
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier 2019 au 30 juin 2019

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 optimisation de la structure financière
- 1.2 - Croissance de l'activité
- 1.3 - Résultats financiers du 1^{er} semestre 2019
- 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 10

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

3 - ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL page 44

4 - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES page 45

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 DEVELOPPEMENT ET OPTIMISATION DE LA STRUCTURE FINANCIERE

Durant le premier semestre 2019, ORPEA a poursuivi sa stratégie de globalisation à travers ses cinq clusters géographiques ainsi que la « premiumisation » de son offre et de son réseau. Le Groupe a ainsi réalisé l'acquisition d'Axion groupe en Allemagne (maisons de retraite premium) et de Sinoué en France dans les cliniques psychiatriques haut de gamme. Aux Pays-Bas, le groupe a renforcé son offre avec notamment l'acquisition d'Allerzorg, spécialiste du soin à domicile. En Amérique Latine, le Groupe a pris une position de leader à travers des prises de participation respectives de 50% dans Senior Suites, leader chilien et 20% dans BSL, leader brésilien. Enfin, le Groupe a poursuivi l'optimisation de sa structure financière avec notamment l'émission d'une OCEANE de 500 M€ à 8 ans.

Acquisition d'Axion en Allemagne

Dans le cadre de sa stratégie d'expansion sélective, ORPEA a acquis les établissements du groupe allemand Axion afin de renforcer sa position sur le secteur des maisons de retraite premium en Allemagne.

Le Groupe Axion a été créé en 2001 par Mr Tavridis, son dirigeant actuel. Son expérience de plus de 20 ans dans les maisons de retraite et le succès de son modèle premium en font un expert reconnu sur le marché allemand. Axion gère 7 établissements regroupant 985 lits dont 2 établissements (275 lits) haut de gamme à Hambourg.

En 2017, les établissements de ce groupe ont généré un chiffre d'affaires de 30 M€.

Parallèlement, ORPEA et Mr Tavridis créent une joint-venture détenue à 75% par ORPEA pour le développement d'établissements premium en Allemagne. Cette JV a pour objectif de créer de nouveaux établissements dans les grandes villes allemandes en ciblant exclusivement les localisations à fort pouvoir d'achat. Mr Tavridis sera le directeur général de cette joint-venture.

Ce développement s'inscrit parfaitement dans la stratégie d'ORPEA de montée en gamme du réseau allemand afin d'accroître significativement la création de valeur sur le moyen et le long terme, essentiellement par des créations d'établissements se différenciant des autres opérateurs.

Acquisitions de September et Allerzorg aux Pays-Bas

Après les acquisitions de Dagelijks Leven et Woonzorgnet en 2018, ORPEA a renforcé sa présence aux Pays-Bas par l'acquisition d'Allerzorg et de September qui ont généré un chiffre d'affaires de plus de 61 M€ en 2017.

Créé en 2006, Allerzorg est spécialisé dans les soins à domicile avec une couverture nationale. Allerzorg permet à ORPEA de diversifier son offre sur le marché néerlandais et de bénéficier d'un personnel qualifié de qualité (94% des employés ont un statut d'infirmier).

En parallèle, ORPEA a renforcé son positionnement dans les maisons de retraite par l'acquisition de September avec un réseau de 125 lits sur 7 établissements.

ORPEA dispose ainsi d'une offre diversifiée sur l'ensemble du secteur de la prise en charge de la Dépendance aux Pays-Bas, avec plus de 1 000 lits, et un très fort potentiel de développement organique au regard des besoins de nouveaux lits dans ce pays.

Acquisition du groupe Sinoué en psychiatrie

Fondé en 1998 par une équipe de psychiatres, à l'initiative et sous la présidence du Docteur Philippe Cléry-Melin, le groupe Sinoué est devenu en 20 ans un acteur de référence de la santé mentale en France doté d'une expertise de pointe en matière de soins et de réhabilitation psychosociale avec des prestations hôtelières de grande qualité. Il maîtrise une offre de soins diversifiée et innovante en santé mentale, traitant tous types de troubles psychiatriques, tels que la dépression, les addictions, les troubles bipolaires ou encore les troubles du sommeil.

Le groupe Sinoué exploite 7 établissements de psychiatrie (592 lits), récemment rénovés ou construits, qui jouissent tous d'une excellente réputation, notamment :

- une clinique à Meudon, référence parisienne, créée il y a 150 ans ;
- une clinique neuve de 140 lits à Grenoble ;
- la prestigieuse clinique de Garches dans l'ouest parisien ;
- la clinique Nightingale à Londres, établissement psychiatrique privé au cœur de Londres, dans le quartier de Marylebone.

Cette opération, initiée il y a 8 ans, avec une prise de participation de 40%, puis 45%, illustre parfaitement la vision stratégique d'ORPEA à long terme de son développement. ORPEA acquiert ainsi le solde du groupe Sinoué¹ qui a généré un chiffre d'affaires de 65 M€ en 2018.

L'acquisition du groupe Sinoué s'inscrit parfaitement dans la stratégie d'ORPEA de renforcer son positionnement premium.

Autres développements et prises de participation

Le Groupe a également poursuivi sa politique d'acquisitions ciblées avec par exemple un établissement en Suisse et un établissement en Uruguay, à Montevideo.

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

De plus, dans le cadre de sa stratégie d'expansion en Amérique Latine, ORPEA a pris des positions stratégiques, avec des partenaires de premier rang à travers :

- la prise de participation de 50% du leader chilien des maisons de retraite Senior Suites, Orpea disposant d'un call à 5 ans sur les 50 % restants;
- la prise de participation de 20% du leader brésilien, Brasil Senior Living (BSL), avec des options d'achat pour monter à 100% dans les 5 ans.

Au Chili, le Groupe Senior Suites, créé en 1995, dispose de 4 établissements (616 lits) ouverts récemment et 3 établissements (350 lits) en construction, tous en propriété immobilière. Ces établissements sont d'excellente qualité avec 95% de chambres particulières, localisés dans les quartiers premium de Santiago du Chili. ORPEA pourra s'appuyer sur un partenaire de premier plan, Cimenta, fonds d'État immobilier chilien, fondateur et développeur de Senior Suites

Au Brésil, Brasil Senior Living (BSL), créé en 2012, est le premier opérateur global en soins de longue durée du pays : maisons de retraite, cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation et soins à domicile. BSL dispose d'un réseau de 22 établissements (plus de 3 000 lits) tous situés à São Paulo : 9 établissements ouverts (1 283 lits) et 13 établissements en construction ou en projet (1 800 lits)

¹ Opération soumise à l'autorisation de l'Autorité française de la concurrence.

La stratégie immobilière de BSL est similaire à celle d'ORPEA avec un taux de détention des immeubles de 50%, à terme.

BSL est détenu par Patria Investments, un des principaux fonds d'investissement d'Amérique Latine, qui opère en partenariat avec Blackstone Group (actionnaire de 40% de Patria Investments).

Optimisation de la structure financière

En mai 2019, ORPEA a émis des Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANES) à échéance 2027, soit une maturité de 8 ans. Cette opération a suscité un fort engouement de la part des investisseurs permettant au Groupe d'obtenir les conditions les plus favorables, avec une prime de conversion de 47,5% et un coupon de 0,375%. Grâce à cette nouvelle source de financement à un coût particulièrement faible, ORPEA va pouvoir accélérer ses développements tout en optimisant sa structure financière.

Le Groupe a également émis un Schuldschein de 63 M€ sur sa filiale autrichienne pour financer les développements du cluster Europe de l'Est. Enfin, ORPEA a poursuivi ses financements classiques, prêts bancaires, crédit baux ou encore prêts hypothécaire.

L'ensemble de ces opérations permettent de réduire le coût de la dette, allonger la maturité de la dette et diversifier la base d'investisseurs crédit.

1.2 CROISSANCE DE L'ACTIVITE

	S1 2019	S1 2018	Var.
France Benelux	1 093,2	1 009,3	+8,3%
Europe centrale	473,9	429,8	+10,2%
Europe de l'Est	175,7	163,0	+7,8%
Péninsule Ibérique et Latam	96,5	75,9	+27,1%
Autre pays	1,4	0,9	NA
Chiffre d'affaires total	1 840,6	1 678,9	+9,6%
<i>Dont Croissance organique²</i>			<i>+4,7%</i>

Composition des clusters : Europe centrale (Allemagne, Italie et Suisse), Europe de l'Est (Autriche, Pologne et Tchéquie), Péninsule Ibérique et Latam (Espagne, Portugal et Uruguay), Autre pays (Chine).

² La croissance organique du chiffre d'affaires du Groupe 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 Groupe ORPEA, Le Groupe ORPEA, principal acteur mondial de la prise en charge globale de la Dépendance (maisons de retraite, cliniques de moyen séjour et de psychiatrie et maintien à domicile), a enregistré une progression de 9,6% de son chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2019.

Cette croissance de l'activité résulte notamment de la contribution des acquisitions à l'international telles que Dagelijks Leven, September et Allertzorg aux Pays-Bas et Axion en Allemagne.

En parallèle de cette croissance externe, le Groupe a enregistré une croissance organique² solide de +4,7% sur le semestre. Cette bonne performance, sur l'ensemble des clusters géographiques, résulte notamment de :

- 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 soit par de nouveaux établissements, soit par des extensions.

