

ORPEA

COMPTES CONSOLIDES

30 juin 2007

SA ORPEA société anonyme au capital de 45 870 830 euros
RCS PARIS B 401 251 566 / APE 853 D

Siège social : 115, rue de la Santé 75013 PARIS

Siège administratif : 3, rue Bellini 92806 PUTEAUX


LA VIE CONTINUE AVEC NOUS

Compte de Résultat Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-07	30-juin-06
CHIFFRE D'AFFAIRES		252 412	194 598
Achats consommés et autres charges externes		(66 715)	(48 722)
Charges de personnel		(126 363)	(99 104)
Impôts et taxes		(13 004)	(10 210)
Amortissements et provisions		(11 729)	(9 776)
Autres produits opérationnels courants		37	76
Autres charges opérationnelles courantes		(1 027)	(626)
Résultat opérationnel courant		33 610	26 237
Autres produits opérationnels non courants	<i>3.12</i>	44 577	37 202
Autres charges opérationnelles non courantes	<i>3.12</i>	(36 172)	(34 955)
RESULTAT OPERATIONNEL		42 015	28 483
Produits financiers	<i>3.13</i>	15 051	33 238
Charges financières	<i>3.13</i>	(25 039)	(39 204)
Coût de l'endettement financier net		(9 988)	(5 966)
RESULTAT AVANT IMPOT		32 027	22 517
Charge d'impôt	<i>3.15</i>	(9 032)	(6 656)
QP de résultat dans les entreprises associées		(53)	47
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		22 942	15 909
Part revenant aux intérêts minoritaires		2	(2)
Part du groupe		22 940	15 911
Nombre d'actions		18 348 332	18 256 754
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)		1,25	0,87
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)		1,24	0,85

Les notes font partie intégrante des comptes

Bilan Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>		30-juin-07	31-déc-06
Actif			
	<i>Notes</i>		
Goodwill	3.1	104 597	53 408
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	435 318	357 598
Immobilisations corporelles nettes	3.3	604 360	555 635
Stocks d'encours immobiliers	3.5	172 508	99 743
Participation dans les entreprises associées		3 075	3 128
Actifs financiers non courants	3.4	19 010	6 149
Actifs d'impôt différé	3.15	3 237	1 835
Actif non courant		1 342 104	1 077 496
Stocks		1 573	1 205
Créances clients et comptes rattachés		45 537	37 196
Autres créances et comptes de régularisation	3.6	73 880	39 725
Actifs d'impôt exigible			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.9	13 689	11 519
Actif courant		134 679	89 644
TOTAL DE L'ACTIF		1 476 783	1 167 140
Passif			
	<i>Notes</i>		
Capital	3.7	45 871	45 686
Réserves consolidées	3.7	215 347	182 738
Résultat de l'exercice		22 940	32 448
Capitaux propres - part du Groupe		284 158	260 872
Intérêts minoritaires		62	59
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		284 219	260 931
Dettes financières à long terme	3.9	595 131	384 713
Provisions (*)	3.8	8 913	7 037
Provisions retraites et engagements assimilés	3.8	11 814	10 303
Passifs d'impôt différé	3.15	162 534	128 012
Passif non courant		778 393	530 065
Dettes financières à court terme	3.9	187 084	181 378
Provisions (*)	3.8	9 408	8 513
Fournisseurs et comptes rattachés		68 093	59 292
Dettes fiscales et sociales		82 596	62 780
Passif d'impôt exigible	3.15	7 306	7 140
Autres dettes et comptes de régularisation	3.10	59 683	57 040
Passif courant		414 171	376 144
TOTAL DU PASSIF		1 476 783	1 167 140

(*) Afin d'assurer la comparabilité, les provisions au 30 juin 2006 ont été ventilées entre passif courant et non courant

Les notes font partie intégrante des comptes

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	Notes	30-juin-07	31-déc-06
<i>en milliers d'euros</i>			
Flux de trésorerie liés à l'activité.....			
☒ Résultat net d'impôts.....		22 940	32 448
☐ Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie (1)		5 555	14 630
☒ Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôts.....		(5 502)	(1 520)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		22 993	45 558
☒ Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
- Stocks.....		(268)	0
- Créances clients		(1 132)	(4 939)
- Autres créances	3.6	(7 933)	11 494
- Dettes fiscales et sociales.....		13 047	11 281
- Fournisseurs		4 426	5 661
- Autres dettes	3.10	(4 866)	627
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		26 268	69 683
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
☒ Trésorerie nette affectée aux regroupements d'entreprises.....		(119 682)	(108 619)
☐ Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles.....		(119 765)	(219 710)
☒ Cession d'actifs incorporels et corporels		21 730	46 434
☐ Variation des autres immobilisations financières	3.4	(7 865)	(767)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(225 581)	(282 661)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
☒ Sommes reçues lors de l'exercice des stock-options		346	191
☐ Subventions d'investissement.....		0	1 200
☒ Encaissements liés aux prêts immobiliers.....	3.9	155 373	100 929
☒ Encaissements liés aux nouveaux CBI.....	3.9	17 319	48 650
☒ Encaissements liés aux emprunts divers	3.9	50 000	84 414
☒ Remboursements d'emprunts	3.9	(16 530)	(21 428)
☒ Remboursements liés aux CBI.....	3.9	(5 377)	(9 836)
☒ Remboursements liés aux CBM.....	3.9	(1 716)	
☒ Remboursements anticipé d'emprunts	3.9	0	(4 835)
☒ Ajustement mark to market	3.14	2 114	
☒ Autres variations		(45)	(260)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		201 484	199 025
Variation de trésorerie		2 170	(13 954)
Trésorerie à l'ouverture		11 519	25 473
Trésorerie à la clôture		13 689	11 519
Trésorerie au bilan		13 689	11 519
☐ Valeurs mobilières de placement.....		7 740	5 026
☐ Disponibilités.....		5 949	6 493
☐ Concours bancaires courants.....			

