
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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

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

SOMMAIRE

1 – RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE page 2

- 1.1 – Développement et réseau
- 1.2 – Croissance forte de l'activité
- 1.3 – Rentabilité solide au 1^{er} semestre 2015
- 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 12

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

3 – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL page 57

4 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES page 58

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 DEVELOPPEMENT ET RESEAU

Dans la continuité de ses développements internationaux de 2014, ORPEA a réalisé 2 nouvelles opérations stratégiques au 1^{er} semestre 2015 avec l'acquisition du Groupe de maisons de retraite SeneCura en Autriche et République tchèque, et l'acquisition du groupe de cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation et de Psychiatrie, Celenus Kliniken, en Allemagne. Ces deux groupes représentent de nouvelles plateformes de développement pour le Groupe.

Acquisition de SeneCura en Autriche

En mars 2015, ORPEA a acquis Groupe SeneCura, le leader autrichien de la prise en charge de la Dépendance, dans le secteur privé, également en développement en République tchèque.

Créé en 1998, SeneCura est un groupe familial qui a connu un fort développement ces 10 dernières années, lui permettant de déployer une offre globale dans la prise en charge de la Dépendance : maisons de retraite médicalisées (accueil de jour, unités Alzheimer, séjours temporaires), cliniques de rééducation, soins et services à domicile.

SeneCura disposait à fin 2014 d'un réseau unique de 55 établissements, représentant 4 236 lits répartis comme suit :

- Autriche : 3 936 lits (52 établissements) dont 480 lits en construction ;
- République tchèque : 300 lits (3 établissements) en construction.

SeneCura a généré, en 2014, un chiffre d'affaires de 125 M€. Fort d'un réservoir de croissance de 780 lits, le Groupe a d'ores et déjà sécurisé un chiffre d'affaires de 180 M€ à horizon 2018, soit une croissance de 44%.

SeneCura présente une offre et un modèle similaires à celui d'ORPEA :

- une offre reconnue pour la qualité des soins et des services ;
- un taux de chambres particulières d'environ 70% ;
- des immeubles récents, construits pour la plupart après 2003, localisés au cœur des villes ou des centres urbains ;
- une politique immobilière mixte combinant pleine propriété, location financière avec option d'achat et location simple.

Cette acquisition permet ainsi à ORPEA de se déployer dans un pays à fort pouvoir d'achat, où les besoins de nouveaux établissements sont importants et dans un environnement réglementaire complexe.

Fort d'une équipe de management experte, avec un réseau relationnel établi notamment auprès des Autorités de Tutelles, et bénéficiant d'une solide réputation en termes de qualité et d'innovation, SeneCura a pour objectif de :

- renforcer sa position en Autriche dans tous les métiers de prise en charge de la Dépendance ;

- devenir le leader du secteur en République tchèque par la création d'établissements aux standards du Groupe ;
- optimiser la rentabilité, en s'appuyant sur le savoir-faire de centralisation d'ORPEA.

Cette acquisition a été intégralement payée en numéraire, et financée par la trésorerie d'ORPEA. Elle a été consolidée dans les comptes d'ORPEA à compter du 1^{er} avril 2015.

Acquisition de Celenus Kliniken en Allemagne

En juillet 2015, ORPEA a acquis Celenus Kliniken, 3^{ème} acteur privé allemand, spécialisé dans les Soins de Suite et de Réadaptation et la Psychiatrie (troubles somatiques et psychosomatiques), auprès d'un des fonds d'AUCTUS.

Créé en 2010, Celenus Kliniken dispose d'un réseau de 15 établissements (+1 Hôpital de jour), représentant 2 602 lits ouverts.

Avec le réseau SilverCare, acquis en 2014, Celenus complète ainsi parfaitement l'offre déployée par ORPEA sur un même secteur en Allemagne, comme dans l'ensemble des pays : la prise en charge de la Dépendance dans sa globalité, physique et psychique, à moyen et long terme.

Le réseau et l'offre de soins de Celenus correspondent ainsi parfaitement aux critères d'ORPEA :

- une offre reconnue pour sa spécialisation et sa qualité ;
- un ratio de chambres particulières très élevé à 90% ;
- des établissements de grande taille, supérieurs à 160 lits en moyenne, dans des régions à fort pouvoir d'achat (80% des établissements en Saxe ou en Bade Wurtemberg);
- un management expert et réputé dans le domaine sanitaire en Allemagne, tant au niveau des fusions et acquisitions que de la gestion opérationnelle d'établissements de santé.

Grâce à l'appui des équipes de développement et des équipes immobilières d'ORPEA, la stratégie de croissance de Celenus va s'articuler autour de 3 piliers :

- croissance organique : optimisation du taux d'occupation dans certains établissements et renforcement des coopérations avec les groupes de chirurgie locaux ;
- croissance externe sélective : acquisition d'établissements indépendants complémentaires, ou de groupes de taille intermédiaire ;
- stratégie immobilière : détention d'actifs immobiliers.

Cette acquisition a été intégralement payée en numéraire, et financée par la trésorerie d'ORPEA. Elle sera consolidée dans les comptes d'ORPEA à compter du 1^{er} juillet 2015.

Réseau de 60 936 lits / 615 établissements

Tenant compte des acquisitions de SeneCura et Celenus Kliniken, le réseau d'ORPEA atteint 60 936 lits répartis sur 615 établissements.

	Nombre d'Établissements	Nombre de Lits	% nb de lits		Dont Lits Opérationnels hors Lits en restructuration	Dont Lits en restructuration	Dont Lits en Construction
France	354	32 792	53,8%		28 861	1 572	2 359
Belgique	61	7 217	11,8%		4 421	600	2 196
Espagne	22	3 468	5,7%		3 468	0	0
Italie	15	1 553	2,5%		1 161	60	332
Suisse	27	2 696	4,4%		2 021	0	675
Allemagne	81	8 974	14,7%		8 447	0	527
Autriche	52	3 936	6,5%		3 456	0	480
République tchèque	3	300	0,5%		0	0	300
TOTAL	615	60 936	100,0%		51 835	2 232	6 869

Avec 28 144 lits hors de France, représentant 46% du réseau, ORPEA confirme sa volonté d'accroître sa présence à l'international.

ORPEA dispose d'un important réservoir de croissance, avec 9 101 lits en restructuration et en construction.

1.2 CROISSANCE FORTE DE L'ACTIVITE

Le groupe ORPEA, acteur de référence dans la prise en charge globale de la Dépendance en Europe, à travers un réseau d'établissements spécialisés composé d'Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) et de cliniques de moyen séjour (de Soins de Suite et de Psychiatrie), a enregistré une progression de 26,0% de son chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2015.