✦ L'ACTIVITE FRANCE BENELUX

La zone France Benelux comprend l'activité en France, en Belgique et aux Pays-Bas. La croissance du chiffre d'affaires de cette zone a accéléré, pour atteindre +8,3% à 1 093,2 M€. Cette progression résulte d'une solide croissance organique et de la contribution des acquisitions aux Pays-Bas : Dagelijks Leven consolidé depuis le 1^{er} juillet 2018, September et Allertzorg consolidés depuis le 1^{er} janvier 2019. Ce cluster représente 59% de l'activité du Groupe.

✦ L'ACTIVITE EUROPE CENTRALE

La zone Europe Centrale comprend l'activité en Allemagne, Suisse et Italie. Le chiffre d'affaires de cette zone enregistre une hausse soutenue de +10,2% à 473,9 M€. Cette progression est portée par un bon niveau de croissance organique ainsi que par la contribution des acquisitions, notamment Axion en Allemagne consolidé depuis le 1^{er} janvier 2019.

L'Europe centrale est le deuxième cluster du Groupe en termes de chiffre d'affaires et représente 26% de l'activité du Groupe au 1^{er} semestre 2019.

✦ L'ACTIVITE EUROPE DE L'EST

La zone Europe de l'Est comprend l'activité en Autriche, République tchèque et Pologne. Le chiffre d'affaires de cette zone progresse de +7,8% à 175,7 M€, sous l'effet des nombreuses ouvertures en République tchèque et en Pologne. Ce cluster représente désormais 10% de l'activité du Groupe.

✦ L'ACTIVITE PENINSULE IBERIQUE ET LATAMA

La zone Péninsule ibérique comprend l'activité en Espagne, au Portugal et l'établissement acquis en Uruguay. Le chiffre d'affaires de cette zone progresse fortement de +27,1% à 96,5 M€, grâce à un bon niveau de croissance organique et surtout à la contribution des acquisitions en Uruguay, Portugal et du groupe Ecoplar en Espagne acquis en 2018. Ce cluster représente 5% de l'activité du Groupe au 1^{er} semestre 2019.

✧ L'ACTIVITE AUTRE PAYS

La zone Autre pays ne comprend que la Chine avec un chiffre d'affaires de 1,4 M€, correspondant à un établissement à Nankin.

1.3 RESULTATS FINANCIERS DU 1^{ER} SEMESTRE 2019

Aux fins de conformité avec la réglementation applicable, sont présentés ci-après en premier lieu les agrégats de compte de résultat du 1^{er} semestre 2019 du Groupe intégrant les impacts de la première application de la norme IFRS 16 à compter du 1^{er} janvier 2019. En complément, sont présentés les impacts IFRS 16 et les agrégats de compte de résultat du 1^{er} semestre 2019 retraités desdits impacts, ce dans un souci de comparabilité avec les agrégats 2018.

En M€	S1 2019	Impacts IFRS 16	S1 2019 retraité IFRS 16	S1 2018	Var. S1 2019 retraité IFRS 16 / S1 2018
Chiffre d'affaires	1840,6	0	1 840,6	1 679,0	+9,6%
Achats consommés et autres charges externes	-323,7	0	-323,7	-296,4	+8,9%
Charges de personnel	-986,5	0	-986,5	-886,6	+11,3%
Impôts et taxes	-61,7	0	-61,7	-64,5	-4,3%
Autres produits et charges opérationnels courants	11,0	0	11,0	8,8	NA
EBITDAR	479,7	0	479,7	440,2	+9,0%
Loyers	-15,2	-146,9	-162,1	-150,7	+7,6%
EBITDA	464,5	-146,9	317,6	289,5	+9,7%
Amortissements et provisions	-220,4	+121,6	-98,8	-87,7	+12,6%
Résultat opérationnel courant	244,1	-25,3	218,8	201,9	+8,4%
Autres produits et charges opérationnels non courants	15,4	-0,4	15,0	16,0	NA
Résultat opérationnel	259,5	-25,7	233,8	217,9	+7,3%
Coût de l'endettement financier net	-106,3	+32,6	-73,7	-65,2	+13,1%
Résultat avant impôt	153,2	+6,9	160,1	152,8	+4,8%
Charge d'impôt	-42,6	-1,5	-44,1	-49,0	-10,0%
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	4,1	0	4,1	4,3	NA
Résultat net part du Groupe	114,6	+5,4	120,1	107,6	+11,6%

✧ RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR retraité d'IFRS 16** (EBITDA avant loyers) progresse de +9,0% à 479,7 M€, soit une marge de 26,1% du chiffre d'affaires. Hors acquisition d'Allerzorg, la marge progresse de 10 points de base et s'établit à 26,3%, malgré un rythme d'ouvertures et de structuration du Groupe toujours très soutenu. Avec ses 600 infirmiers, Allerzorg, spécialisé dans les soins à domicile, constitue un bon exemple d'investissement nécessaire pour préparer le développement futur d'ORPEA aux Pays-Bas.

L'**EBITDAR du 1^{er} semestre 2019** est identique à 479,7 M€, IFRS 16 impactant les contrats de location qui ne sont pas inclus dans l'EBITDAR.

Par zone géographique, la marge d'EBITDAR de la zone France Benelux baisse de 30 points de base à 28,4%, en raison de l'acquisition d'Allerzorg aux Pays Bas. La marge d'EBITDAR de l'Europe centrale se replie de 40 points de base à 24,4% en raison des ouvertures de nouveaux établissements et de la fin de la structuration du siège administratif allemand.

La marge d'EBITDAR de la zone Europe de l'Est s'établit à 16,9% au 1^{er} semestre 2019, contre 17,5% au 1^{er} semestre 2018, sous l'effet des nombreuses ouvertures d'établissements en République tchèque et en Pologne. La marge d'EBITDAR de la Péninsule ibérique et Latam est en hausse de 340 points de base à 25,3% sous l'effet notamment de l'absence d'ouvertures de nouveaux établissements, des acquisitions en Uruguay, Portugal et de la bonne intégration des acquisitions passées, notamment Sanyres, acquis en 2017.

L'EBITDA Courant retraité d'IFRS 16 est en hausse de +9,7% à 317,6 M€, soit une marge de 17,3% du chiffre d'affaires, en hausse de 10 pb par rapport au 1^{er} semestre 2018. Cette progression résulte d'une charge locative qui progresse de 7,6% à 162,1 M€.

L'EBITDA du 1^{er} semestre 2019 s'établit à 464,5 M€, suite à l'annulation de 146,9 M€ de loyers qui sont transférés en amortissements et charges financières.

Le Résultat Opérationnel Courant retraité d'IFRS 16 s'établit à 218,8 M€, contre 201,9 M€ au 1^{er} semestre 2018, soit une hausse de +8,4%, après amortissements et provisions de 98,8 M€ (+12,6% en raison de la croissance du patrimoine immobilier).

Le Résultat Opérationnel Courant du 1^{er} semestre 2019 est de 244,1 M€, suite à une hausse des amortissements du droit d'utilisation des immeubles de 121,6 M€.

✦ RESULTAT OPERATIONNEL

Les éléments non courants retraité d'IFRS 16 ressortent à 15,0 M€ contre 16,1 M€ au 1^{er} semestre 2018. Le résultat opérationnel retraité d'IFRS 16 est de 233,8 M€, contre 218,0 M€ au 1^{er} semestre 2018, soit une hausse de +7,3%.

Le résultat opérationnel du 1^{er} semestre 2019 s'établit à 259,5 M€.

✦ COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier net retraité d'IFRS 16 s'établit à 73,7 M€, en hausse de +13,1% dans un contexte d'investissements soutenus.

Le coût de l'endettement financier net au 1^{er} semestre 2019 est de 106,3 M€, suite à une charge financière additionnelle liée à la dette de loyer de 32,6 M€.

✦ RESULTAT AVANT IMPOTS

Le résultat avant impôt retraité d'IFRS 16 ressort à 160,1 M€, contre 152,8 M€ au 1^{er} semestre 2018, en progression de +4,8%.

Au 1^{er} semestre 2019, le résultat avant impôt est de 153,2 M€.

✦ RESULTAT NET

La charge d'impôt retraité d'IFRS 16 générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 44,1 M€.

Enfin, la quote-part de résultat dans les entreprises associées représente un produit de 4,1 M€ sur le semestre, contre 4,3 M€ pour le semestre précédent.

Le résultat net part du groupe retraité d'IFRS 16 du 1^{er} semestre 2019 s'élève à 120,1 M€, en progression de +11,6% par rapport au 1^{er} semestre 2018.

Au 1^{er} semestre 2019, la charge d'impôt s'établit à 42,6 M€, la quote part de résultat dans les entreprises associées est de 4,1 M€. Le résultat net part du groupe du 1^{er} semestre 2019, s'établit ainsi à 114,6 M€.

1.4 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT ET PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2019, les fonds propres part du groupe retraités d'IFRS 16 s'élèvent à 3 028 M€, contre 2 969 M€ au 31 décembre 2018. Après ajustement négatif IFRS 16 de 118 M€, les fonds propres part du groupe s'élèvent à 2 910 M€ au 30 juin 2019.