Les notes font partie intégrante des comptes

(1) Dont principalement les amortissements, provisions, impôts différés, quote part de résultat des sociétés

Informations sur les capitaux propres consolidés

Variation des capitaux propres consolidés

<i>en milliers d'euros sauf le nombre d'actions</i>	Nombre d'actions	Notes	Capital	Réserves liées au capital	Réserves de réévaluation	Autres réserves	Résultat	Total part du groupe	Minoritaires	Total
1er janvier 2004 - IFRS	17 930 772		44 827	23 424	88 823	7 722	13 589	178 385		178 385
Affectation du résultat						13 589	(13 589)			
Ecart actuariels sur engagements de retraite										
Variation de valeur des autorisations d'exploitation								0		0
Impôt sur la variation de valeur								0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres			0	0	0	13 589	(13 589)	0	0	0
Résultat 2004							19 482	19 482	38	19 520
Charges liées aux plans d'options										
Autres								0	1 509	1 509
31 décembre 2004 - IFRS	17 930 772		44 827	23 424	88 823	21 311	19 482	197 867	1 547	199 414
Affectation du résultat						19 482	(19 482)			
Ecart actuariels sur engagements de retraite										
Variation de valeur des autorisations d'exploitation								0		0
Impôt sur la variation de valeur								0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres			0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat 2005							38 111	38 111	421	38 532
Charges liées aux plans d'options										
Autres (1)	293 165		732	376		(4 240)		(3 132)		(3 132)
31 décembre 2005 - IFRS	18 223 937		45 560	23 799	88 823	36 553	38 111	232 846	1 968	234 813
Affectation du résultat						38 111	(38 111)			
Ecart actuariels sur engagements de retraite										
Variation de valeur des autorisations d'exploitation								0		0
Impôt sur la variation de valeur								0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres			0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat 2006							32 449	32 449		32 449
Charges liées aux plans d'options										
Autres (2)	50 422	3,7,1	126	64		(4 613)		(4 423)	(1 909)	(6 332)
31 décembre 2006 - IFRS	18 274 359		45 686	23 864	88 823	70 052	32 449	260 872	59	260 931
Affectation du résultat						32 449	(32 448)			
Ecart actuariels sur engagements de retraite										
Variation de valeur des autorisations d'exploitation								0		0
Impôt sur la variation de valeur								0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres			0	0	0	0	0	0	0	0
Résultat 1S2007							22 940	22 940		22 940
Charges liées aux plans d'options										
Autres	73 973	3,7,1	185	135		25		345	3	348
30 juin 2007 - IFRS	18 348 332		45 871	24 000	88 823	102 527	22 941	284 157	62	284 219

(1) Les Autres variations en 2005 comprenaient principalement l'impact du traitement IFRS du rachat des tranches A,B et C de l'emprunt obligataire

(2) Les Autres variations en 2006 comprenaient principalement l'ajustement de la provision pour indemnité de départ à la retraite en relation avec une révision des hypothèses

<p>NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES CONSOLIDES AU 30 juin 2007</p>
--

1.	PRINCIPES COMPTABLES	7
2.	FAITS MARQUANTS.....	7
2.1	<i>Evolution du périmètre de l'activité sur la période.....</i>	<i>7</i>
2.2	<i>Incidence des variations d'activité sur les principales données de la période</i>	<i>8</i>
2.3	<i>Périmètre de consolidation au 30 juin 2007</i>	<i>9</i>
3.	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES.....	11
3.1	<i>Goodwill.....</i>	<i>11</i>
3.2	<i>Immobilisations incorporelles.....</i>	<i>11</i>
3.3	<i>Immobilisations corporelles.....</i>	<i>12</i>
3.4	<i>Actifs financiers non courants.....</i>	<i>14</i>
3.5	<i>Stocks d'encours immobiliers.....</i>	<i>14</i>
3.6	<i>Autres créances nettes.....</i>	<i>15</i>
3.7	<i>Capitaux propres.....</i>	<i>15</i>
3.8	<i>Provisions.....</i>	<i>17</i>
3.9	<i>Endettement et trésorerie</i>	<i>17</i>
3.10	<i>Autres dettes.....</i>	<i>18</i>
3.11	<i>Information sectorielle.....</i>	<i>19</i>
3.12	<i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	<i>19</i>
3.13	<i>Résultat financier</i>	<i>20</i>
3.14	<i>Instruments financiers.....</i>	<i>20</i>
3.15	<i>Charge d'impôt</i>	<i>21</i>
3.16	<i>Engagements et passifs éventuels.....</i>	<i>22</i>
3.17	<i>Opérations avec les parties liées.....</i>	<i>24</i>
3.18	<i>Evènements postérieurs à la clôture.....</i>	<i>24</i>

Annexe aux comptes consolidés

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

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2007 d'ORPEA ont été définitivement arrêtés par le Conseil d'Administration du 29 octobre 2007.

1. PRINCIPES COMPTABLES

ORPEA SA est la société mère d'un groupe qui exerce son activité dans le secteur de la dépendance temporaire et permanente à travers l'exploitation de maisons de retraite, de cliniques de soins de suites et psychiatriques.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés au 30 juin 2007 du groupe ORPEA sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 décembre 2006.

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.