En M€ / IFRS	S1 2015	S1 2014	▲%
France	788,2	732,9	+7,5%
<i>% du CA total</i>	70%	82%	
International	334,2	157,7	+111,9%
<i>% du CA total</i>	30%	18%	
Belgique	77,6	82,3	
Espagne	31,4	24,5	
Italie	22,2	20,1	
Suisse	62,3	30,8	
Allemagne	105,4	0,0	
Autriche	35,3	0,0	
CA consolidé	1 122,4	890,6	+26,0%
<i>dont croissance organique¹</i>			+5,7%

¹ 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, et 3. Le chiffre d'affaires réalisé en N par les établissements créés en N ou en N-1. Est intégrée à la croissance organique, l'amélioration du chiffre d'affaires constatée par rapport à la période équivalente précédente, sur les établissements récemment acquis.

La croissance de l'activité s'est accélérée au 1^{er} semestre 2015, notamment grâce à la contribution des acquisitions à l'international :

- Senevita en Suisse sur le 1^{er} trimestre 2015 ;
- SilverCare en Allemagne sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2015 ;
- SeneCura en Autriche à partir du 2^{ème} trimestre 2015.

En parallèle de cette dynamique de croissance externe, le Groupe maintient un niveau solide de croissance organique à +5,7%, portée par l'ouverture de 1 350 lits (14 établissements) sur le semestre, ainsi que la bonne tenue des établissements historiques.

Cette croissance de l'activité du Groupe, aussi bien en France qu'à l'international résulte à la fois des besoins considérables induits par le vieillissement de la population, de l'insuffisance globale l'offre de qualité répondant à ces besoins, et de l'attractivité spécifique des établissements ORPEA. Ces derniers répondent parfaitement aux attentes des résidents et patients en termes de confort et de bien-être, notamment du fait de l'exploitation d'immeubles récents, construits par le Groupe selon les plus hauts standards de qualité, situés au cœur des villes ou en proche périphérie, et disposant d'un grand nombre de chambres particulières.

► L'ACTIVITE EN FRANCE AU PREMIER SEMESTRE 2015

L'activité du groupe ORPEA en France a continué de progresser, avec un chiffre d'affaires en hausse de 7,5% sur le semestre pour atteindre 788,2 M€, soit 70% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

Cette performance résulte d'une croissance organique solide et d'une croissance externe sélective, qui se traduisent ce semestre par :

- l'ouverture de 5 nouveaux établissements modernes de plus de 80 lits, issus de constructions pures ou d'importantes restaurations et localisés dans des zones attractives (Andernos, Joinville-le-Pont, Loos, ...);
- la bonne tenue du taux d'occupation des établissements matures, permise par la qualité reconnue des soins, de l'hôtellerie et des services offerts dans les établissements ORPEA ;
- quelques acquisitions d'établissements à restructurer ou regrouper ;
- l'intégration des activités de maintien à domicile à travers les réseaux DOMIDOM et ADHAP Services.

► L'ACTIVITE A L'INTERNATIONAL AU PREMIER SEMESTRE 2015

Conformément à sa stratégie, le Groupe continue de renforcer le développement de son activité internationale, notamment sous l'effet des acquisitions de Senevita en Suisse, SilverCare en Allemagne et SeneCura en Autriche, consolidé à partir du 2^{ème} trimestre 2015. Le chiffre d'affaires international a ainsi plus que doublé au 1^{er} semestre 2015 pour atteindre 334,2 M€, contre 157,7 M€ au 1^{er} semestre 2014.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 77,6 M€, contre 82,3 M€ au 1^{er} semestre 2014, en raison des nombreuses restructurations d'établissements.

En **Espagne**, le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 31,4 M€, en progression de 28,1% par rapport au 1^{er} semestre 2014. Cette performance résulte d'une part de la bonne tenue des établissements historiques, situés pour les trois-quarts à Madrid et, de l'acquisition réalisée au 1^{er} juillet 2014 (5 établissements représentant 810 lits et 100 places d'accueil de jour).

En **Italie**, le chiffre d'affaires semestriel est en hausse de 10,5%, à 22,2 M€, contre 20,1 M€ en 2014. Cette progression résulte de la montée en puissance du complexe gériatrique de 180 lits à Turin, la résidence Richelmy, ouvert en 2014, et de l'ouverture, sur le semestre d'une maison de retraite de 100 lits à Verdello.

En **Suisse**, le chiffre d'affaires s'établit à 62,3 M€ sur ce semestre, contre 30,8 M€ au semestre précédent. Cette hausse de 102,3% du chiffre d'affaires résulte de plusieurs facteurs : excellente performance des établissements médico-sociaux historiques, contribution de Senevita sur l'ensemble du semestre 2015, contre uniquement le 2^{ème} trimestre au 1^{er} semestre 2014. De plus, la revalorisation du franc suisse a également impacté favorablement le chiffre d'affaires.

En **Allemagne**, le chiffre d'affaires s'établit à 105,4 M€. Il résulte de l'acquisition au 1^{er} juillet 2014 de SilverCare. Sur ce semestre, SilverCare a ouvert 2 établissements et une extension, représentant 216 lits.

En **Autriche**, le chiffre d'affaires est de 35,3 M€, suite à la consolidation de SeneCura à partir du 1^{er} avril 2015. SeneCura disposait à fin 2014 d'un réseau de 52 établissements, représentant 3 936 lits en Autriche (dont 480 en construction) et de 300 lits en construction en République tchèque, donc non contributeur sur ce semestre.

1.3 RENTABILITE SOLIDE AU PREMIER SEMESTRE 2015

En M€ – IFRS	Application IFRIC 21		Hors application IFRIC 21	
	S1 2015	S1 2014	S1 2015	S1 2014
Chiffre d'affaires	1 122,4	890,7	1 122,4	890,7
EBITDAR ²	303,6	236,9	310,0	243,8
EBITDA Courant ³	184,6	157,0	191,0	163,9
Résultat Opérationnel Courant	138,9	117,8	145,3	124,7
Résultat Opérationnel	151,4	144,5	157,9	151,4
Coût de l'endettement financier net	-48,1	-47,9	-48,1	-47,9
Variation Juste Valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	-19,5	-23,2	-19,5	-23,2
Résultat avant impôt	83,8	73,4	90,3	80,3
Résultat net part du Groupe	55,4	45,8	59,4	50,1

La nouvelle interprétation comptable IFRIC 21 (IAS 37) entraîne la comptabilisation de l'intégralité de la charge annuelle de taxes foncières et C3S sur le seul 1^{er} semestre, alors qu'elles étaient réparties également sur les 2 semestres les années précédentes. Le montant est de 6,4 M€ sur le S1 2015 et 6,9 M€ sur le S1 2014. L'impact sur les comptes annuels sera donc nul.

► RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR** (EBITDA avant loyers) progresse de 28,1% à 303,6 M€, contre 236,9 M€ au 1^{er} semestre 2014.

Hors application IFRIC 21, l'EBITDAR serait de 310,0 M€, soit une marge représentant 27,6% du chiffre d'affaires, en hausse de 20 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2014. Cette performance résulte tant de la solidité de la marge en France que de la progression de la marge des activités internationales qui atteint 25,5% contre 22,8% au 1^{er} semestre 2014.

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

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

L'**EBITDA Courant** est en croissance de 17,6% à 184,6 M€, contre 157,0 M€ au 1^{er} semestre 2015.

Hors application IFRIC 21, l'**EBITDA** serait de 191,0 M€ (+16,6%), soit une marge représentant 17,0% du chiffre d'affaires, contre 18,4% au 1^{er} semestre 2014, en raison de l'effet mécanique des loyers des groupes acquis.

En effet, la charge locative représente 119,0 M€, contre 79,9 M€ au 1^{er} semestre 2014. Cette progression résulte pour les trois quarts des acquisitions en Suisse, Allemagne et Autriche où les immeubles exploités sont quasi exclusivement en location. A périmètre constant, l'évolution des loyers reste limitée à +1,3%.

Le **Résultat Opérationnel Courant** progresse également de 17,9% à 138,9 M€, dans un contexte de développement très soutenu depuis le début de l'année.

Hors application IFRIC 21, le **Résultat Opérationnel Courant** serait de 145,3 M€, soit une marge de 12,9% du chiffre d'affaires.

► **RESULTAT OPERATIONNEL**

Le résultat opérationnel ressort à 151,4 M€ (+4,9%). ORPEA a enregistré d'autres produits et charges non récurrents, d'un montant net positif de 12,5 M€ (contre 26,7 M€ au premier semestre 2014).

Hors application IFRIC 21, le résultat opérationnel serait de 157,9 M€, en croissance de 4,3%.

► **COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET**

Le coût de l'endettement financier est stable à 48,1 M€ (+0,4%), malgré les nombreuses acquisitions réalisées sur le semestre. Cette maîtrise des frais financiers résulte de l'optimisation de la structure financière et de la baisse du coût moyen de la dette.

► **RESULTAT AVANT IMPOTS**

Après prise en compte de la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE (montant brut de 19,5 M€ au 1^{er} semestre 2015 et 23,2 M€ au 1^{er} semestre 2014), le résultat avant impôt ressort à 83,8 M€, contre 73,4 M€ au 1^{er} semestre 2014, en hausse de 14,2%.

Hors application IFRIC 21, le résultat avant impôts serait de 90,3 M€.

► **RESULTAT NET**

La charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 29,9 M€, contre 28,2 M€ un an plus tôt.

La quote-part de résultat dans les entreprises associées représente un produit de 1,4 M€ sur le semestre, contre 0,4 M€ pour le semestre précédent.

Le résultat net part du groupe du 1^{er} semestre 2015 s'élève à 55,4 M€, contre 45,8 M€ au premier semestre 2014, soit une progression de 20,8%

Hors application IFRIC 21, la charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées serait de 30,9 M€, et le résultat net part du groupe de 59,4 M€, contre 50,1 M€ au 1^{er} semestre 2014.

1.4 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT CONSOLIDE ET PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2015, les fonds propres part du groupe s'élèvent à 1 741 M€ (contre 1 498 M€ à l'ouverture de l'exercice), du fait du résultat du semestre et surtout de la conversion de l'OCEANE pour 180 M€.

La dette financière nette s'établit à 2 512 M€⁴, contre 2 179 M€ au 31 décembre 2014, après un semestre d'investissements importants, avec l'acquisition de l'autrichien SeneCura et le renforcement du patrimoine immobilier.

Au 30 juin 2015, les deux principaux ratios d'endettement du Groupe :

- levier financier retraité de l'immobilier = 2,6 (5,5 autorisé) ;
- gearing retraité = 1,2 (2,0 autorisé).

La part de la dette immobilière dans la dette financière nette progresse par rapport au 31 décembre 2014 pour atteindre 75%, renforçant la solidité de la structure financière, cette dette étant adossée à des actifs immobiliers de grande qualité, peu volatils et exploités par le Groupe.

Le coût moyen de la dette continue de diminuer pour s'établir à 3,8% sur le 1^{er} semestre 2015. 90% de la dette nette à moyen et long terme est à taux fixe (taux fixe d'origine ou swap), garantissant ainsi une poursuite de la baisse du coût de l'endettement à 3,3% à l'horizon 2019.

Sur le 1^{er} semestre 2015, ORPEA a réalisé 130 M€ de cessions immobilières, contre 76 M€ au 1^{er} semestre 2014, à des conditions de loyers et d'indexations toujours très favorables.

Conformément à sa volonté stratégique d'accroître son niveau de détention immobilière, ORPEA a renforcé son patrimoine sur le 1^{er} semestre d'un montant net de 298 M€⁵, notamment en Allemagne et en Autriche.

Au 30 juin 2015, ORPEA détient 297 immeubles : 163 en pleine propriété (essentiellement financés par crédit-bail immobilier) et 134 en détention partielle (immeubles en copropriété dans lesquels le Groupe possède une partie des lots essentiellement destinés aux prestations de service en commun). Ce patrimoine représente une surface construite de 1 040 000 m² (sur plus d'un million de m² de terrains), pour une valeur globale de 3 081 M€⁵.

Ce patrimoine constitue un actif stratégique pour le Groupe, avec des immeubles modernes, localisés au cœur des villes ou des grandes zones urbaines.

1.5 FLUX DE TRESORERIE

Sur le 1^{er} semestre 2015, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 117 M€, contre 102 M€ au 1^{er} semestre 2014, soit une hausse de +14,7%.

Les flux nets d'investissements, intégrant les investissements de constructions et de maintenance, les acquisitions d'actifs immobiliers et incorporels, nets des cessions

⁴ Hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente pour 175 M€

⁵ Hors incidence des actifs en cours de cession pour 102 M€

immobilières, sont négatifs et s'établissent à 381 M€ contre 298 M€ au 1^{er} semestre 2014. Ils incluent l'acquisition du Groupe SeneCura en Autriche et République tchèque, ainsi que des acquisitions d'actifs immobiliers.

Les flux nets de financement sont positifs de 104 M€, contre 228 M€ au 1^{er} semestre 2014.

La trésorerie s'élève à 462 M€ au 30 juin 2015, contre 622 M€ au 31 décembre 2014.