La dette financière nette s'établit à 5 372 M€³, en hausse de 350 M€ par rapport au 31 décembre 2018, dans un contexte de fort développement avec des investissements tant en immobilier, exploitation que prises de participation minoritaires (BSL au Brésil, Senior Suites au Chili).

Au 30 juin 2019, les deux principaux ratios d'endettement du Groupe sont nettement en deçà des limites autorisées :

- levier financier retraité de l'immobilier = 2,4, contre 2,3 au 31 décembre 2018;
- gearing retraité = 1,6 contre 1,5 au 31 décembre 2018.

La part de la dette immobilière dans la dette financière nette représente désormais près de 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 retraité d'IFRS 16 continue de diminuer pour s'établir à 2,8% sur le 1^{er} semestre 2019, en baisse de 10 points de base par rapport au 31 décembre 2018. La dette nette reste intégralement couverte contre le risque de hausse des taux d'intérêt. L'émission d'une OCEANE de 500 M€ sur 8 ans au taux d'intérêt de 0,375% réalisée en mai 2019 a notamment contribué au renforcement de la flexibilité financière du Groupe.

Au cours du 1^{er} semestre, ORPEA a poursuivi sa stratégie de renforcement de son patrimoine immobilier. Le taux de détention des immeubles se situe désormais à 48% du nombre d'immeubles, contre 47% au 31 décembre 2018.

Au 30 juin 2019, le patrimoine atteint ainsi une valeur globale de 5 961 M€⁴, pour une surface construite de 2 100 000 m², soit une progression de plus de 248 M€ sur 6 mois. Cet actif stratégique, résilient et de grande qualité, est de plus en plus diversifié dans les pays d'implantation du groupe.

Suite à l'application d'IFRS 16, à l'actif du bilan, le droit d'utilisation d'un actif, correspondant à l'actualisation des loyers futurs donnant droit à utiliser des actifs loués, s'établit à 2 274 M€. Au passif du bilan, l'engagement locatif est de 2 426 M€ ; 2 202 M€ en passif non courant et 224 M€ en passif courant.

1.5 FLUX DE TRESORERIE

Sur le 1^{er} semestre 2019, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 244 M€, contre 189 M€ au 1^{er} semestre 2018.

Les flux nets d'investissements, intégrant les investissements de constructions et de maintenance, les acquisitions d'actifs immobiliers et incorporels, nets des cessions immobilières et incorporelles, sont négatifs et s'établissent à 605 M€ contre 494 M€ au 1^{er} semestre 2018. Ces investissements sont constitués à 63% d'investissements immobiliers (construction ou acquisition d'immeubles).

³ Hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente pour 250 M€

⁴ Hors incidence des actifs immobiliers en cours de cession pour 190 M€

Les flux nets de financement sont positifs de 541 M€, contre 514 M€ au 1^{er} semestre 2018. Ils intègrent notamment l'émission de l'OCEANE de 500 M€ en mai 2019. La trésorerie s'élève à 947 M€ au 30 juin 2019, contre 768 M€ au 31 décembre 2018.

1.6 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

✦ EVENEMENTS POST ARRETE DES COMPTES SEMESTRIELS :

Poursuite de l'optimisation de la structure financière

Comme chaque année, ORPEA a émis, en juillet 2019, un Schuldschein de 233 M€ sur des maturités de 5 à 12 ans, lui permettant à la fois de financer ses développements futurs et d'allonger la maturité de sa dette par un remboursement de souches initiales.

Investissement dans l'innovation

ORPEA a décidé d'accompagner la croissance de la start-up bordelaise de e-santé Exelus. Le Groupe a investi à ses côtés pour poursuivre le développement de la solution de télémédecine Nomadeec en prenant 28% de son capital. Ce projet partenarial permettra d'adapter la télémédecine, aux attentes spécifiques des établissements de soins, maisons de retraites, cliniques de soins de suite et psychiatriques. ORPEA entend rester minoritaire afin de permettre le déploiement de cette solution auprès de l'ensemble des acteurs du secteur.

✦ UNE VISIBILITE A LONG TERME

Fort d'un réservoir de croissance de plus de 17 000 lits en construction, ORPEA continue de le renforcer significativement avec de très nombreux nouveaux projets dans les plus grandes villes du monde. En plus de ces développements organiques, ORPEA poursuit sa stratégie d'acquisitions ciblées avec de nombreuses opportunités, tout en restant particulièrement sélectif dans ses choix.

Pour 2019, le Groupe confirme son objectif d'un chiffre d'affaires supérieur à 3 700 M€ (+8,2% par rapport à 2018), une rentabilité solide et un programme de cessions immobilières de 250 M€ sur 12 mois glissants.

✦ PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques restent identiques à ceux présentés au chapitre 2.6.2, pages 62 à 71, du document de référence 2018 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 10 mai 2019 sous le numéro D.19-0474.

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

✦ PARTIES LIEES

Il n'existe pas de changement significatif par rapport aux informations présentées au chapitre 4.8.3, pages 191 à 194, du document de référence 2018 de la Société.

Il convient également de se référer à la note 3.25 de l'annexe aux comptes semestriels consolidés du présent rapport.

2. ETATS FINANCIERS

ORPEA
COMPTES CONSOLIDES CONDENSES
30 juin 2019

SA ORPEA société anonyme au capital de 80 769 796 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-19	30-juin-18
CHIFFRE D'AFFAIRES			1 840 585	1 678 993
Achats consommés et autres charges externes			(338 873)	(447 128)
Charges de personnel			(986 506)	(886 642)
Impôts et taxes			(61 693)	(64 488)
Amortissements et provisions			(220 401)	(87 691)
Autres produits opérationnels courants			15 581	13 749
Autres charges opérationnelles courantes			(4 629)	(4 930)
Résultat opérationnel courant			244 066	201 865
Autres produits opérationnels non courants		3.20	44 744	98 265
Autres charges opérationnelles non courantes		3.20	(29 325)	(82 207)
RESULTAT OPERATIONNEL			259 485	217 923
Produits financiers		3.21	7 109	5 413
Charges financières		3.21	(113 431)	(70 576)
Résultat financier net			(106 322)	(65 163)
RESULTAT AVANT IMPOT			153 162	152 760
Charge d'impôt		3.22	(42 583)	(48 995)
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises		3.5	4 067	4 313
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE			114 646	108 079
Part revenant aux intérêts minoritaires			13	504
Part du groupe			114 633	107 574
RESULTAT NET PART DU GROUPE			114 633	107 574
Nombre d'actions			64 615 837	64 586 323
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)			1,77	1,67
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)			1,77	1,67

Les notes font partie intégrante des comptes

Etat du résultat global

		30-juin-19	30-juin-18
<i>en milliers d'euros</i>			
Résultat net de l'exercice	<i>a</i>	114 633	107 574
Variation des écarts de conversion		592	2 555
Actifs financiers disponibles à la vente			
Couverture des flux de trésorerie		(49 728)	(15 008)
Résultat étendu des entités mises en équivalence			
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		12 842	3 876
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>b</i>	(36 293)	(8 577)
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>a+b</i>	78 340	98 997
Gains et pertes actuariels			679
Réévaluations des ensembles immobiliers			
Effet d'impôt sur les éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		0	(175)
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>c</i>	0	504
Résultat global après éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>a+b+c</i>	78 340	99 500
Autres éléments du résultat global (après impôt)	<i>b+c</i>	(36 293)	(8 073)
Résultat global	<i>a+b+c</i>	78 340	99 501

Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-19	31-déc-18
Actif				
Goodwill		3.1	1 238 706	1 137 160
Immobilisations incorporelles nettes		3.2	2 404 149	2 256 670
Immobilisations corporelles nettes		3.3	5 392 963	5 267 667
Immobilisations en cours de construction		3.3	585 427	445 627
Droit d'utilisation des actifs		3.4	2 273 718	
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		3.5	153 094	111 136
Actifs financiers non courants		3.6	42 325	42 161
Actifs d'impôt différé		3.22	89 512	43 383
Actif non courant			12 179 894	9 303 806
Stocks			10 128	9 697
Créances clients et comptes rattachés		3.7	270 740	229 964
Autres créances et comptes de régularisation		3.8	661 078	626 626
Trésorerie et équivalents de trésorerie		3.13	947 286	767 987
Actif courant			1 889 232	1 634 274
Actifs détenus en vue de la vente			251 521	206 493
TOTAL DE L'ACTIF			14 320 647	11 144 573
Passif				
Capital			80 770	80 733
Réserves consolidées			2 194 108	2 110 438
Ecart de réévaluation			520 834	557 720
Résultat de l'exercice			114 633	220 391
Capitaux propres - part du Groupe		3.10	2 910 346	2 969 282
Intérêts minoritaires			1 406	1 392
Capitaux propres de l'ensemble consolidé			2 911 751	2 970 675
Dettes financières à long terme		3.13	5 815 350	5 104 441
Engagements locatifs			2 201 487	
Provisions		3.12	109 368	114 851
Provisions retraites et engagements assimilés		3.12	84 061	83 717
Passifs d'impôt différé		3.22	1 000 775	930 770
Passif non courant			9 211 041	6 233 778
Dettes financières à court terme		3.13	501 979	685 224
Engagements locatifs à court terme			224 420	
Provisions		3.12	27 182	32 489
Fournisseurs et comptes rattachés		3.15	235 353	268 456
Dettes fiscales et sociales		3.16	355 845	363 170
Passif d'impôt exigible			0	25 374
Autres dettes et comptes de régularisation		3.17	601 555	358 914
Passif courant			1 946 334	1 733 627
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente			251 521	206 493
TOTAL DU PASSIF			14 320 647	11 144 573