Les états financiers du Groupe ORPEA sont préparés en conformité avec les IFRS (International Financial Reporting Standards) adoptés par l'Union Européenne par les règlements 1606/2002 et 1725/2003. Les normes comptables internationales comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) et leurs interprétations SIC (Standards Interpretations Committee) et IFRIC (International Financial Reporting Interpretations Committee).

Les nouvelles normes et interprétations obligatoires à compter de 2008 n'ont pas fait l'objet d'une adoption par la Commission Européenne, ni d'une application anticipée par le groupe.

Les comptes consolidés semestriels au 30 juin 2007, sont établis conformément à la norme IAS34 « Information financière intermédiaire » qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés résumés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2006.

2. FAITS MARQUANTS

2.1 *Evolution du périmètre de l'activité sur la période*

Au cours du premier semestre 2007, ORPEA a renforcé son réseau d'établissements :

- en France, avec l'acquisition de
 - six maisons de retraite : à Marseille, à Paris (deux établissements), à Misy sur Yonne, à Mérignac, à Limoges ainsi que de deux projets de maison de retraite à La Valette du Var et à Montereau
 - onze cliniques : à Marseille (deux établissements), à Châteaulin, à Montpellier, à Eyguières, à Saint Zacharie, à Champvert, à Brantôme, à Herblay, à La Salvate et à Maffliers;

- à l'étranger avec deux résidences retraite en Belgique et une clinique psychiatrique en Italie.

Le groupe a accompagné ce développement par l'acquisition, directement ou au travers de sociétés, de certains des actifs immobiliers d'exploitation.

2.2 Incidence des variations d'activité sur les principales données de la période

Le chiffre d'affaires réalisé au cours du premier semestre 2007 est en progression de 29,7% par rapport au premier semestre 2006. La croissance organique est de 11,4%.

Les sociétés entrées dans le périmètre de consolidation en 2007 ont eu pour effet d'augmenter le chiffre d'affaires du semestre de 20,5 M€

Dans le cadre de sa politique de développement, le groupe a procédé au cours du premier semestre 2007 à l'acquisition, (directement ou indirectement au travers de sociétés), d'établissements en exploitation ou en développement et de charges foncières afférentes.

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

	Actifs d'incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills en cours d'affectation (en M euros)	Charges foncières (en M euros)
France	78,5	37,4	32,7
Etranger	0,0	13,8	9,9
<i>Italie</i>		2,1	6,5
<i>Suisse</i>			
<i>Belgique</i>		11,7	3,4
<i>Espagne</i>			
Total	78,5	51,2	42,6

