ans en Belgique.

Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé

Au 30 juin 2017, le montant des engagements liés aux autres acquisitions d'établissements, de droits d'exploitation et de charges foncières sous protocole et dont la réalisation était subordonnée à la levée de conditions suspensives s'élevait à 2 M€.

Concernant la participation de 45 % détenue via PCM SANTE, les engagements suivants, sous conditions suspensives, ont été échangés pour une possible prise de contrôle à 100 % :

- promesse d'achat consentie par ORPEA jusqu'en 2021,
- promesse de vente consentie par les actuels actionnaires majoritaires à compter de 2021,
- garantie locative pour une clinique jusqu'en 2044.

Concernant la participation de 49,9 % du capital de la société Immobilière de Santé, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible prise de contrôle à 100% :

- promesse de cession à ORPEA entre le 1^{er} juillet 2018 et le 30 juin 2019,
- promesse d'achat par ORPEA entre le 1^{er} juillet 2019 et le 30 juin 2020.

Concernant la participation de 49 % du capital de la société WOONZORNET, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible prise de contrôle à 100 % :

- promesse de cession à ORPEA entre le 1^{er} janvier 2018 et le 5^{ème} jour ouvré après le 1^{er} juillet 2018 ou entre le 1^{er} janvier 2019 et le 5^{ème} jour ouvré après 1^{er} juillet 2019,
- promesse d'achat par ORPEA entre le 1^{er} janvier 2018 et le 5^{ème} jour ouvré après 1^{er} juillet 2018 ou entre le 1^{er} janvier 2019 et le 5^{ème} jour ouvré après 1^{er} juillet 2019.

ORPEA a accordé au bénéfice de la société belge INTORP une garantie de paiement des loyers pour quatre immeubles loués à des filiales belges.

Engagements reçus

Le Groupe a reçu la promesse de titre sur un terrain situé en Espagne en garantie d'un prêt de 2,2 M€ accordé par ORPEA SA.

Le Groupe a par ailleurs, la possibilité de bénéficier d'options d'achats d'actifs immobiliers pris à bail en Belgique.

3.22.2 - Passifs éventuels

D'une manière générale, la Direction considère que les provisions constituées au bilan, au titre des litiges connus à ce jour et auxquels le Groupe est partie prenante, devraient être suffisantes pour couvrir les risques encourus par le groupe.

3.23 - Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7

Les actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7 se présentent comme suit :

en milliers d'euros	Catégorie au bilan	Niveau (*)	Valeur au bilan		Juste valeur	
			30-juin-17	31-déc.-16	30-juin-17	31-déc.-16
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À ECHEANCE			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
PRETS ET CREANCES			707 855	582 422	707 855	582 422
Prêts à court terme	Prêt à court terme					
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	19 255	19 441	19 255	19 441
Créances sur cession d'actifs	Actifs financiers non courants	2	21 534	23 138	21 534	23 138
Dépôts et cautionnements	Créances sur cession d'actifs à court terme		8 229	6 962	8 229	6 962
Autres créances	Autres créances	2	465 586	384 551	465 586	384 551
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	193 251	148 330	193 251	148 330
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE			0	0	0	0
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
Autres						
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			571 966	539 924	571 966	539 924
Dérivés de taux	Autres créances		17 500		17 500	
Dérivés de change						
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	35 816	35 816	35 816	35 816
DISPONIBILITES	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	518 650	504 108	518 650	504 108
ACTIFS FINANCIERS			1 798 471	1 122 346	1 798 471	1 122 346

(*) Niveau 1: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond au prix coté.

(*) Niveau 2: pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels des données observables de marché existent sur lesquelles le groupe peut s'appuyer pour en évaluer la juste valeur.