Les notes font partie intégrante des comptes

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	30-juin-19	30-juin-18
<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	
Flux de trésorerie liés à l'activité.....		
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....	114 633	107 574
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (*).....	68 322	68 566
Résultat financier net..... 3.21	106 322	65 163
● Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôt.....	0	(12 226)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	289 277	229 077
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- Stocks.....	(405)	(679)
- Créances clients 3.7	(39 844)	(38 349)
- Autres créances 3.8	48 937	13 672
- Dettes fiscales et sociales..... 3.16	902	45 891
- Fournisseurs 3.15	(2 975)	21 037
- Autres dettes 3.17	(51 852)	(81 680)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	244 040	188 969
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement		
● Investissements immobiliers	(380 033)	(219 027)
● Cessions immobilières	0	19 027
● Acquisition des autres immobilisations d'exploitation.....	(225 702)	(301 263)
● Comptes courants et autres variations.....	116	7 151
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(605 619)	(494 112)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
● Encaissements nets - (décaissements nets) liés aux prêts relais et découverts bancaires..... 3.13	53 606	(18 507)
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de crédit-bail..... 3.13	56 979	102 583
● Encaissements liés aux autres emprunts..... 3.13	1 090 959	906 363
● Remboursements liés autres emprunts 3.13	(434 453)	(313 325)
● Remboursements liés aux contrats de crédit-bail..... 3.13	(119 891)	(98 228)
● Résultat financier net et autres variations..... 3.21	(106 322)	(65 163)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	540 878	513 723
Variation de trésorerie	179 299	208 580
Trésorerie à l'ouverture	767 987	613 898
Trésorerie à la clôture	947 286	822 478
Trésorerie au bilan.....	947 286	822 478
● Equivalents de trésorerie..... 3.13	123 946	132 701
● Trésorerie..... 3.13	823 340	689 777

Les notes font partie intégrante des comptes

(*) Dont principalement les amortissements, provisions, impôts différés, quote part de résultat des sociétés mises en équivalence, excédent de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs, dépenses de restructuration, coûts non courants induits par la reprise d'établissements, charges et produits IFRS 16

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	Minoritai res	Total
31-déc-18	64 586 323	80 733	950 642	557 720	1 159 796	220 391	2 969 283	1 392	2 970 675
Variation de valeur des ensembles immobiliers							0		0
Engagements de retraite							0		0
Instruments financiers				(36 886)			(36 886)		(36 886)
Ecart de conversion					592		592		592
Impact de la valorisation des ID							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	(36 886)	592	0	(36 293)	0	(36 293)
Affectation du résultat					142 852	(220 391)	(77 539)		(77 539)
Résultat 30 juin 2019						114 633	114 633	13	114 646
OCEANE					51 839		51 839		51 839
Autres					(7 664)		(7 664)		(7 664)
Autres (IFRS 16)					(112 318)		(112 318)		(112 318)
Plan d'attribution des actions gratuites	29 514	37	(37)		8 405		8 405		8 405
Annulation des actions propres							0		0
30-juin-19	64 615 837	80 770	950 605	520 834	1 243 503	114 633	2 910 346	1 406	2 911 751

NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSÉS 30 juin 2019

1. PRINCIPES COMPTABLES	17
1.1 <i>Référentiel comptable retenu</i>	17
1.2 <i>IFRS 16.....</i>	18
2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION	20
3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES	22
3.1 <i>Goodwill</i>	22
3.2 <i>Immobilisations incorporelles</i>	22
3.3 <i>Immobilisations corporelles</i>	24
3.4 <i>Droit d'utilisation des actifs</i>	25
3.5 <i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises.....</i>	26
3.6 <i>Actifs financiers non courants.....</i>	27
3.7 <i>Créances clients et comptes rattachés</i>	27
3.8 <i>Autres créances et comptes de régularisation</i>	27
3.9 <i>Actifs détenus en vue de la vente</i>	28
3.10 <i>Capitaux propres</i>	28
3.11 <i>Dividendes</i>	30
3.12 <i>Provisions</i>	30
3.13 <i>Dettes financières et trésorerie</i>	31
3.14 <i>Instruments financiers.....</i>	33
3.15 <i>Fournisseurs et comptes rattachés.....</i>	35
3.16 <i>Dettes fiscales et sociales</i>	35
3.17 <i>Autres dettes et comptes de régularisation</i>	36
3.18 <i>Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente</i>	36
3.19 <i>Information sectorielle.....</i>	37
3.20 <i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	37
3.21 <i>Résultat financier net</i>	38
3.22 <i>Charge d'impôt</i>	38
3.23 <i>Engagements et passifs éventuels</i>	40
3.24 <i>Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7.....</i>	41
3.25 <i>Opérations avec les parties liées</i>	42
3.26 <i>Evènements postérieurs à la clôture.....</i>	42
3.27 <i>Périmètre de consolidation au 30 juin 2019</i>	43

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 2019 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 24 septembre 2019.

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 et de soins à domicile.

1.1 - Référentiel comptable retenu

En application du règlement européen 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, le Groupe ORPEA a établi ses comptes consolidés semestriels condensés 2019 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 2019, 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 2018.

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 2018 et détaillés dans les comptes consolidés établis à cette date.

Les nouvelles normes et interprétations obligatoires à compter du 1^{er} janvier 2019 qui sont applicables par le Groupe ORPEA sont :

- IFRS 16 : « Contrats de locations »,
- Amendements à IFRS 9 : « Clauses de remboursement anticipé prévoyant une compensation négative »,
- Amendements à IAS 28 : « Vente ou apport d'actifs entre un investisseur et une entreprise associée ou une coentreprise »,
- IFRIC 23 : « Incertitude relative aux traitements fiscaux »,
- Améliorations annuelles des IFRS Cycle 2015 - 2017,
- Amendement à IAS 19 : « Modification, réduction ou liquidation d'un régime ».

Le Groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2019. Il s'agit des textes suivants :

Textes non encore adoptés par l'Union Européenne :

- IFRS 17 : « Contrats d'assurance »,
- Amendement à IFRS 3 « Définition d'une entreprise »,
- Amendement aux références au Cadre conceptuel des IFRS,
- Amendements à IAS 1 et IAS 8 : modification de la définition du terme « significatif »,

- Amendements à IFRS 9, IAS 3 et IFRS 7 : « Réforme de la comparaison des taux d'intérêts ».

L'application de ces nouvelles normes et amendements n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes de la période à l'exception de la norme IFRS 16 dont les impacts sont détaillés en note 1.2.

Note IFRIC 23

L'interprétation d'IFRIC 23 vient compléter les dispositions d'IAS 12 « Impôts sur le résultat » en précisant les modalités d'évaluation et de comptabilisation des incertitudes relatives aux impôts sur le résultat. L'application de l'interprétation IFRIC 23 « incertitude relative aux traitements fiscaux » n'a pas eu d'impact sur les états financiers au 30 juin 2019.

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.

1.2 - IFRS 16

Le Groupe a appliqué la norme IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 aux contrats de locations en cours à date de transition, selon la méthode dite « rétrospective simplifiée ». Les données de l'exercice 2018, présentées à titres comparatifs, n'ont donc pas été retraitées conformément aux dispositions transitoires d'IFRS 16.

IFRS 16 « contrats de location » modifie le mode de comptabilisation des contrats de location pour les preneurs. Elle remplace la norme IAS 17 et les interprétations IFRIC 4, SIC 15 et SIC 27. IFRS 16 impose un mode de comptabilisation unique des contrats par les preneurs consistant à enregistrer au passif un engagement de location égal à la somme des paiements futurs actualisés et à l'actif un droit d'utilisation.

A l'exception de certains contrats intra-groupe le Groupe n'a pas de contrat de location significatif en tant que bailleur. Le traitement comptable des contrats de location en tant que bailleur n'a pas été profondément modifié par IFRS 16 par rapport aux textes applicables jusqu'au 31 décembre 2018.

Le Groupe applique les dispositions d'IFRS 16, décrites ci-dessous, pour l'ensemble de ses contrats de location portant sur des actifs sous-jacents dont la valeur à neuf est significative et/ou dont la durée est de plus de douze mois en tenant compte des éventuelles options de renouvellement prévues dans le contrat.

Les contrats de location souscrits par le Groupe concernent essentiellement des biens immobiliers et certains matériels de transport et équipements nécessaires pour la prise en charge des patients et résidents.

La méthode rétrospective simplifiée permet de calculer de manière simplifiée certains impacts à la date de première application.

Cette méthode consiste à porter :

- au passif un engagement de location correspondant au montant actualisé des loyers futurs à compter de la date de transition sur la durée exécutoire du contrat y compris les options de renouvellement éventuelles et les options de résiliation anticipée si le Groupe est raisonnablement certain de les exercer,
- à l'actif, un droit d'utilisation qui est, soit égal au passif de location ajusté des éventuelles provisions pour contrats onéreux et/ou des provisions pour loyers et/ou préloyers, soit pour un montant égal à l'engagement locatif calculé comme si la norme avait été appliquée dès la date de début du contrat et/ou à la date d'entrée dans le périmètre.