2.3 *Périmètre de consolidation au 30 juin 2007*

Entreprises Consolidées	Contrôle	Intérêt	Méthode de
Désignation	Groupe	Groupe	consolidation
ORPEA SA	100,00%	100,00%	Mère
EURL LES MATINES	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINEA	100,00%	100,00%	IG
SARL BEL AIR	100,00%	100,00%	IG
SCI ROUTE DES ECLUSES	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RIVES D'OR	100,00%	100,00%	IG
SCI ORPEA DU CHÂTEAU NERAC	100,00%	100,00%	IG
SCI DE LA TOUR DE PUJOLS	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RIVES DE LA CERISAIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU VAL DE SEINE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CLISCOUET	100,00%	100,00%	IG
SCI DES RESIDENCES DE L'AGE D'OR	100,00%	100,00%	IG
SCI GAMBETTA	100,00%	100,00%	IG
SCI CROIX ROUSSE	100,00%	100,00%	IG
SCI LES DORNETS	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CHÂTEAU D'ANGLETERRE	100,00%	100,00%	IG
SCI MONTCHENOT	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 115 RUE DE LA SANTE	100,00%	100,00%	IG
SCI L'ABBAYE VIRY	100,00%	100,00%	IG
SCI LES TAMARIS	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 3 PASSAGE VICTOR MARCHAND	100,00%	100,00%	IG
SCI FAURIEL	100,00%	100,00%	IG
SCI DU PORT THUREAU	100,00%	100,00%	IG
SCI DE L'ABBAYE MOZAC	100,00%	100,00%	IG
SCI DE LA RUE DES MARAICHERS	100,00%	100,00%	IG
SCI LE BOSGUERARD	100,00%	100,00%	IG
SCI LE VALLON	100,00%	100,00%	IG
SCI BEL AIR	100,00%	100,00%	IG
SCI BREST LE LYS BLANC	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINTE BRIGITTE	100,00%	100,00%	IG
SARL AMARMAU	100,00%	100,00%	IG
SARL SER	100,00%	100,00%	IG
SARL NIORT 94	100,00%	100,00%	IG
SCI LES TREILLES	100,00%	100,00%	IG
SCI LES FAVIERES	100,00%	100,00%	IG
SA LES CHARMILLES	100,00%	100,00%	IG
SA BRIGE	100,00%	100,00%	IG
SRL ORPEA ITALIA	100,00%	100,00%	IG
SARL 96	100,00%	100,00%	IG
SARL SPI	100,00%	100,00%	IG
SARL 95	100,00%	100,00%	IG
SA YDA	100,00%	100,00%	IG
SCI LA TALAUDIÈRE	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINT PRIEST	100,00%	100,00%	IG
SCI BALBIGNY	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINT JUST	100,00%	100,00%	IG
SCI CAUX	100,00%	100,00%	IG
SAS LA SAHARIENNE	100,00%	100,00%	IG
SCI IBO	100,00%	100,00%	IG
SA SOCIETE FINANCIERE D'INVESTISSEMENT	49,00%	49,00%	MEE
SARL ORPEA DEV	100,00%	100,00%	IG
SCI BEAULIEU	100,00%	100,00%	IG
SCI LES MAGNOLIAS	100,00%	100,00%	IG
SCI COURBEVOIE DE L'ARCHE	100,00%	100,00%	IG
SARL DOMEA	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA CLINIQUE SAINT VINCENT	100,00%	100,00%	IG
SAS ORGANIS	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE LOUISE	100,00%	100,00%	IG
SARL GESSIMO	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE CAMILLE	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE LUCILE	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE SALOME	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE MATHIS	100,00%	100,00%	IG
SA CARMABLEU	100,00%	100,00%	IG
SARL VILLA FOCH	100,00%	100,00%	IG
SA DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA RS DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA LONGCHAMP LIBERTAS	100,00%	100,00%	IG
SA LES MAGNOLIAS	100,00%	100,00%	IG
SARL FINANCIERE J POCHE	100,00%	100,00%	IG
SARL PARTHOTEL	100,00%	100,00%	IG
SARL LES BERGES DU CANAL	100,00%	100,00%	IG
SL TRANSAC CONSULTING CO	100,00%	100,00%	IG
SAS DIX MILLE	100,00%	100,00%	IG
SA ALBERT IER	100,00%	100,00%	IG
SARL LA VENITIE	100,00%	100,00%	IG
SA CASA MIA IMMOBILIARE	100,00%	100,00%	IG
SARL L'ALLOCHON	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE LA METAIRIE	100,00%	100,00%	IG
SCI KOD'S	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBACANNE	100,00%	100,00%	IG
SA DOMAINE LONGCHAMP	100,00%	100,00%	IG
SARL TROIS J	100,00%	100,00%	IG
SNC LES JARDINS DE JOUVENCE	100,00%	100,00%	IG
SARL LA BRETAGNE	100,00%	100,00%	IG
SARL LES JARDINS DE SAINTES	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINTES	100,00%	100,00%	IG
SA L'ERMITAGE	100,00%	100,00%	IG
SARL ATRIUM	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBARAS	100,00%	100,00%	IG
SARL GESTIHOME SENIOR	100,00%	100,00%	IG
SA CALIDAD RESIDENCIAL	100,00%	100,00%	IG
SCI SLIM	100,00%	100,00%	IG
SCI SELIKA	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE CHARLOTTE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE ST LUC	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE KERFRIDEN	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE LA LIRONDE	100,00%	100,00%	IG
SARL ALTERNATIVES A L'HOSPITALISATION	100,00%	100,00%	IG
SA CENTRE CVC D'EYGUIERES	100,00%	100,00%	IG
SCI DES ANES	100,00%	100,00%	IG
SA LA PROVENCALE	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE DES TROIS LUCS	100,00%	100,00%	IG
SAS CENTRE MONTVERT	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE IDF	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE IDF CHAILLOT	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE IDF LES MUSICIENS	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE IDF VILLA CHAUMERAIE	100,00%	100,00%	IG
SAS MAISON DE RETRAITE LES CHARDONS BLEUS	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE MEDIACLE DE CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SAS SOCIETE IMMOBILIERE DE CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SAS CARDEM	100,00%	100,00%	IG
SARL LES FOUGERES	100,00%	100,00%	IG
SCI DE LA DRONE	100,00%	100,00%	IG
SCI JEM II	100,00%	100,00%	IG
SARL REINE BELLEVUE	100,00%	100,00%	IG
SARL L'ERMITAGE NICE	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CLAIRIERE	100,00%	100,00%	IG
SCI SPAGUY	100,00%	100,00%	IG
ORPEA BELGIUM	100,00%	100,00%	IG
DAVER ZNNEHART	100,00%	100,00%	IG
BORA ZENNEHART	100,00%	100,00%	IG
CLINEA ITALIA	100,00%	100,00%	IG
TROFARELLO	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA CLINIQUE MEDICALE DU CHÂTEAU D'HERBLAY	100,00%	100,00%	IG
SCI CHÂTEAU DE LA CHARDONNIERE	100,00%	100,00%	IG
SA ETABLISSEMENT DE POST CURE LA SALVATE	100,00%	100,00%	IG
SCI LA SALVATE	100,00%	100,00%	IG
SA VINTAGE CLASSICS INTERNATIONAL	100,00%	100,00%	IG

3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

3.1 Goodwill

Mouvements de l'exercice

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

	30-juin-07	31-déc-06
Goodwills nets à l'ouverture	53 408	9 707
Regroupements d'entreprises	51 189	43 701
Sorties de périmètre		
Perte de valeur		
Goodwills nets à la clôture	104 597	53 408

3.2 Immobilisations incorporelles

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

	30/06/2007			31/12/2006		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	426 763	0	426 763	345 501	793	344 708
Acomptes et avances	1 003	0	1 003	5 226	0	5 226
Autres Immo. incorporelles	9 747	2 196	7 551	9 241	1 577	7 664
Total	437 513	2 196	435 318	359 969	2 371	357 598

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 incorporelles par catégorie d'immobilisation s'analyse de la façon suivante :

	Autorisations d'exploitation	Avances et acomptes	Autres	Total
Au 31 décembre 2004	241 837	1 893	6 091	249 821
Augmentation	9 292	5 136	724	15 152
Diminution				0
Reclassements et autres				0
Effet des variations de périmètre	43 826			43 826
Au 31 décembre 2005	294 955	7 029	6 815	308 799
Augmentation	5 420	159	972	6 551
Diminution	(932)	(1 962)	(2 526)	(5 420)
Reclassements et autres				0
Effet des variations de périmètre	45 266		2 406	47 672
Au 31 décembre 2006	344 708	5 226	7 667	357 598
Augmentation	3 573		224	3 797
Diminution	(4)		(192)	(196)
Reclassements et autres				0
Effet des variations de périmètre	78 485	(4 225)	(143)	74 117
Au 30 juin 2007	426 763	1 003	7 551	435 318

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.