1.6 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

► EVENEMENTS POST ARRETE DES COMPTES SEMESTRIELS :

Acquisitions en Allemagne

Après le 30 juin 2015, ORPEA a poursuivi sa politique de développement en Allemagne avec l'acquisition de 2 groupes représentant un total de 5 493 lits répartis sur 63 établissements.

Le 21 juillet 2015, ORPEA a annoncé avoir signé un accord pour acquérir le groupe familial allemand de maisons de retraite, Residenz Gruppe Bremen (RGB). Ce réseau, parfaitement complémentaire de SilverCare en termes de maillage géographique, est constitué de 3 006 lits répartis sur 38 établissements (dont 510 lits en construction).

Cette acquisition a généré, en 2014, un chiffre d'affaires de 67 M€. Elle sera consolidée à partir du 4^{ème} trimestre 2015. Elle sera entièrement financée par la trésorerie du Groupe.

Le 23 septembre 2015, ORPEA a annoncé la signature d'une nouvelle acquisition avec le groupe régional de maisons de retraite allemand Vitalis. Ce réseau est constitué de 2 487 lits répartis dans 25 établissements (dont 295 lits en construction).

Vitalis, qui devrait réaliser, en 2015, un chiffre d'affaires de 58 M€, sera consolidé à partir du 1^{er} janvier 2016. L'acquisition sera entièrement financée par la trésorerie du Groupe.

Emission d'un emprunt de type Schuldschein pour 310,5 M€

Dans le cadre de sa stratégie de diversification de ses sources de financement et de renforcement de sa flexibilité financière, ORPEA a émis un nouveau Schuldscheindarlehen (prêt de droit allemand) en juillet. Cette opération a rencontré un grand succès : le montant initial de 100 M€ a été porté à 310,5 M€ devant la très forte demande des investisseurs, sur différentes maturités, à des conditions particulièrement favorables.

Ce Schuldschein a été co-arrangé par BNP Paribas, Helaba – Arkea Banque et Société Générale CIB.

► UNE VISIBILITE A LONG TERME :

Le Groupe est particulièrement confiant quant à sa capacité à atteindre ses objectifs 2015 :

- croissance de +22,1% du chiffre d'affaires à 2 380 M€ ;
- rentabilité opérationnelle solide ;
- poursuite de la baisse du coût de l'endettement financier.

Fort de 25 ans d'expérience dans la prise en charge de personnes dépendantes, et grâce à de puissantes plateformes de développement dans 8 pays européens ainsi qu'en Chine, ORPEA s'est

donné les moyens de pouvoir saisir les opportunités qui se présenteront, et de poursuivre ainsi le déploiement de son ambitieuse stratégie de création de valeur.

► **PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES :**

Les principaux risques restent identiques à ceux présentés au chapitre V paragraphe 5, pages 156 à 192, du document de référence 2014 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mai 2015 sous le numéro D.15-0510.

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 III paragraphe 4, pages 86 à 93, du document de référence 2014 de la Société.

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

2. ETATS FINANCIERS



ORPEA

COMPTES CONSOLIDES
CONDENSES

30 juin 2015

SA ORPEA société anonyme au capital de 75 228 573 euros
401 251 566 RCS PARIS

Siège social : 115 rue de la Santé 75013 PARIS

Siège administratif : 3 rue Bellini 92806 PUTEAUX

Compte de Résultat Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-15	30-juin-14 (*)
CHIFFRE D'AFFAIRES		1 122 405	890 694
Achats consommés et autres charges externes		(328 640)	(245 931)
Charges de personnel		(568 386)	(440 500)
Impôts et taxes		(49 541)	(47 219)
Amortissements et provisions		(45 677)	(39 215)
Autres produits opérationnels courants		11 706	2 794
Autres charges opérationnelles courantes		(2 973)	(2 850)
Résultat opérationnel courant		138 895	117 773
Autres produits opérationnels non courants	3.19	103 020	126 239
Autres charges opérationnelles non courantes	3.19	(90 488)	(99 522)
RESULTAT OPERATIONNEL		151 427	144 490
Produits financiers	3.20	175	171
Charges financières	3.20	(48 276)	(48 033)
Coût de l'endettement financier net		(48 101)	(47 862)
Variation JVO (**)	3.12	(19 500)	(23 200)
RESULTAT AVANT IMPOT		83 826	73 429
Charge d'impôt	3.21	(29 861)	(28 170)
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	1 370	382
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		55 337	45 640
Part revenant aux intérêts minoritaires		(19)	(193)
Part du groupe		55 357	45 833
RESULTAT NET PART DU GROUPE hors variation nette JVO (12,1 M€)		67 447	60 217
Nombre d'actions		60 182 859	55 514 786
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)		0,93	0,90
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)		0,89	0,88

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes. L'impact sur le résultat opérationnel courant au titre du 1er semestre 2015 est de -6,4 ME contre -6,9 ME au 1er semestre 2014. Après prise en compte de l'effet d'impôt correspondant respectivement de 2,4 ME et 2,6 ME, sans l'application IFRIC 21, le Résultat Net Part du Groupe hors variation nette JVO serait de 71,5 ME au titre du 1er semestre 2015 contre 64,5 au titre du 1er semestre 2014.

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

Les notes font partie intégrante des comptes

Etat du résultat global

<i>en milliers d'euros</i>		30-juin-15	30-juin-14 (*)
Résultat net de l'exercice	<i>a</i>	55 357	45 833
Ecarts de conversion		26 619	
Actifs financiers disponibles à la vente			
Couverture des flux de trésorerie		26 880	(29 277)
Résultat étendu des entités mises en équivalence			
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		(10 214)	11 125
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>b</i>	43 285	(18 152)
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>a+b</i>	98 642	27 681
Gains et pertes actuariels		10 607	137
Réévaluations des ensembles immobiliers			
Effet d'impôt sur les éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		(3 897)	(52)
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>c</i>	6 710	85
Résultat global après éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>a+b+c</i>	105 352	27 766
Autres éléments du résultat global (après impôt)	<i>b+c</i>	49 995	(18 067)
Résultat global	<i>a+b+c</i>	105 352	27 766