Les contrats portant sur des durées inférieures à un an ou sur des actifs de faible valeur restent comptabilisés au compte de résultat sans impact sur le bilan du Groupe.

Pour la détermination du taux marginal d'endettement utilisé pour l'actualisation des flux, le Groupe a retenu, comme base de calcul, le taux marginal d'emprunt du Groupe en fonction de la durée

résiduelle des contrats ainsi que l'incidence des zones géographiques pour refléter les risques spécifiques à chaque pays et Business Unit.

Un impôt différé a été constaté sur l'écart entre les droits d'utilisation et les engagements de location entrant dans le champ de la norme IFRS 16 de façon similaire à ce qui était fait pour les locations financements.

Traitement des crédits-bails selon la norme IFRS16

Pour le financement des ensembles immobiliers acquis, pour leur restructuration ou pour la construction de nouveaux ensembles, le Groupe a fréquemment utilisé dans le passé des contrats de crédit-bail avec ses partenaires financiers.

Les contrats de crédit-bail entraînent une cession juridique des ensembles immobiliers mais ne donnent pas lieu à la dé-comptabilisation de l'actif s'agissant d'une opération de financement et le Groupe conservant le contrôle de l'actif. La dette sur l'opération de crédit-bail est en conséquence comptabilisée en dette financière.

Le Groupe a revu la qualification historique de ces contrats en tant que contrat de location financement, en considérant avoir conservé le contrôle sur l'actif comme mentionné ci-dessus. Les montants d'actifs et de dettes reconnus au titre de ces contrats sont ainsi maintenus en immobilisations corporelles et dettes financières. Ces montants sont détaillés dans les notes correspondantes de l'annexe et pour des montants identiques dans le cadre de leur évaluation au titre des normes IAS32 et IFRS9.

Les impacts de la première application d'IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019 se présentent comme suit :

<i>Actif (en milliers d'euros)</i>		<i>Passif (en milliers d'euros)</i>	
Droit d'utilisation	2 228 773	Autres réserves	-111 871
Impôts différés	36 113	Dettes de loyers NC	2 154 985
Autres créances et comptes de régularisation	-3 508	Dettes de loyers CT	218 264
Total	2 261 378	Total	2 261 378

Rapprochement du montant de l'engagement locatif avec les engagements hors bilan au 1^{er} janvier 2019 :

Engagements donnés au titre des contrats de location simple au 31/12/2018 (en milliers d'euros)	3 098 153
Effets liés aux périodes optionnelles non prises en compte dans les EHB	28 597
Effets liés à des contrats de court terme non reconnus dans les engagements locatifs au 1er Janvier 2019	- 274 370
Autres effets (autres exemptions IFRS16)	- 258
Engagement locatif avant actualisation	2 852 122
Effet de l'actualisation	- 478 873
Engagement locatif au 01/01/2019	2 373 249

2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2019 est en progression de 10 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2018, soit une hausse de 162 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 4,7 %.

Au cours du semestre, le Groupe a procédé à l'ouverture de plusieurs établissements à l'issue de la réalisation de constructions ou restructurations initiées au cours des exercices antérieurs et a poursuivi sa politique de croissance externe par l'acquisition d'établissements en exploitation ou en projet.

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) et a cédé quelques établissements et ensembles immobiliers.

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

1er semestre 2019	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Goodwills (en M€)	Actifs incorporels d'exploitation (en M€)	Ensembles immobiliers (en M€)	Passifs éventuels (en M€)	Autres actifs & passifs (1) (en M€)	Impôts différés (en M€)	Prix d'acquisition (en M€)
France Benelux	12	4 132	29	99	30	-2	-46	-24	78
Europe Centrale	8	1 053	57	42	24	-4	-6	-8	93
Péninsule Ibérique Latam	1	100	15	0	3	0	1	0	19
Europe de l'Est	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	21	5 285	100	141	57	-6	-51	-31	190

(1) dont actifs incorporels de concession le cas échéant

Dans le cadre de sa stratégie de croissance externe, le Groupe réalise régulièrement des acquisitions. Au cours du semestre, le Groupe a notamment réalisé les opérations suivantes : des Maisons de repos (AXION) en Allemagne, du Soins à domicile (ALLERZORG) et des Maisons de repos (SEPTEMBER) aux Pays-Bas ainsi que des cliniques psychiatriques (SINOUE) en France.

Les autres produits et charges non courants liés aux acquisitions dans le cadre des regroupements d'entreprises sont présentés en note 3.20.

Le Groupe ORPEA a également renforcé son développement en Amérique du Sud par la prise de participation à hauteur de 20 % dans la société brésilienne BRAZIL SENIOR LIVING et de 50 % du groupe chilien SENIOR SUITES.

Au cours du premier semestre 2018, le total des investissements comptabilisés à la date de leur entrée dans le périmètre s'établissait comme suit :

1er semestre 2018	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Goodwills (en M€)	Actifs incorporels d'exploitation (en M€)	Ensembles immobiliers (en M€)	Passifs éventuels (en M€)	Autres actifs & autres passifs (1) (en M€)	Impôts différés (en M€)	Prix d'acquisition (en M€)
France Benelux	40	1 068	85	18	57	-8	-40	-8	99
Europe Centrale	5	486	39	12	6	-1	-6	-3	42
Péninsule Ibérique	2	218	0	7	34	0	-18	-5	13
Europe de l'Est	2	366	1	2	25	0	-19	-2	6
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total	49	2 138	125,0	39,9	121,5	-9,7	-83,5	-17,8	160,1

(1) dont actifs incorporels de concession le cas échéant

3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

3.1 - Goodwill

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

	Total
Goodwill nets à l'ouverture	1 137 160
Regroupements d'entreprises	165 292
Ajustements des goodwill antérieurs et sorties de périmètre	(63 746)
Ecart de conversion	(0)
Goodwills nets à la clôture	1 238 706

Dont goodwill détenus en vue de la vente 58 133 K€

Les regroupements d'entreprises comprennent notamment l'affectation provisoire du goodwill des sous-groupe SINOUE et AXION.

Les ajustements des goodwill correspondent à l'affectation du goodwill des sous-groupes néerlandais et du sous-groupe allemand INOGES.

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

	30-juin-19	31-déc-18
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	87 010	87 010
Sous-groupe SENEVITA	58 280	58 280
Périmètre allemand historique	341 649	341 649
Sous-groupe DAGELIJKS LEVEN	76 735	122 860
Sous-groupe AXION	83 084	
Sous-groupe SINOUE	66 190	
Autres	525 759	527 362
Goodwills nets à la clôture	1 238 706	1 137 160

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 :

	30/06/2019			31/12/2018		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	2 327 611	11 106	2 316 505	2 182 651	10 356	2 172 295
Acomptes et avances	8 314		8 314	8 978		8 978
Autres Immo. incorporelles	118 144	34 979	83 165	110 558	31 326	79 232
Immo. incorp. détenues en vue de la vente	-3 835		-3 835	-3 835		-3 835
Total	2 450 235	46 086	2 404 149	2 298 353	41 682	2 256 670

Au 30 juin 2019, 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, en République Tchèque, en Pologne et aux Pays-Bas.

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-19	31-déc-18
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	187 125	187 125
Sous-groupe SENEVITA	116 337	116 337
Sous-groupe SENECURA	123 989	123 989
Autres	1 889 053	1 744 844
Autorisations d'exploitation nettes à la clôture	2 316 505	2 172 295

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 2019.

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 2017	2 024 496	2 642	85 705	(30 776)	2 082 066
Augmentation	20 095	7 752	9 059		36 907
Diminution	(12 991)		(10 523)		(23 514)
Amortissements et provisions	(1 406)		(7 614)		(9 021)
Reclassements et autres	3 986	(1 416)	1 094	26 941	30 605
Variations de périmètre	138 117		1 511		139 627
Au 31 décembre 2018	2 172 295	8 978	79 232	(3 835)	2 256 670
Augmentation	3 511	(663)	5 101		7 949
Diminution	(580)		414		(166)
Amortissements et provisions	(750)		(1 610)		(2 360)
Reclassements et autres	1 106		(1 118)		(12)
Variations de périmètre	140 923		1 146		142 069
Au 30 juin 2019	2 316 505	8 314	83 165	(3 835)	2 404 149

Les variations de périmètre sont principalement liées aux acquisitions en France Benelux (100 M€) et en Europe centrale (42 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 situés en Espagne à hauteur de 72 M€.