Le poste " Autres immobilisations incorporelles " enregistre principalement les détentions d'autorisations d'exploitation de lits de clinique qui ne sont pas encore en service.

3.3 Immobilisations corporelles

3.3.1 Ventilation des immobilisations corporelles

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

	30/06/2007			31/12/2006		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	127 677	3	127 674	118 610	3	118 607
Constructions	437 622	90 416	347 206	361 119	76 199	284 920
Installations Techniques	49 563	21 911	27 652	43 699	19 093	24 607
Immobilisations en cours	82 088	0	82 088	90 662	0	90 662
Autres Immo. Corporelles	34 203	14 464	19 740	48 559	11 713	36 846
Total	731 148	126 794	604 360	662 643	107 008	555 635

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 s'analyse comme suit :

	Terrains	Constructions	Installations techniques	Immobilisations en cours	Autres	Total
Au 31 décembre 2004	32 851	188 643	7 272	6 931	6 457	242 153
Acquisitions	42 347	36 119	1 646	54 675	2 138	136 927
Cessions		(2 205)		(319)		(2 524)
Amortissements		(11 253)	(1 611)		(437)	(13 301)
Reclassements et autres						0
Variations de périmètre	4 215	4 343	212	667	779	10 216
Au 31 décembre 2005	79 413	215 647	7 519	61 954	8 937	373 467
Acquisitions	15 059	55 653	7 532	22 153	25 584	125 983
Cessions		(22 221)	(1 434)		(6 190)	(29 845)
Amortissements		(7 271)	(2 904)		(560)	(10 735)
Reclassements et autres	(2 242)	(10 716)	9 657	(2 777)	6 078	0
Variations de périmètre	26 377	53 827	4 239	9 334	2 993	96 770
Au 31 décembre 2006	118 607	284 919	24 609	90 664	36 842	555 636
Acquisitions	5 388	28 838	3 977	18 728	3 240	60 173
Cessions		(2 624)	(163)	(43)	(2 085)	(4 915)
Amortissements	(3)	(7 589)	(1 484)		(1 614)	(10 690)
Reclassements et autres		19 194		(43 308)	(17 100)	(41 214)
Variations de périmètre	3 682	24 468	711	16 050	459	45 370
Au 30 juin 2007	127 674	347 206	27 652	82 088	19 740	604 360

Les principales variations du premier semestre 2007 comprennent, outre les investissements nécessaires à l'exploitation courante des établissements, les constructions financées par crédit bail immobilier (17,5 M€) ainsi que les ensembles immobiliers acquis sur l'exercice dans le cadre des regroupements d'entreprises.

Les reclassements suivants ont été effectués :

- un acompte de 17,1 M€ versé en 2006 en vue de l'acquisition d'un terrain a été reclassé en autres créances suite à la cession du bien à la fin du premier semestre 2007 ;
- des immobilisations en cours ont été reclassées en stocks d'encours immobiliers pour un montant global de 24,1 M€ dont 22,3 M€ dans le cadre de deux Ventes en Etat Futur d'Achèvement (VEFA);
- des projets immobiliers en cours achevés sur le premier semestre 2007 ont été constatés en immobilisations pour un total de 19,2 M€

3.3.2 Locations – financement

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

	30-juin-07	31-déc-06
Terrains	66 466	61 607
Constructions	186 059	173 418
Immobilisations en location-financement	252 525	235 025

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

3.3.3 Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30-juin-07	31-déc-06
Loyers	17 010	26 903
Total charge locative	17 010	26 903

Les locations-simples sont quasi exclusivement constituées de baux renouvelables à loyers fixes révisables en fonction de l'évolution des indices INSEE du coût de la construction, du taux de revalorisation des pensions des personnes âgées ou de taux fixes.

3.4 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30-juin-07 Net	31-déc-06 Net
Titres non consolidés	2 787	236
Prêts	13 012	4 065
Dépôts et cautionnements	3 211	1 848
Total	19 010	6 149

Les titres non consolidés sont constitués par des participations dans des sociétés qui n'ont pas eu d'activité significative sur le semestre, par des participations mutualistes bancaires et pour 2.6 M€ par deux participations destinées à être cédées au cours du second semestre.

L'augmentation des prêts est principalement due à un versement par la société ORPEA de 8,0M€ dans le cadre d'une acquisition d'exploitation dont l'issue devrait intervenir au cours du second semestre.

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.

3.5 Stocks d'encours immobiliers

	30-juin-07 Net	31-déc-06 Net
Stocks d'encours immobiliers	172 508	99 743
Total	172 508	99 743

Les stocks d'encours immobiliers correspondent aux stocks de charges foncières et de constructions détenus par le groupe afin d'accompagner son développement.

Les constructions achevées sont destinées à être cédées.

Ces en-cours sont diminués du montant des appels de fonds effectués sur les opérations de construction de type VEFA. Ce montant s'élève à 8 012 K€ sur le premier semestre 2007.