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes

Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	30-juin-15	31-déc-14
Actif			
	<i>Notes</i>		
Goodwill	3.1	710 108	677 270
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	1 732 191	1 543 579
Immobilisations corporelles nettes	3.3	2 547 191	2 197 996
Immobilisations en cours de construction	3.3	533 454	584 532
Participation dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	52 721	51 371
Actifs financiers non courants	3.5	47 349	46 227
Actifs d'impôt différé	3.21	31 366	28 100
Actif non courant		5 654 380	5 129 075
Stocks		6 550	6 625
Créances clients et comptes rattachés	3.6	125 209	104 558
Autres créances et comptes de régularisation	3.7	329 428	224 024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.11	462 450	621 906
Actif courant		923 636	957 112
Actifs détenus en vue de la vente		175 369	200 000
TOTAL DEL'ACTIF		6 753 385	6 286 187
Passif			
	<i>Notes</i>		
Capital		75 229	69 460
Réserves consolidées		1 360 769	1 081 919
Ecart de réévaluation		249 188	225 812
Résultat de l'exercice		55 357	120 777
Capitaux propres - part du Groupe	3.9	1 740 542	1 497 968
Intérêts minoritaires		376	379
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		1 740 918	1 498 347
Dettes financières à long terme	3.11	2 579 643	2 479 025
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	3.12	49 493	29 993
Provisions	3.10	78 317	50 645
Provisions retraites et engagements assimilés	3.10	39 509	46 136
Passifs d'impôt différé	3.21	826 647	790 096
Passif non courant		3 573 609	3 395 894
Dettes financières à court terme	3.11	394 586	321 669
Provisions	3.10	23 503	19 177
Fournisseurs et comptes rattachés	3.14	251 222	234 217
Dettes fiscales et sociales	3.15	256 091	244 490
Passif d'impôt exigible		4 091	3 579
Autres dettes et comptes de régularisation	3.16	333 996	368 816
Passif courant		1 263 489	1 191 947
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente		175 369	200 000
TOTAL DUPASSIF		6 753 385	6 286 187

Les notes font partie intégrante des comptes

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-15	30-juin-14 (*)
Flux de trésorerie liés à l'activité.....			
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....		55 357	45 833
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (**).....		36 966	25 489
Coût de l'endettement financier.....	3.20	48 101	47 862
● Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôt.....		(11 727)	(17 265)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées		128 697	101 919
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
- Stocks.....		116	345
- Créances clients	3.6	(3 441)	(8 040)
- Autres créances	3.7	663	4 208
- Dettes fiscales et sociales.....	3.15	11 960	19 704
- Fournisseurs	3.14	14 943	6 995
- Autres dettes	3.16	(35 484)	(23 223)
<i>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</i>		117 454	101 908
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement			
● Investissements immobiliers		(352 403)	(214 096)
● Cessions immobilières		129 947	76 183
● Acquisition des autres immobilisations d'exploitation.....		(158 051)	(160 068)
<i>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</i>		(380 507)	(297 981)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
● Sommes reçues lors d'augmentations de capital.....	3.9	2 797	1 298
● Dividendes versés aux actionnaires de la société mère.....	3.9		
● Encaissements nets - (décaissements nets) liés aux prêts relais et découverts bancaires.....	3.11	47 544	338 453
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de location financement.....	3.11	156 823	27 795
● Encaissements liés aux autres emprunts.....	3.11	248 496	97 852
● Remboursements liés autres emprunts	3.11	(263 433)	(110 234)
● Remboursements liés aux contrats de location financement.....	3.11	(40 526)	(78 862)
● Coût de l'endettement financier et autres variations.....	3.20	(48 104)	(47 862)
<i>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</i>		103 597	228 440
Variation de trésorerie		(159 456)	32 367
Trésorerie à l'ouverture		621 906	468 351
Trésorerie à la clôture		462 450	500 718
Trésorerie au bilan.....			
● Valeurs mobilières de placement.....	3.11	32 950	40 381
● Disponibilités.....	3.11	429 500	460 337
● Concours bancaires courants.....			

Les notes font partie intégrante des comptes

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes

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

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	Capital	Réserves liées au capital	Ecarts de réévaluation	Autres réserves	Résultat	Total part du groupe	Minoritaires	Total
31-déc-13	55 476 991	69 346	473 042	224 776	531 297	113 911	1 412 374	979	1 413 353
Variation de valeur des ensembles immobiliers				21 458	637		22 095		22 095
Engagements de retraite					(1 233)		(1 233)		(1 233)
Instruments financiers				(24 815)			(24 815)		(24 815)
Autres					4 392		4 392		4 392
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	1 036	(597)	0	439	0	439
Affectation du résultat					75 077	(113 911)	(38 834)		(38 834)
Résultat 2014						120 777	120 777	(85)	120 692
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Exercice des BSAAR	89 419	112	3 079				3 191		3 191
Exercice des OCEANE	1 483	2					2		2
Augmentation de capital							0		0
Autres					19		19	(516)	(497)
31-déc-14	55 567 893	69 460	476 121	225 812	605 797	120 777	1 497 967	379	1 498 346
Variation de valeur des ensembles immobiliers							0		0
Engagements de retraite				6 710			6 710		6 710
Instruments financiers				16 666			16 666		16 666
Ecart de conversion					26 619		26 619		26 619
Autres							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	23 376	26 619	0	49 995	0	49 995
Affectation du résultat			(35 000)		111 322	(120 777)	(44 454)		(44 454)
Résultat 1S2015						55 357	55 357	(19)	55 337
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Exercice des BSAAR	78 378	98	2 699				2 797		2 797
Exercice des OCEANE	4 536 588	5 671	173 226				178 897		178 897
Augmentation de capital							0		0
Autres						(17)	(17)	17	0
30-juin-15	60 182 859	75 229	617 046	249 188	743 721	55 357	1 740 542	376	1 740 918

**NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES
CONSOLIDÉS CONDENSÉS
30 juin 2015**

1. PRINCIPES COMPTABLES.....	19
2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	21
3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES	23
<i>3.1 – Goodwill</i>	<i>23</i>
<i>3.2 – Immobilisations incorporelles.....</i>	<i>23</i>
<i>3.3 – Immobilisations corporelles</i>	<i>24</i>
<i>3.4 – Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	<i>27</i>
<i>3.5 – Actifs financiers non courants</i>	<i>28</i>
<i>3.6 – Créances clients et comptes rattachés.....</i>	<i>28</i>
<i>3.7 – Autres créances et comptes de régularisation.....</i>	<i>29</i>
<i>3.8 – Actifs détenus en vue de la vente</i>	<i>29</i>
<i>3.9 – Capitaux propres</i>	<i>29</i>
<i>3.10 – Provisions</i>	<i>31</i>
<i>3.11 – Dettes financières et trésorerie.....</i>	<i>34</i>
<i>3.12 – Variation de la juste valeur du droit d’attribution d’actions de l’ORNANE.....</i>	<i>38</i>
<i>3.13 – Instruments financiers.....</i>	<i>38</i>
<i>3.14 – Fournisseurs et comptes rattachés</i>	<i>40</i>
<i>3.15 – Dettes fiscales et sociales.....</i>	<i>40</i>
<i>3.16 – Autres dettes et comptes de régularisation.....</i>	<i>41</i>
<i>3.17 – Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente.....</i>	<i>41</i>
<i>3.18 – Information sectorielle</i>	<i>42</i>
<i>3.19 – Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	<i>42</i>
<i>3.20 – Coût de l’endettement financier net</i>	<i>43</i>
<i>3.21 – Charge d’impôt.....</i>	<i>43</i>
<i>3.22 – Engagements et passifs éventuels</i>	<i>45</i>
<i>3.23 – Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7</i>	<i>47</i>
<i>3.24 – Opérations avec les parties liées.....</i>	<i>48</i>
<i>3.25 – Evènements postérieurs à la clôture</i>	<i>48</i>
<i>3.26 – Périmètre de consolidation au 30 juin 2015</i>	<i>50</i>

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 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 21 septembre 2015.