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 :

	30/06/2019			31/12/2018		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	1 721 750	3 019	1 718 731	1 707 985	3 183	1 704 802
Constructions	4 334 533	897 892	3 436 641	4 139 467	802 601	3 336 867
Installations Techniques	537 740	301 613	236 127	472 758	279 196	193 562
Immobilisations en cours de construction	586 678	1 251	585 427	446 878	1 251	445 627
Autres Immo. Corporelles	445 883	254 866	191 018	408 241	231 280	176 961
Immo. détenues en vue de la vente	-189 553		-189 553	-144 525		-144 525
Total	7 437 031	1 458 641	5 978 390	7 030 805	1 317 510	5 713 294

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 2017	1 439 231	2 962 780	137 204	369 415	165 873	(32 929)	5 041 574
Acquisitions	37 405	189 051	99 161	235 162	32 600		593 382
Variation de valeur	171 710						171 710
Cessions et sorties	(7 810)	(10 808)	(367)	(25 623)	(3 290)		(47 898)
Amortissements & provisions	224	(107 746)	(43 340)		(22 221)		(173 083)
Reclassements et autres	8 297	140 384	(2 427)	(152 011)	(3 641)	(111 596)	(120 993)
Variations de périmètre	55 745	163 205	3 332	18 683	7 637		248 602
Au 31 décembre 2018	1 704 802	3 336 867	193 562	445 627	176 960	(144 525)	5 713 294
Acquisitions	38 126	84 575	63 752	171 599	23 337		381 386
Variation de valeur							0
Cessions et sorties		(108)	(92)	(1 594)	(2 242)		(4 036)
Amortissements & provisions	164	(70 038)	(22 603)		(13 338)		(105 816)
Reclassements et autres	(30 650)	34 679	452	(30 215)	4 029		(21 704)
Variations de périmètre	6 288	50 666	1 056	10	2 273	(45 028)	15 265
Au 30 juin 2019	1 718 731	3 436 641	236 127	585 427	191 018	(189 553)	5 978 390

Les principales variations du premier semestre 2019 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.

Au 30 juin 2019 le montant des immobilisations financées par crédit-bail s'élève à 1 477 597 € soit 266 686 € en terrains et 1 210 911 € en constructions.

3.3.2 - Comptabilisation à la valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités

L'incidence de la valorisation selon IAS 16 des ensembles immobiliers exploités se présente comme suit :

Incidence de la valorisation IAS16		
	30-juin-19	31-déc-18
Ecart de réévaluation brut	861 879	861 879
Amortissements	-17 439	-17 439
Ecart de réévaluation net	844 440	844 440

L'écart de réévaluation brut des ensembles immobiliers s'élève à 862 M€ au 30 juin 2019 comme à fin 2018.

L'impôt corrélatif à la comptabilisation de la réévaluation, calculé au taux de droit commun, s'élève au 30 juin 2019 à 223 M€.

3.3.3 - Locations

La charge locative s'analyse comme suit :

	30-juin-19	30-juin-18
Loyers	15 239	150 682
Total charge locative	15 239	150 682

En application d'IFRS 16 à partir du 1^{er} janvier 2019, les loyers sont désormais uniquement constitués de baux renouvelables dont la durée est inférieure à une année ou sur des actifs de faible valeur (cf note 1.2).

3.4 - Droit d'utilisation des actifs

Au 30 juin 2019, en application d'IFRS 16 (cf note 1.2) le Groupe a comptabilisé à l'actif, un droit d'utilisation dont le montant s'élève à 2 273 718 €.

3.5 - Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2019, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises	Pourcentage de détention au 30 juin 2019	Valeur comptable des participations (en K€)
COFINEA (Société immobilière)	49,0%	5 011
IDS (Société immobilière)	49,9%	13 210
DANUVIUS KLINIK (Soins psychiatriques)	49,0%	6 941
SIS BRASIL EXPLOIT (EHPAD)	49,9%	15 000
SIS PORTUGAL EXPLOIT (EHPAD)	49,5%	15 000
BRAZIL SENIOR LIVING	20,0%	38 877
SENIOR SUITES	50,0%	28 845
Autres	de 25% à 49,9%	10 001
Total		132 885
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents		16 142
Résultat mis en équivalence au titre de la période		4 067
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		153 094

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'international, la direction du Groupe estime que ces participations ne sont pas individuellement significatives.

Au 30 juin 2019, les principaux agrégats relatifs aux entreprises associées et coentreprises présentés en fonction de la quote-part de détention, se décomposent comme suit :

	(en K€)
Actifs non courants	183 275
Actifs courants	38 781
Capitaux propres	45 796
Passifs non courants	143 250
Passifs courants	33 010
Chiffre d'affaires	33 156
Résultat mis en équivalence	4 067
Autres éléments du résultat global	
Résultat global net	4 067

3.6 - Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30-juin-19	31-déc-18
	Net	Net
Titres non consolidés	11 237	11 624
Prêts	22 115	22 482
Dépôts et cautionnements	8 973	8 055
Total	42 325	42 161

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.

3.7 - Créances clients et comptes rattachés

	30-juin-19	31-déc-18
Créances clients	270 740	229 964
Créances clients et comptes rattachés	270 740	229 964

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

3.8 - Autres créances et comptes de régularisation

	30-juin-19	31-déc-18
Créances liées au développement	169 000	141 417
Créances sur cessions immobilières	24 583	24 431
Créances de TVA	50 404	41 438
Avances et acomptes versés sur commandes	2 726	3 514
Comptes courants (associés et parties liées)	246 383	276 249
Instruments dérivés de taux	7 977	7 977
Débiteurs divers	110 516	84 539
Fournisseurs débiteurs	9 464	8 508
Charges constatées d'avance d'exploitation	40 026	38 553
Total	661 078	626 626

Les créances liées au développement sont principalement constituées par les montants versés dans le cadre 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.

A fin 2018, le Groupe avait cédé des créances pour un montant total de 30,6 M€. Ces créances avaient été déconsolidées à hauteur du montant financé, soit 29,1 M€. Le reliquat (1,5) M€ constituant un dépôt de rétention, restant comptabilisé à l'actif du bilan.

3.9 - Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs disponibles à la vente sont constitués à hauteur de 190 M€ d'ensembles immobiliers que le Groupe a décidé de céder, en bloc ou par lots, à des investisseurs.

3.10 - Capitaux propres

3.10.1 - Capital social

	30-juin-19	31-déc-18
Nombre total d'actions	64 615 837	64 586 323
Nombre d'actions émises	64 615 837	64 586 323
Valeur nominale en € de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	80 769 796	80 732 904
Actions de la société détenues par le groupe	45 920	39 146

Depuis le 31 décembre 2017, 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 31/12/2017	64 553 123	80 691	950 684
Affectation du résultat 2017			
Augmentation de capital	33 200	42	(42)
Capital au 31/12/2018	64 586 323	80 733	950 642
Affectation du résultat 2018			
OCEANE			
Augmentation de capital	29 514	37	(37)
Capital au 30/06/2019	64 615 837	80 770	950 605

3.10.2 - Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30-juin-19		30-juin-18	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires	64 595 781	64 595 781	64 568 164	64 568 164
Options de souscription				
Actions d'autocontrôle	6 774	6 774	(7 019)	(7 019)
Actions liées à la conversion des obligations OCEANE		848 528		
Nombre moyen pondéré d'actions	64 602 555	65 451 083	64 561 145	64 561 145

Résultat net par action

<i>(en euros)</i>	30-juin-19		30-juin-18	
	de base	dilué	de base	dilué
Résultat net - part du groupe	1,77	1,77	1,67	1,67

3.10.3 - 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 2019, le Groupe détenait 45 920 actions propres.

Le 4 mai 2017, le conseil d'administration a approuvé la mise en place d'un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions au profit de mandataires sociaux, pour un total de 29 514 actions. L'attribution est définitive depuis le 4 mai 2019, sous réserve de critères de performance, et les actions seront indisponibles pendant une période dite de conservation de deux ans.

Le 13 décembre 2017, le conseil d'administration a approuvé la mise en place de deux autres plans d'attribution gratuite d'actions au profit de certains salariés de la société ou de sociétés qui lui sont liées, pour un total de 26 000 actions. L'attribution sera définitive le 13 décembre 2020, sous condition de présence, pour les salariés du plan A et le 13 décembre 2021, sous condition de présence, pour les salariés du plan B, et pour chacun des plans, les actions seront indisponibles durant une période dite de conservation d'une année.

Le 28 juin 2018, le conseil d'administration a approuvé la mise en place d'un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions au profit de mandataires sociaux, pour un total de 44 701 actions. L'attribution sera définitive le 28 juin 2021, sous réserve de critères de performance.

Le 2 février 2019, le directeur général a, sur délégation du conseil d'administration du 28 juin 2018, a décidé de l'attribution des actions de deux autres plans d'attribution gratuite d'actions au profit de certains salariés de la société ou de sociétés qui lui sont liées, pour un total de 101 025 actions. L'attribution sera définitive le 2 mai 2022, sous réserve de critères de performance.

Le 27 juin 2019, le conseil d'administration a approuvé la mise en place d'un nouveau plan d'attribution gratuite d'actions au profit de mandataires sociaux, pour un total de 45 279 actions. L'attribution sera définitive le 27 juin 2022, sous réserve de critères de performance.

Pour chaque plan, l'évaluation de la juste valeur IFRS 2 des avantages accordés aux bénéficiaires a été réalisée par un actuair. 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 des plans (hors charges sociales) s'élève à 14,4 M€. La charge comptable au titre du premier semestre 2019 est de 2,1 M€ (hors charges sociales).

3.11 - Dividendes

L'Assemblée Générale du 27 juin 2019 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2018 d'un montant unitaire de 1,20 euros par action soit un total de 77 539 004 euros versés en juillet 2019.