3.6 *Autres créances nettes*

	30-juin-07	31-déc-06
Créances liées au développement	21 070	2 508
Créances de TVA	24 106	14 283
Débiteurs divers	23 246	19 618
Fournisseurs débiteurs	1 738	1 893
Charges constatées d'avance d'exploitation	3 718	1 423
Autres créances nettes	73 880	39 725

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

3.7 *Capitaux propres*

3.7.1 Capital social

	30-juin-07	31-déc.-06
Nombre total d'actions	18 348 332	18 274 359
Nombre d'actions émises et entièrement libérées	18 348 332	18 274 359
Nombre d'actions émises et non entièrement libérées		
Valeur nominale en €de l'action	2,5	2,5
Capital social en euros	45 870 830	45 685 898
Actions de la société détenues par le groupe	25 179	23 651

Le nombre total de droits de vote pouvant être attachés aux 18 348 332 actions composant le capital est de 36 696 664.

Depuis le 31 décembre 2005, les options de souscription d'actions ont fait évoluer le capital et les primes comme suit :

	Nombre cumulé d'actions	Montant du capital (en €)
Capital au 31/12/2005	18 223 937	45 559 843
Exercice d'options	50 422	126 055
Autre		
Capital au 31/12/2006	18 274 359	45 685 898
Exercice d'options	73 973	184 933
Autre		
Capital au 30/06/2007	18 348 332	45 870 830

3.7.2 Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30-juin-07		31-déc-06	
	Avant dilution	Après dilution	Avant dilution	Après dilution
Actions ordinaires *	18 348 332	18 348 332	18 250 708	18 250 708
Options de souscription		187 024		260 997
Conversion des obligations convertibles **		337 301		337 301
Nombre moyen pondéré d'actions	18 348 332	18 872 657	18 250 708	18 849 006

* net de l'autodétention

** Le groupe a la faculté de s'opposer à la conversion en actions de ces obligations

Résultat net par action

(en euros)	30-juin-07		31-déc-06	
	Avant dilution	Après dilution	Avant dilution	Après dilution
Résultat net - part du groupe	1,25	1,24	1,78	1,74

3.7.3 Dividendes

Aucun dividende n'a été versé au cours des exercices 2005, 2006 et 2007.

3.7.4 Plans d'options de souscription en cours

Trois plans d'options de souscription d'actions ont été autorisés par le Conseil d'administration de la société ORPEA, en mai 2000, septembre 2001 et septembre 2003.

Au 30 juin 2006, le nombre d'actions pouvant être souscrites au titre de ces options est de 187 040.

Aucune option de souscription d'action n'a été attribuée à des personnes ayant la qualité de mandataire social à la date de l'octroi.

3.7.5 Actions propres

L'Assemblée Générale du 29 juin 2006 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 2007, le groupe détenait 25 179 actions propres qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 1 234 K€

3.8 Provisions

(en milliers d'euros)	01-janv-07	Ajustement par les capitaux propres	Reclasse ment	Dotation de l'exercice	Reprise de l'exercice (prov. utilisée)	Reprise de l'exercice (prov. non utilisée)	Variations de périmètre et autres	30-juin-07
Prov risques et charges	10 177			2 140	(1 524)	(431)	1 983	12 345
Prov restructuration	5 371				(2 180)		2 781	5 972
Prov indemnité retraite	10 303	(442)		432	(217)		1 739	11 814
Total	25 853	(442)	0	2 572	(3 921)	(431)	6 503	30 135

La partie des provisions à moins d'un an comprend, au 30 juin 2007, les provisions pour litiges sociaux pour 5 082 K€ et les provisions pour restructuration pour 4 326 K€

Les provisions pour risques et charges se détaillent ainsi :

(en milliers d'euros)	01-janv-07	Ajustement par les capitaux propres	Reclas sement	Dotation de la période	Reprise de la période (prov. utilisée)	Reprise de la période (prov. non utilisée)	Variations de périmètre et autres	30-juin-07
Provisions risques et charges	10 177							12 345
<i>litiges fournisseurs</i>	31							31
<i>litiges sociaux</i>	3 946			1 946	(486)	(401)	77	5 082
<i>litiges débiteurs divers</i>	6 200			194	(1 038)	(30)	1 906	7 232
Provisions restructurations	5 371							5 972
<i>charges personnel et divers</i>	5 371				(2 180)		2 781	5 972
Provisions indemnité retraite	10 305	(442)		432	(217)		1 739	11 816
Total	25 853	(442)		2 572	(3 921)	(431)	6 503	30 135

3.9 Endettement et trésorerie

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

(en milliers d'euros)	Net 31 décembre 2006	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Net 30 juin 2007
Immobilier	420 903	170 976	(5 377)	6 021	592 523
Emprunts et dettes long terme / établissement de crédit	29 883	10 008			39 891
Dettes correspondant à des contrats de location financement	175 360	17 319	(5 377)		187 302
Prêts relais immobiliers *	215 660	143 649		6 021	365 330
Non Immobilier	133 572	49 546	(18 246)	11 132	176 003
Emprunts et dettes financières diverses	131 692	51 716	(18 246)	11 132	176 294
Obligations convertibles	13 398				13 398
Trésorerie	(11 518)	(2 170)			(13 689)
Total	554 475	220 522	(23 623)	17 153	768 526

* 334,2 M€ à fin juin 2007 après prise en compte du paiement à terme du solde (31,1 M€) de cessions immobilières actées au 30/06/2007.