1. PRINCIPES COMPTABLES

ORPEA S.A. est une société de droit français ayant son siège social à Paris, 115 rue de la Santé. Elle 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 suite et psychiatriques.

Référentiel comptable retenu

En application du règlement européen 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, le groupe ORPEA a établi ses comptes consolidés semestriels condensés 2015 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 2015, 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 2014.

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 2014 et détaillés dans les comptes consolidés établis à cette date, à l'exception des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015, à savoir :

- Améliorations annuelles 2011-2013, sans incidence sur les comptes ;
- IFRIC 21 « Droits ou taxes ».

Le groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2015.

Le Groupe en étudie actuellement les impacts potentiels sur les comptes.

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.

Application de l'IFRIC 21

Les comptes consolidés du Groupe ont été retraités au 30 juin 2014 de l'IFRIC 21 « Droits ou taxes » applicable au 1^{er} janvier 2015.

L'application rétrospective de l'IFRIC 21 « Droits ou taxes » a conduit au retraitement des états financiers consolidés du premier semestre 2014 à des fins de comparaison.

La nouvelle interprétation IFRIC 21 prévoit la comptabilisation des taxes prélevées par une autorité publique quand naît l'obligation de les payer. Ainsi, la comptabilisation de ces charges ne peut plus être étalée dans les comptes intermédiaires, sauf à ce que le fait générateur intervienne progressivement. Pour le Groupe, l'effet de cette interprétation porte essentiellement sur la taxe foncière française. L'application de cette interprétation a un impact de contre - 4,0 M€ sur le résultat net part du Groupe du 1^{er} semestre 2015 (soit - 6,4 M€ sur le résultat opérationnel courant et 2,4 M€ sur l'impôt sur les sociétés) contre - 4,3 M€ sur le résultat net part du Groupe du 1^{er} semestre 2014 (soit - 6,9 M€ sur le résultat opérationnel courant et 2,6 M€ sur l'impôt sur les sociétés) mais est sans impact significatif sur les comptes annuels.

2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2015 est en progression de 26 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2014, soit une hausse de 232 M€.

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

La croissance organique du chiffre d'affaires s'élève sur la période à 5,7 %.

Au cours du semestre, le groupe a procédé à l'ouverture d'établissements en France et à l'étranger, à l'issue de la réalisation de constructions ou restructurations initiées au cours des exercices antérieurs, représentant un total de 645 lits et se répartissant ainsi :

En France :

- cinq EHPAD situés à Paris 16e, Andernos les Bains, Loos, Joinville, Saint-Denis-de l'Hôtel,

En Allemagne :

- trois établissements situés à Oetigheim, Schweindorf et Moordorf.

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

- en France :
 - un fonds de commerce d'EHPAD : situé à Châteauneuf Villevieille
 - deux cliniques psychiatriques : situées à Remoulins et à Cateau Cambresis
- en Belgique : deux résidences situées à Ostende et Louvain ;
- en Italie : une résidence à Bergame ;
- en Autriche : cinquante deux établissements répartis entre maisons de retraites médicalisées, cliniques de rééducation et offres de soins et services à domicile.

ORPEA a également renforcé son réseau d'offre de prestations de services à domicile.

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.

Au cours du premier semestre 2015, le montant des investissements liés à la croissance externe du Groupe s'est élevé à 119 M€ et le montant des dettes financières reprises par le Groupe à environ (128) M€.

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

	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Actifs incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills et incorporels en cours d'affectation (en M euros)	Ensembles immobiliers (en M euros)
France	3	152	15	10	0
Etranger	55	4 609	147	0	173
<i>Italie</i>	<i>1</i>	<i>100</i>	<i>4</i>		<i>15</i>
<i>Suisse</i>					
<i>Allemagne</i>					
<i>Autriche</i>	<i>52</i>	<i>4 236</i>	<i>128</i>		<i>158</i>
<i>Belgique</i>	<i>2</i>	<i>273</i>	<i>15</i>		
<i>Espagne</i>					
Total	58	4 761	162	10	174

Le montant des impôts différés passifs reconnus sur ces acquisitions s'élève à environ 43 M€.

Au cours du premier semestre 2014, le total des investissements comptabilisés à la date de leur entrée dans le périmètre s'établissait comme suit :

	Nombre d'établissements	Nombre de lits	Actifs incorporels d'exploitation (en M euros)	Goodwills et incorporels en cours d'affectation (en M euros)	Ensembles immobiliers (en M euros)
France	14	977	61	34	12
Etranger	22	2 202	88	47	9
<i>Italie</i>					
<i>Suisse</i>	<i>21</i>	<i>2 094</i>	<i>84</i>	<i>47</i>	
<i>Belgique</i>	<i>1</i>	<i>108</i>	<i>4</i>		<i>9</i>
<i>Espagne</i>					
Total	36	3 179	149	81	21

3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

3.1 - Goodwill

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

	France	Etranger	Total
Goodwill nets à l'ouverture	341 376	335 895	677 270
Ajustements goodwill antérieurs	(780)	24 086	23 305
Regroupements d'entreprises	9 533		9 533
Goodwills nets à la clôture	350 129	359 981	710 108

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

	30-juin-15	31-déc-14
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	87 652	87 652
Sous-groupe SENEVITA	62 768	48 465
Sous-Groupe SILVERCARE	208 214	193 636
Autres	351 475	347 517
Goodwills nets à la clôture	710 108	677 270

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 :

	30/06/2015			31/12/2014		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	1 765 647	4 146	1 761 502	1 579 272	4 145	1 575 127
Acomptes et avances	5 008		5 008	6 161		6 161
Autres Immo. incorporelles	57 909	18 836	39 073	53 445	15 608	37 837
Immo. incorp. détenues en vue de la vente	-73 391		-73 391	-75 546		-75 546
Total	1 755 173	22 981	1 732 191	1 563 332	19 753	1 543 579

Au 30 juin 2015, le poste « Autorisations d'exploitation » comptabilise les incorporels d'exploitation non amortissables des sites situés en France, en Belgique, en Italie, en Suisse et en Autriche.