3.12 - Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	31-déc-18	Ecart actuariel	Reclassement	Dotations de la période	Reprise de la période (prov. utilisées)	Reprise de la période (prov. non utilisées)	Variations de périmètre et autres	30-juin-19
Prov risques et charges	48 409		(0)	10 060	(8 589)	(4 229)	776	46 426
Prov restructuration	98 931		0	74	(13 677)		4 795	90 124
Total	147 340	0	0	10 134	(22 266)	(4 229)	5 571	136 550
Prov ind et engag't retraite	83 717			464	(120)			84 061

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 27 M€, comprend, au 30 juin 2019, les provisions pour litiges sociaux pour 18 M€ ainsi que les provisions pour restructuration pour 9 M€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-19	31-déc-18
France	34 502	34 414
International	49 558	49 303
Totaux	84 061	83 717

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2019 sont les suivantes :

	30-juin-19		31-déc-18	
	France	International	France	International
Taux d'actualisation	1,60%	entre 0,85% et 1,20%	1,60%	entre 0,85% et 1,20%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	2,00%	entre 1,25% et 1,75%	2,00%	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	

3.13 - Dettes financières et trésorerie

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	Net 30 juin 2019	Net 31 décembre 2018
Emprunts obligataires	1 288 270	1 028 048
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	982 049	1 044 961
Prêts relais	435 259	381 653
Autres emprunts et dettes financières	3 863 272	3 541 496
Total dettes financières brutes (*)	6 568 850	5 996 158
Trésorerie	(823 340)	(690 112)
Equivalents de trésorerie	(123 946)	(77 876)
Total dettes financières nettes (*)	5 621 564	5 228 171

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

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2019 se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31-déc-18	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-19
Emprunts obligataires	1 028 048	427 353	(167 131)		1 288 270
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	1 044 961	56 979	(119 891)		982 049
Prêts relais	381 653	171 735	(121 720)	3 591	435 259
Autres emprunts et dettes financières	3 541 496	576 092	(267 322)	13 006	3 863 272
Total des dettes financières brutes (*)	5 996 158	1 232 159	(676 064)	16 597	6 568 850
Trésorerie et équivalents	(767 987)	(179 299)			(947 286)
Total des dettes financières nettes (*)	5 228 171	1 052 860	(676 064)	16 597	5 621 564
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(206 493)	(45 028)			(251 521)
Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	5 021 678	1 007 832	(676 064)	16 597	5 370 043

(*) 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-19	Moins d'un an (*)	Plus d'un an et moins de cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	1 288 270	18 123	263 000	1 007 147
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	982 049	147 582	531 798	302 669
Prêts relais	435 259	86 390	284 319	64 550
Autres emprunts et dettes financières	3 863 272	501 405	2 626 152	735 715
Total des dettes financières brutes (*)	6 568 850	753 500	3 705 269	2 110 081
Trésorerie et équivalents	(947 286)	(947 286)		
Total des dettes financières nettes (*)	5 621 564	(193 786)	3 705 269	2 110 081

(*) 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	2020 - 2021	2021 - 2022	2022 - 2023	2023 - 2024
Emprunts obligataires	263 000	10 000	(10 000)	60 000	203 000
Dettes correspondant à des contrats de crédit-bail	531 798	145 005	124 901	123 807	138 085
Prêts relais	284 319	117 922	9 898	9 000	147 499
Autres emprunts et dettes financières	2 626 152	601 259	671 113	640 933	712 847
Total des dettes financières brutes par année	3 705 269	874 186	795 912	833 740	1 201 431

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 crédit-bail.

Covenants bancaires

Un certain nombre d'emprunts souscrits par le Groupe 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

$$R2 = \frac{\text{dette financière nette consolidée}}{\text{Fonds propres} + \text{quasi fonds propres (ie impôts différés passifs liés à la valorisation des incorporels d'exploitation en IFRS dans les comptes consolidés)}}$$

Au 30 juin 2019, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 1,3 et 1,7 dans les limites imposées qui sont, de 5,5 pour R1 et de 2,0 pour R2.

Après neutralisation de l'effet IFRS 16 positif de 147 M€ sur l'EBE sur le semestre et négatif de 118 M€ sur les fonds propres les ratios R1 et R2 s'élèvent à respectivement à 2,4 et 1,6.

Emprunts obligataires

En sus des emprunts obligataires souscrits précédemment et détaillés au paragraphe 3.12 de l'annexe aux comptes 31 décembre 2018, le Groupe ORPEA a réalisé au cours du premier semestre 2019, un placement public obligataire d'un montant total de 500 M€ à échéance 8 ans (mai 2027), avec un coupon annuel fixe de 0,375%.

Cette émission s'inscrit dans la stratégie de financement du Groupe de diversification de ses sources de financement. Ainsi, après avoir émis des *Schuldscheindarlehen*, des placements obligataires privés

et public, ce nouveau prêt obligataire convertible renforce l'élargissement de la base d'investisseurs crédit.

Emprunts Hypothécaires

Le Groupe ORPEA a souscrit, au cours du premier semestre 2019, des prêts hypothécaires pour un montant de 149 M€, à échéance 12 ans.

Trésorerie

Au 30 juin 2019, la trésorerie positive du Groupe est composée de 123 946 K€ de placements courts termes de type comptes à terme non spéculatifs auprès d'établissements de premier rang et de 823 340K€ de soldes bancaires créditeurs.

3.14 - Instruments financiers

3.14.1 - 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 à taux variable. A cet effet, le Groupe recourt à 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 IFRS 9, qualifiant ces opérations de flux de trésorerie futurs. Les plus ou moins-values latentes résultant de la valeur de marché de ces dérivés sont comptabilisées en capitaux propres à la clôture de l'exercice, à l'exception de la valeur temps à l'origine des options qui est amortie en résultat sur la durée de vie effective de ces instruments, conformément à l'approche « coût de la couverture » édictée par la norme.

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 2019, 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 2019, la maturité des dérivés de taux est la suivante :

E ch é a n c i e r					
	19 - 20	20 - 21	21 - 22	22 - 23	23 - 24
Notionnel moyen (M€)	3 024	3 261	3 517	3 507	3 507
Taux d'intérêt	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,8%

A fin 2018, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

Echancier					
	2019	2020	2021	2022	2023
Notionnel moyen (M€)	3 006	2 999	3 001	2 999	2 987
Taux d'intérêt	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,7%

Au 30 juin 2019, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (127,5) millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Au 31 décembre 2018, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (77,5) millions d'euros, a été comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs, à hauteur de (75,0) millions d'euros et en charge financière pour un montant de (2,5) millions d'euros.

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.

Au 30 juin 2019, le Groupe a une dette nette de 5 622 M€ dont environ 41,3 % sont nativement à taux fixe, le solde étant à taux variable.

Compte tenu des couvertures mises en place :

- l'effet d'une hausse de la courbe des taux de 1 % (100 points de base) serait sans incidence sur la charge financière du Groupe ;
- 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-19
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(58 820)
Nouveaux instruments	5 239
Incidence sur le résultat net	(1 111)
Variation en capitaux propres	(49 728)
Ecart de réévaluation à la clôture	(104 420)

3.14.2 - Risque de change

Le Groupe utilise des achats et ventes à terme pour couvrir des transactions futures en devises. A cet effet, il a été souscrit auprès de contreparties de premier rang des forwards de change où il est échangé une somme en Euro contre une autre en monnaie étrangère (Franc suisse, Zloty polonais ou Couronne tchèque) à un cours et une date convenus d'avance.

Le Groupe a décidé de ne pas affecter ces transactions à une relation de couverture.

Les principales caractéristiques de ces instruments sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	Notionnel	Valeur de marché au 30/06/2019
Forward de change (CHF)	123 833	(1 281)
Forward de change (CZK)	55 855	(903)
Forward de change (PLN)	25 782	(320)
Total	205 470	(2 503)

Tous les instruments de couvertures de change sont à échéance au troisième trimestre 2019.

3.14.3 - Valeur des instruments financiers hors dérivés

(en milliers d'euros)	30-juin-19	31-déc-18
Titres de participation	11 237	11 624
Autres actifs financiers non courants	22 115	22 482
Equivalents de trésorerie	123 946	77 876
Instruments financiers hors dérivés	157 298	111 982

3.15 - Fournisseurs et comptes rattachés

	30-juin-19 Net	31-déc-18 Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	235 353	268 456
Fournisseurs et comptes rattachés	235 353	268 456

3.16 - Dettes fiscales et sociales

La variation des dettes fiscales et sociales est liée au fort développement du Groupe.

3.17 - Autres dettes et comptes de régularisation

	30-juin-19	31-déc-18
	Net	Net
Dettes liées au développement	223 305	131 854
Dépôts de garantie	60 289	58 343
Engagements de travaux sur immeubles cédés	589	669
Clients créditeurs	968	927
Autres produits constatés d'avance	6 103	13 010
Instruments dérivés de taux	135 503	85 775
Instruments dérivés de change	2 503	944
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	23 910	19 374
Dividendes	77 539	
Comptes courants (associés et parties liées)	2 645	39
Divers	68 201	47 979
Total	601 555	358 914

La variation des dettes liées au développement est principalement constituée par le paiement différé du prix d'exercice de put options sur intérêts minoritaires de DAGELIJKS LEVEN et d'INOGES ainsi que par les compléments de prix des parts des sociétés AXION, ALLERZORG et SEPTEMBER.

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

3.18 - 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.