L'augmentation des prêts relais accompagne les constructions et acquisitions d'immeubles. Les prêts relais immobiliers sont constitués de lignes de financement dédiées ou non ainsi que de concours bancaires, affectés au financement d'immeubles d'exploitation récemment acquis ou en cours de construction. Ces immeubles sont destinés à être cédés à des tiers ou à être conservés par le groupe ; dans ce cas ils font l'objet d'un financement ultérieur généralement au moyen de contrats de location financement

La majorité des emprunts souscrits par le groupe est, depuis le 31 décembre 2006, conditionnée par des engagements définis contractuellement en fonction :

- du rapport :

$$R1 = \frac{\text{dette financière nette consolidée (hors dette immobilière)}}{\text{EBE consolidé} - 6 \% \text{ dette immobilière}}$$
- et de la hauteur du gearing retraité de l'immobilier :

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

Au 30 juin 2007, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 3,6 et 1,9 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin et au 31 décembre 2007, de 5,5 pour R1 et de 2,2 pour R2.

La répartition par échéance se présente ainsi :

	30-juin-07	31-déc-06
Moins d'un an	187 084	181 378
Plus d'un an et moins de 5 ans	357 877	203 982
5 ans et plus	237 254	180 633
Total des dettes financières	782 215	565 993

3.10 Autres dettes

	30-juin-07 Net	31-déc-06 Net
Dettes liées au développement	6 058	4 104
Dépôts de garantie	14 507	12 358
Produits constatés d'avance sur opérations de construction	18 841	18 157
Clients créditeurs	1 357	1 490
Autres produits constatés d'avance	3 744	3 706
Divers	15 177	17 223
Total	59 684	57 040

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

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

3.11 Information sectorielle

	30-juin-07	30-juin-06
Chiffre d'affaires		
France	231 529	185 441
Europe hors France	20 883	9 157
Total	252 412	194 598
Résultat opérationnel courant Avant Amortissement		
France	44 596	35 045
Europe hors France	764	968
Total	45 360	36 013
	30-juin-07	31-déc-06
Actif du bilan		
France	1 312 913	1 052 392
Europe hors France	163 870	114 748
Total	1 476 783	1 167 140
Passif hors capitaux propres		
France	1 377 204	853 122
Europe hors France	99 578	53 087
Total	1 476 783	906 210

Les montants encourus pour l'acquisition d'actifs sectoriels sont présentés en 2.2.

3.12 Autres produits et charges opérationnels non courants

(en milliers d'euros)	30-juin-07	30-juin-06
Produits de cession immobilière	36 908	32 245
Coûts de cession immobilière	(31 370)	(32 249)
Reprises sur provisions	202	85
Dotations aux provisions	(486)	(119)
Produits sur opérations de gestion	1 311	98
Charges sur opérations de gestion	(650)	(2 242)
Autres produits	6 156	4 773
Autres charges	(3 666)	(346)
Autres produits et charges opérationnels non courants	8 405	2 246

Les autres produits comprennent les excédents de la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs éventuels identifiables des entreprises acquises pour un montant de 6,2 M€ au 30 juin 2007 contre 4,7 M€ en 2006.

Les autres charges enregistrent en contrepartie les charges de restructuration et les coûts non courants induits par la reprise d'établissements. Les autres coûts induits par la reprise des établissements sont également présents selon leur nature dans les charges opérationnelles courantes.

3.13 Résultat financier

	30-juin-07	30-juin-06
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(14 023)	(12 959)
Intérêts sur biens financés en location financement	(5 239)	(3 494)
Charge sur dérivés de taux	(5 777)	(22 751)
Charges financières	(25 039)	(39 204)
Frais financiers capitalisés (*)	7 111	3 803
Produits de la trésorerie	49	87
Produit sur dérivés de taux	7 891	29 348
Produits financiers	15 051	33 238
Coût de l'endettement financier net	(9 988)	(5 966)

(*) Calculés au taux de 6,1% en 2007 et 5,5% en 2006, principalement sur les opérations immobilières

3.14 Instruments financiers

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.

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, le groupe utilise des instruments dérivés sous forme de contrats d'échanges de taux dans lesquels il reçoit l'Euribor et paye un taux déterminé par une formule spécifique à chaque contrat et fonction du niveau de l'Euribor.

L'objectif de ces transactions est de transformer le taux variable de la dette et de donner en synthèse à la dette un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux.

Cet objectif est suivi de manière dynamique. Ainsi, au cours de l'exercice, compte tenu de l'évolution à la hausse des taux de marchés, le groupe a géré son exposition en renégociant certaines lignes de son portefeuille de dérivés, afin notamment d'élargir les bornes servant au calcul des formules d'indexation.

Au 30 juin, les principaux types de formule de taux payés par le groupe sont:

- un taux fixe si l'Euribor est inférieur à une borne, un taux fixe différent sinon ;
- un taux variable majoré si l'Euribor est inférieur à une borne, un taux fixe sinon ;
- un taux fixe si l'Euribor est inférieur à une borne, un taux fixe différent entre deux bornes, un taux variable majoré sinon ;
- un taux indexé avec une formule d'indexation fonction du niveau de l'Euribor et fonction de l'index de la période précédente.

Par ailleurs, les instruments dérivés ont soit un profil de nominal constant soit un profil amortissable.

Dans le cadre de sa gestion, Orpea avait mis en place des positions symétriques (miroir) sur instruments dérivés avec des établissements différents qui font toujours partie du portefeuille de dérivés du groupe au 30 juin.

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

Le groupe est sensible à :

- l'évolution des taux courts sur sa dette et sur les flux échangés dans le cadre de ses instruments dérivés ;

- l'évolution de la juste valeur de ses instruments dérivés.

La juste valeur de ses instruments dérivés est sensible à l'évolution de la courbe des taux et à l'évolution de la volatilité.