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

	30-juin-15	31-déc-14
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	196 080	195 674
Sous-groupe SENEVITA	101 909	84 232
Sous-groupe SENECURA	128 238	
Autres	1 335 275	1 295 221
Autorisations d'exploitation nettes à la clôture	1 761 502	1 575 127

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 2015.

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 2013	1 387 760	6 801	45 152	0	1 439 714
Augmentation	11 147	2 758	1 589		15 494
Diminution	(11 186)	(500)	940		(10 746)
Amortissements et provisions			(2 829)		(2 829)
Reclassements et autres	8 051	(2 898)	(7 764)	(75 546)	(78 157)
Variations de périmètre	179 354		749		180 103
Au 31 décembre 2014	1 575 127	6 161	37 837	(75 546)	1 543 579
Augmentation	7 652	2 871	1 654		12 177
Diminution	(5 345)		(368)		(5 713)
Amortissements et provisions			(384)		(384)
Reclassements et autres	22 298	(4 025)	(716)	2 155	19 712
Variations de périmètre	161 771		1 050		162 821
Au 30 juin 2015	1 761 502	5 008	39 073	(73 391)	1 732 191

Les variations de périmètre sont principalement liées à l'acquisition du Groupe SENECURA, pour un montant de 128 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 à hauteur de 28,4 M€ des actifs incorporels de concessions acquis en Espagne en 2012.

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 :

	30/06/2015			31/12/2014		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	819 984	2 832	817 152	798 992	2 831	796 161
Constructions	2 064 325	396 695	1 667 630	1 754 242	359 487	1 394 755
Installations Techniques	294 424	175 010	119 413	240 889	153 784	87 105
Immobilisations en cours de construction	534 705	1 251	533 454	585 783	1 251	584 532
Autres Immo. Corporelles	129 953	84 979	44 974	123 457	79 029	44 428
Immo. détenues en vue de la vente	-101 978		-101 978	(124 454)		(124 454)
Total	3 741 413	660 768	3 080 645	3 378 910	596 382	2 782 528

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 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 2013	757 351	1 337 187	67 661	568 942	40 714	(210 014)	2 561 842
Acquisitions	8 858	29 036	35 291	290 011	3 022		366 218
Variation de valeur	35 637						35 637
Cessions et sorties	(29 509)	(62 767)	(596)	(166 030)	(597)		(259 499)
Amortissements & provisions		(44 906)	(23 549)		(6 779)		(75 234)
Reclassements et autres	18 770	89 882	(4 398)	(108 761)	3 891	85 560	84 943
Variations de périmètre	5 055	46 323	12 697	370	4 177		68 622
Au 31 décembre 2014	796 161	1 394 755	87 105	584 532	44 428	(124 454)	2 782 528
Acquisitions	9 534	85 822	27 898	82 445	3 375		209 074
Variation de valeur							0
Cessions et sorties	(7 491)	(24 213)	(244)	(55 995)	(1 693)		(89 636)
Amortissements & provisions	(1)	(28 646)	(12 239)		(2 471)		(43 357)
Reclassements et autres	800	92 906	(318)	(89 647)	717	22 476	26 933
Variations de périmètre	18 149	147 005	17 211	12 119	618		195 103
Au 30 juin 2015	817 152	1 667 630	119 413	533 454	44 974	(101 978)	3 080 645

Les principales variations du premier semestre 2015 comprennent :

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

3.3.2 – Comptabilisation à la valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités

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

Incidence de la valorisation IAS16			
	30-juin-15	31-déc-14	Variation
Ecart de réévaluation brut	441 953	441 953	0
Amortissements	-16 430	-15 422	-1 008
Ecart de réévaluation net	425 523	426 531	-1 008

L'écart de réévaluation des ensembles immobiliers s'élève à 442,0 M€ au 30 juin 2015 comme à fin 2014.

La variation des amortissements provient des amortissements complémentaires relatifs à la réévaluation des constructions pour le premier semestre 2015 à hauteur de 1 M€.

L'impôt corrélatif à la comptabilisation de la réévaluation, calculé au taux de droit commun, s'élève à 153,4 M€.

3.3.3 – Locations – financement

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

	30-juin-15	31-déc-14
Terrains	188 696	176 558
Constructions	769 143	620 478
Immobilisations en location-financement	957 839	797 036

Les locations-financements sont constituées de contrats de crédit-bail en France et de contrats de locations immobilières avec options d'achat à l'étranger.

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

3.3.4 – Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30-juin-15	30-juin-14
Loyers	119 002	79 900
Total charge locative	119 002	79 900

Les locations-simples sont constituées de baux renouvelables à loyers fixes révisables en fonction majoritairement de taux fixes, du coût de la construction ou du taux de revalorisation des pensions des personnes âgées.

La charge locative représente 119,0 M€ contre 79,9 M€ au 1^{er} semestre 2014. Cette progression résulte pour les trois quarts des acquisitions en Suisse et en Allemagne où les immeubles exploités

sont quasi exclusivement en location, ainsi que d'une partie des immeubles exploités en Autriche. A périmètre constant, l'évolution des loyers reste limitée à + 1,3 %.

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

3.4 – Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2015, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises	Pourcentage de détention au 30 juin 2015	Valeur comptable des participations (en K€)
PCM (Six établissements de soins)	45,0%	20 604
COFINEA (Société immobilière)	49,0%	5 011
IDS (Société immobilière)	49,9%	13 210
Autres	49,0%	6 164
Total		44 989
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents		6 363
Résultat mis en équivalence au titre de la période		1 370
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		52 721

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

Au 30 juin 2015, les principaux agrégats des entreprises associées et coentreprises, présentés en fonction de la quote-part de détention, se décomposent comme suit :

	(en K€)
Actifs non courants	181 507
Actifs courants	29 030
Capitaux propres	31 622
Passifs non courants	104 049
Passifs courants	73 495
Chiffre d'affaires	16 720
Résultat mis en équivalence	1 370
Autres éléments du résultat global	202
Résultat global net	1 572

3.5 – Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30-juin-15 Net	31-déc-14 Net
Titres non consolidés	25 217	22 094
Prêts	15 286	15 338
Dépôts et cautionnements	6 846	8 795
Total	47 349	46 227

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

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

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

3.6 – Créances clients et comptes rattachés

	30-juin-15	31-déc-14
Créances clients et comptes rattachés	125 209	104 558
Créances clients et comptes rattachés	125 209	104 558

Compte tenu de la nature de l'activité, l'ensemble des créances clients est payable dans le délai d'un mois et les retards de paiements sont non significatifs.

En juin 2015, le Groupe a cédé des créances pour un montant total de 57 M€. Ces créances ont été déconsolidées à hauteur du montant financé, soit 51 M€. Le reliquat (5) M€ constituant un dépôt de rétention, reste comptabilisé à l'actif du bilan.