3.19 - Information sectorielle

	30-juin-19	30-juin-18
Chiffre d'affaires		
France Benelux	1 093 210	1 009 351
Europe Centrale	473 881	429 865
Europe de l'Est	175 691	163 031
Péninsule Ibérique	96 452	75 891
Autres	1 352	856
Total	1 840 585	1 678 993
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions		
France Benelux	310 829	289 780
Europe centrale	115 718	106 590
Europe de l'Est	29 644	28 530
Péninsule Ibérique	24 356	16 648
Autres	(841)	(1 310)
Total	479 706	440 238
Actif du bilan		
France Benelux	9 825 196	7 896 606
Hors France Benelux	4 495 451	2 537 476
Total	14 320 647	10 434 081
Passif hors capitaux propres		
France Benelux	7 180 329	5 430 372
Hors France Benelux	4 228 567	2 254 961
Total	11 408 896	7 685 333

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

3.20 - Autres produits et charges opérationnels non courants

(en milliers d'euros)	30-juin-19	30-juin-18
Produits sur opérations immobilières	912	27 345
Coûts des opérations immobilières	(1 108)	(20 119)
Reprises sur provisions	2 127	2 358
Dotations aux provisions	(3 211)	(11 107)
Autres produits	41 705	68 562
Autres charges	(25 006)	(50 982)
Autres produits et charges opérationnels non courants	15 419	16 058

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement des produits et (charges) nets liés aux acquisitions dans le cadre de regroupements d'entreprises pour 34 M€ et des charges liées à la restructuration d'établissements récemment acquis et autres charges liées au développement pour (16) M€ ainsi que des charges diverses pour (3) M€.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-19	30-juin-18
Prix de cession	552	6 550
Coût de revient	(351)	(2 938)
Marge constatée sur les cessions en l'état futur d'achèvement	201	3 612

3.21 - Résultat financier net

	30-juin-19	30-juin-18
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(66 443)	(53 400)
Charge nette sur dérivés de taux	(14 407)	(17 176)
Charge financière sur engagement locatif	(32 581)	
Charge liée au remboursement anticipé de l'ORNANE		
Charges financières	(113 431)	(70 576)
Produits de la trésorerie	146	106
Frais financiers capitalisés (*)	6 963	5 307
Produits nets sur dérivés de taux		
Produits financiers	7 109	5 413
Résultat financier net	(106 322)	(65 163)

(*) calculés au taux de 3,20 % au 30 juin 2019 contre 3,50 % en 2018

3.22 - 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 2019.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-19	30-juin-18
Impôts exigibles	(37 781)	(41 164)
Impôts différés	(4 802)	(7 831)
Total	(42 583)	(48 995)

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

(en milliers d'euros)	30-juin-19	31-déc-18
Juste valeur des actifs incorporels	(485 157)	(450 804)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(420 459)	(417 007)
Contrats de crédit-bail	(138 064)	(124 776)
Différences temporaires	(7 497)	(6 345)
Reports déficitaires	51 763	43 383
Etalement des plus values de cession	210	284
Avantages au personnel	9 663	9 663
Impôt différé CVAE (**)	(4 246)	(4 408)
Instruments financiers et autres	44 776	62 623
Impact IFRS 16	37 748	
Total	(911 263)	(887 386)

(*) dont 223 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'élèvent au 30 juin 2019 à 485 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-19	31-déc-18
Actif	89 512	43 383
Passif	(1 000 775)	(930 770)
Net	(911 263)	(887 386)

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 32,02 % en 2019, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30-juin-19	30-juin-18
taux effectif :	27,08%	31,19%
- Différences permanentes	-3,39%	-0,21%
- Regroupements d'entreprises	7,95%	3,36%
- Incidence du taux réduit	-0,32%	0,34%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,88%	0,95%
- Incidence des sociétés étrangères	2,81%	1,13%
- Autres	0,66%	0,47%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-3,65%	-2,80%
Taux théorique	32,02%	34,43%

3.23 - Engagements et passifs éventuels

3.23.1 - Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

(en milliers d'euros)	30-juin-19	31-déc-18
Obligations contractuelles	1 832 201	1 788 451
Obligations contractuelles	1 832 201	1 788 451

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 sur sociétés mises en équivalence

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 d'achat par ORPEA entre le 1^{er} juillet 2019 et le 30 juin 2020.

Concernant la participation de 20 % du capital de la société Brazil Senior Living, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible prise de contrôle à 100 % :

- promesses de cession à ORPEA et d'achat par ORPEA à l'issue de la clôture des comptes 2023 et sous conditions,
- promesses cession à ORPEA et d'achat par ORPEA à l'issue de la clôture des comptes 2024.

Concernant la participation de 50 % du capital de la société Senior Suites, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible prise de contrôle à 100 % :

- promesse de cession à ORPEA jusqu'au 31 juillet 2024,
- promesse d'achat par ORPEA entre le 1er Janvier et le 31 Juillet 2024,
- promesse d'achat par le vendeur entre le 1er Aout 2024 et le 31 Juillet 2025.

Engagements sur sociétés contrôlées au 30 juin 2019

Concernant la participation de 74,9 % du capital de la société INOGES, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible acquisition des 25 % de titres restants :

- promesse de cession à ORPEA entre le 30 août 2020 et le 31 octobre 2020,
- promesse d'achat par ORPEA entre le 30 avril 2020 et le 30 juin 2020.

Concernant la participation de 75 % du capital de la société Dagelijks Leven, les engagements suivants, ont été échangés pour une possible acquisition des 25 % de titres restants :

- promesse de cession par tranche à ORPEA à partir de 2019,
- promesse d'achat par tranche par ORPEA entre le 1er Janvier et le 15 février 2020 et 2021 si les actionnaires minoritaires n'ont pas eux même exercé leur option, puis à partir de 2022.

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.

3.23.2 - 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.

3.24 - 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-19	31-déc.-18	30-juin-19	31-déc.-18
ACTIFS FINANCIERS						
DETENUS JUSQU'À ECHEANCE			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
PRETS ET CREANCES			954 929	879 150	954 929	879 150
Prêts à court terme	Prêt à court terme					
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	22 115	22 482	22 115	22 482
Créances sur cession d'actifs	Actifs financiers non courants	2	24 583	24 431	24 583	24 431
Dépôts et cautionnements	Créances sur cession d'actifs à court terme		8 973	8 055	8 973	8 055
Autres créances	Autres créances	2	628 518	594 218	628 518	594 218
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	270 740	229 964	270 740	229 964
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE			0	0	0	0
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
Autres						
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			955 263	775 965	955 263	775 965
Dérivés de taux	Autres créances	2	7 977	7 977	7 977	7 977
Dérivés de change	Autres créances	2			0	
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	123 946	77 876	123 946	77 876
DISPONIBILITES	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	823 340	690 112	823 340	690 112
ACTIFS FINANCIERS			2 733 532	1 655 115	2 733 532	1 655 115

(*) 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-19	31-déc.-18	30-juin-19	31-déc.-18
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			138 006	86 719	138 006	86 719
Dérivés de change	Autres dettes		2 503	944	2 503	944
Dérivés de taux	Autres dettes	2	135 503	85 775	135 503	85 775
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE		2		0	0	0
Autres obligations	Autres dettes					
PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI			7 267 752	6 536 809	7 351 582	6 540 922
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme	1	1 288 270	1 028 048	1 372 100	1 032 161
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	4 298 531	3 923 149	4 298 531	3 923 149
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	982 049	1 044 961	982 049	1 044 961
Autres dettes	Dettes courantes	2	463 549	272 195	463 549	272 195
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	235 353	268 456	235 353	268 456
PASSIFS FINANCIERS			7 405 758	6 623 528	7 489 588	6 627 641

(*) 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.

3.25 - 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'élevaient au 30 juin 2019 à 246,4 M€,
- Les avances reçues par le Groupe ORPEA par les entreprises associées et coentreprises ainsi que les parties liées s'élevaient au 30 juin 2019 à 2,7 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 facturés sur la période s'élève à 5 M€.

3.26 - Evènements postérieurs à la clôture

Le Groupe ORPEA a acquis 28% de la start-up EXELUS qui dispose d'une plateforme de télémédecine NOMADEEC.

Un nouveau Schuldschein d'un montant de 233 M€ a été contracté en juillet 2019.

3.27 - Périmètre de consolidation au 30 juin 2019

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 DEUTSCHLAND	100%	100%	IG
ORPEA NETHERLAND	100%	100%	IG
CELENUS	100%	100%	IG
SENECURA	100%	100%	IG
MEDISYSTEM	100%	100%	IG
CEESCH	100%	100%	IG
GCSE	100%	100%	IG
ORPEA LATAM	100%	100%	IG
NIORPEA	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 descriptions des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Puteaux, le 8 octobre 2019.

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
6 place de la Pyramide
92908 Paris La Défense 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 2019

Aux actionnaires de la société ORPEA,

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, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, 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.

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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.2 « IFRS 16 » de l'annexe aux comptes consolidés condensés semestriels qui expose les impacts de l'application au 1^{er} janvier 2019 de la norme IFRS 16 « Contrats de location ».

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 Paris La Défense, le 8 octobre 2019
Les commissaires aux comptes

Saint-Honoré BK&A

Deloitte & Associés

Emmanuel KLINGER

Jean-Marie LE GUINER