(*) Niveau 3: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif et pour lesquels il n'existe pas de données de marché observables pour en évaluer la juste valeur.

en milliers d'euros	Catégorie au bilan	Niveau (*)	Valeur au bilan		Juste valeur	
			30-juin-17	31-déc.-16	30-juin-17	31-déc.-16
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			224 237	159 186	224 237	159 186
Dérivés de change	Autres dettes					
Dérivés de taux	Autres dettes	2	48 444	84 393	48 444	84 393
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE		2	175 793	74 793	175 793	74 793
Autres obligations	Autres dettes					
PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI			5 521 109	4 831 690	5 639 740	4 943 358
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme	1	765 998	723 842	884 628	835 510
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	3 234 773	2 750 445	3 234 773	2 750 445
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	1 009 942	885 518	1 009 942	885 518
Autres dettes	Dettes courantes	2	296 726	239 866	296 726	239 866
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	213 670	232 019	213 670	232 019
PASSIFS FINANCIERS			5 745 346	4 990 876	5 863 977	5 102 544

(*) Niveau 1: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif, la juste valeur correspond au prix coté.

(*) Niveau 2: pour les actifs et passifs financiers non cotés sur un marché actif et pour lesquels des données observables de marché existent sur lesquelles le groupe peut s'appuyer pour en évaluer la juste valeur.

(*) Niveau 3: pour les actifs et passifs financiers cotés sur un marché actif et pour lesquels il n'existe pas de données de marché observables pour en évaluer la juste valeur.

3.24 - Opérations avec les parties liées

Transactions avec les parties liées

Le Groupe ORPEA réalise différentes transactions dans le cadre de son activité avec des parties liées au sens de la norme IAS 24.

Au titre de la période, les impacts sont les suivants :

- Les avances accordées par le Groupe ORPEA aux entreprises associées et coentreprises ainsi que les parties liées s'élèvent au 30 juin à 204 M€,
- Les avances accordées au Groupe ORPEA par les entreprises associées et coentreprises ainsi que par les parties liées s'élèvent au 30 juin 2017 à 0,7 M€,
- Le Groupe ORPEA loue les murs de certains sites d'exploitation à des parties liées au sens de la norme IAS 24 « Information relative aux parties liées ». Le montant des loyers comptabilisés à ce titre en charge sur la période s'élève à 8 M€.

3.25 - Evènements postérieurs à la clôture

ORPEA a poursuivi son développement avec notamment une joint-venture avec le Groupe SIS pour son implantation au Brésil et au Portugal

La société a annoncé le remboursement anticipé de l'ORNANE le 4 septembre 2017 et précisé son intention d'émettre des actions nouvelles pour servir les droits à attribution d'action exercés par les porteurs.

En juillet 2017, le Groupe a également procédé à l'émission d'un emprunt de type *Schuldscheindarlehen* pour un montant de 224 M€ et d'un emprunt obligataire sur le marché Euro PP d'un montant de 150 M€.

3.26 - Périmètre de consolidation au 30 juin 2017

Les principales sociétés permettant au Groupe ORPEA d'exercer son activité et de gérer son patrimoine immobilier sont :

Entreprises consolidées	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA ORPEA	100%	100%	Mère
SAS CLINEA	100%	100%	IG
SARL NIORT 94	100%	100%	IG
DOMIDOM - ADHAP	100%	100%	IG
SA ORPEA BELGIUM	100%	100%	IG
ORPIMMO	100%	100%	IG
ORPEA ITALIA SRL	100%	100%	IG
CASAMIA IMMOBILIARE	100%	100%	IG
ORPEA IBERICA	100%	100%	IG
SL DINMORPEA	100%	100%	IG
SENEVITA AG	100%	100%	IG
ORPEA DEUTCHLAND	100%	100%	IG
CELENUS	100%	100%	IG
SENECURA	100%	100%	IG
MEDISYSTEM	100%	100%	IG
CEESCH	100%	100%	IG
GCSE	100%	100%	IG

3 - ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



Nous attestons, à notre connaissance, que les comptes consolidés condensés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables, et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité ci-joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, 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.

Puteaux, le 9 octobre 2017.

Yves LE MASNE
Directeur Général

4 - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Saint-Honoré BK&A
140, rue du Faubourg Saint-honoré
75008 Paris

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex

ORPEA
Société Anonyme
12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2017

Aux actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, 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 condensés de la société ORPEA, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2017, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés 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.

I - 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 condensés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

II - Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 9 octobre 2017
Les commissaires aux comptes

Saint-Honoré BK&A

Deloitte & Associés

Emmanuel KLINGER

Jean-Marie LE GUINER