Valeur d'inventaire et valeur nominale des instruments financiers dérivés

Positions de taux

	Juste Valeur (en M euros) 30/06/2007	Nominal Fin d'Année (en K euro)					
		30/06/2007	30/06/2008	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
Amortissable	60	54 797	48 008	41 190	34 384	27 498	20 578
Non amortissable	1 895	252 600	252 600	252 600	252 600	177 600	30 000
Total	1 955						

Positions symétriques de taux

	Juste Valeur (en M euros) 30/06/2007	Nominal Fin d'Année (en K euro)					
		30/06/2007	30/06/2008	30/06/2009	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2012
Opérations	-210	121 324	120 704	29 141			
Retournement	226	-121 324	-120 704	-29 141			
Total (*)	16						

(*) L'écart résiduel dans les justes valeurs s'explique par des décalages non significatifs dans les dates d'amortissement.

3.15 Charge d'impôt

ORPEA SA a opté pour le régime d'intégration fiscale pour ses filiales détenues à plus de 95%. Les filiales qui répondent à ce critère de détention sont incluses dans le périmètre d'intégration fiscale exceptées celles acquises au cours du premier semestre 2007.

(en milliers d'euros)	30-juin-07	30-juin-06
Impôts exigibles	7 286	4 218
Impôts différés	1 746	2 437
Total	9 032	6 655

L'impôt différé au bilan se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-07	31-déc-06
Actif	3 237	1 835
Passif	(162 534)	(128 012)
Net	(159 298)	(126 178)

Les impôts différés considérés comme des quasi fonds propres s'élèvent au 30 juin 2007 à 111 483 K€

Ils correspondent à l'impôt calculé sur la valorisation des incorporels d'exploitation en application des IFRS et qui ne sont pas destinés à être cédés.

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 34,43 % en 2007, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-07	30-juin-06
taux effectif :	28,81%	29,54%
- Différences permanentes :	-0,58%	0,29%
- Impact regroupements d'entreprise	6,56%	7,22%
- Incidence du taux réduit :	-0,06%	-0,09%
- Retraitements non soumis à impôts :	0,32%	
- Incidence des sociétés mises en équivalence	-0,06%	0,07%
- Non constatation des déficits	-0,56%	-2,60%
Taux théorique	34,43%	34,43%

3.16 Engagements et passifs éventuels

3.16.1 Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

Obligations contractuelles	30/06/2007	31/12/2006
Cautions de contre-garantie sur marchés		0
Créances cédées non échues		0
Nantissements, hypothèques, suretés réelles	382 284	368 351
<i>liés au parc immobilier</i>	35 733	22 301
<i>liés aux emprunts et dettes non immobilier</i>	159 249	170 690
<i>liés aux crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>	187 302	175 360
Avals, cautions et garanties données	5 088	5 088
<i>liés au parc immobilier</i>	4 158	4 158
<i>liés aux emprunts et dettes non immobilier</i>	930	930
<i>liés aux crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>		
Autres engagements données	13 398	13 398
<i>souscription OC</i>	13 398	13 398
Total	400 770	386 837

Les cautions et engagements divers comportent à hauteur de 18,6 M€ le cautionnement de la souscription des obligations convertibles émises par ORPEA au bénéfice de Monsieur AUSTRUY ainsi que l'engagement lié à la prime de non conversion.

Engagements liés aux opérations de location

Les engagements de loyers futurs minimaux des immobilisations en location-financement au 30 juin 2007 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	19 532
Plus d'un an et moins de 5 ans	75 025
5 ans et plus	149 200
Total des engagements de loyer	243 757

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2007 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	34 020
Plus d'un an et moins de 5 ans	136 080
5 ans et plus	238 140
Total des engagements de loyer	408 240

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.

Enfin, le Groupe a la possibilité de se titrer sur 51% du capital de la Société Financière d'Investissements avant le 31 décembre 2010.

Autres engagements

A fin juin 2007, le montant des engagements liés aux acquisitions d'établissements, de droits d'exploitation et de charges foncières sous protocole et dont la réalisation était subordonnée à la levée de conditions suspensives s'élevait à 54 M€ environ.

3.16.2 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 qu'ils n'affectent pas de manière substantielle la situation financière ou les résultats du groupe.

3.17 Opérations avec les parties liées

Entreprises associées

Au 30 juin 2007, comme au 31 décembre 2006, le groupe exerce une influence notable sur la Société Financière D'investissements dont 49,4 % du capital est détenu par la SARL 96.

Le Groupe, par l'intermédiaire de ORPEA SA a perçu sur le premier semestre 2007 une rémunération de 50 K€euros au titre de mandat de gestion de trois EHPAD dont la Société Financière d'Investissements est propriétaire.

3.18 Evènements postérieurs à la clôture

Le groupe a poursuivi son développement, par l'acquisition de quatre établissements, situés en France (50 lits dans le sud-ouest destinés à être étendus, 72, 80 et 130 lits dans le sud-est).

D'autre part le groupe a continué sa recherche sélective d'implantation de sites qui s'inscrivent dans sa politique de développement : en Belgique, mais également en Europe du sud, c'est à dire en Italie et en Espagne.

Jean Pierre LE BRIS
4, rue Mugnier
78600 MAISONS LAFFITTE
01.34.93.93.83
01.34.93.92.92

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92200 NEUILLY SUR SEINE
01.40.88.28.00
01.40.88.28.28

Commissaires aux comptes inscrits
A la Compagnie Régionale de Versailles

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007**

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société ORPEA, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

.../...

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

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Maisons-Laffitte et Neuilly-sur-Seine, le 31 octobre 2007

Les Commissaires aux Comptes

Deloitte et Associés

Jean-Pierre Le Bris

Henri Lejetté