Au 30 juin 2014, les créances cédées étaient déconsolidées pour un montant de 39,5M€.

3.7 – Autres créances et comptes de régularisation

	30-juin-15	31-déc-14
Créances liées au développement	70 985	59 051
Créances sur cessions immobilières	75 146	32 034
Créances de TVA	32 097	32 227
Avances et acomptes versés sur commandes	5 371	4 912
Comptes courants (associés et parties liées)	55 758	34 752
Débiteurs divers	56 129	35 089
Fournisseurs débiteurs	13 392	13 353
Charges constatées d'avance d'exploitation	20 549	12 605
Total	329 428	224 024

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

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

3.8 – Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs disponibles à la vente sont constitués à hauteur de 102 M€ d'ensembles immobiliers que le groupe a décidé de céder, en bloc ou par lots, à des investisseurs pour ensuite les prendre à bail dans le cadre de locations simples et à hauteur de 73 M€ d'autorisations d'exploitation.

3.9 – Capitaux propres

3.9.1 – Capital social

	30-juin-15	31-déc-14
Nombre total d'actions	60 182 859	55 567 893
Nombre d'actions émises	60 182 859	55 567 893
Valeur nominale en €de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	75 228 573	69 459 866
Actions de la société détenues par le groupe	10 304	19 500

Depuis le 31 décembre 2013, 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 31/12/2013	55 476 991	69 346	473 042
Reclassement			
Exercice BSAAR	89 419	112	3 079
Exercice OCEANE	1 483	2	
Augmentation de capital			
Capital au 31/12/2014	55 567 893	69 460	476 121
Affectation du résultat 2014			(35 000)
Exercice BSAAR	78 378	98	2 699
Exercice OCEANE	4 536 588	5 671	173 226
Augmentation de capital			
Capital au 30/06/2015	60 182 859	75 229	617 046

3.9.2 – Actions propres

L'Assemblée Générale du 30 juin 2010 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 2015, le Groupe détenait 10 304 actions propres.

3.9.3 – Bons de souscription d'actions (BSAAR)

Le 17 août 2009, la société ORPEA a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire sous forme d'OBSAAR. Cette opération a conduit à créer 1 190 787 bons de souscriptions. Ces bons sont exerçables du 14 août 2011 au 14 août 2015 inclus et permettront de souscrire à une action ORPEA pour un prix d'exercice de 37,90 €.

Au cours de l'exercice 2013, 917 041 BSAAR ont été rachetés puis annulés par la société ORPEA dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat initiée par la société et ayant reçu de l'AMF le visa n°13-459 en date du 17 septembre 2013.

Au cours du premier semestre 2015, 73 791 BSAAR ont été exercés.

3.9.4 – OCEANE

La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2010 à l'émission de 4 069 635 obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE).

La conversion de l'OCEANE a été réalisée le 4 février 2015, conduisant à l'émission de 4 536 588 actions nouvelles, soit une augmentation du capital de 5,7 M€ et 173,2 M€ de prime d'émission.

3.9.5 – Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30-juin-15		30-juin-14	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires	55 567 893	60 193 163	55 499 254	55 499 254
Actions d'autocontrôle	(14 905)		(12 119)	(12 119)
Exercice des BSAAR	36 312			
Exercice des OCEANE	3 684 411	4 068 295		4 068 295
Nombre moyen pondéré d'actions	59 273 711	64 261 458	55 487 135	59 555 430

Résultat net par action

(en euros)	30-juin-15		30-juin-14	
	de base	dilué	de base	dilué
Résultat net - part du groupe	0,93	0,89	0,90	0,88

3.9.6 – Dividendes

L'Assemblée Générale du 23 juin 2015 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2014 d'un montant unitaire de 0,80 euros par action soit un total de 44 454 314 euros versés fin juillet 2015.

3.10 – Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	01-janv-15	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-15
Prov risques et charges	52 799		154	6 946	(1 553)	(1 038)	3 676	60 985
Prov restructuration	17 023		1 529		(6 267)	(120)	28 671	40 836
Total	69 821	0	1 683	6 946	(7 820)	(1 158)	32 347	101 820
Prov ind et engagat retraite	46 136	(10 607)	2 653	1 186	(89)		230	39 509

Les variations au titre des provisions proviennent principalement des variations de périmètre et notamment de l'acquisition au cours du premier semestre 2015 du groupe autrichien SENEURA ainsi que du risque inhérent à une différence d'appréciation entre la société ORPEA et l'administration fiscale dans l'application des règles de calcul du prorata de TVA à hauteur de 3,6 M€ (au 30 juin 2015, la provision à ce titre s'élève à 24,3 M€).

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 23,5 M€, comprend, au 30 juin 2015, les provisions pour litiges sociaux pour 14,2 M€ ainsi que les provisions pour restructuration pour 9,3 M€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-15	31-déc-14
France	21 956	31 286
Etranger	17 553	14 851
Totaux	39 509	46 136

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

(en milliers d'euros)	30-juin-15				31-déc-14			
	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	31 286	(31 286)			29 742	(29 742)		
Coût des services courants	1 272	(1 272)	(1 272)		1 966	(1 966)	(1 966)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	308	(308)	(308)		892	(892)	(892)	
Rendement attendu des actifs								
Cotisations de l'employeur								
Ecart actuariels	(10 255)	10 255		10 255	(1 669)	1 669		1 669
Prestations de retraite payées	(884)	884			(1 643)	1 643		
Variations de périmètre	228	(228)			1 998	(1 998)		
Clôture	21 956	(21 956)	(1 580)	10 255	31 286	(31 286)	(2 858)	1 669

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

(en milliers d'euros)	30-juin-15				31-déc-14			
	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	14 851	(14 851)			4 256	(4 256)		
Coût des services courants	818	(818)	(818)		1 556	(1 556)	(1 556)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	62	(62)	(62)		994	(994)	(994)	
Rendement attendu des actifs					(715)	715	715	
Cotisations de l'employeur					(1 544)	1 544	1 544	
Ecart actuariels	(352)	352		352	3 194	(3 194)		(3 194)
Prestations de retraite payées	(288)	288	288		(222)	222	222	
Variations de périmètre					7 331	(7 331)		
Autres	2 463	(2 463)						
Clôture	17 553	(17 553)	(592)	352	14 851	(14 851)	(69)	(3 194)

(*) net des fonds de couverture

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2015 sont les suivantes :

	30-juin-15		31-déc-14	
	France	Etranger	France	Etranger
Taux d'actualisation	1,97%	entre 1% et 1,20%	1,50%	entre 1% et 1,20%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	2,50%	entre 1,25% et 1,75%	2,50%	entre 1,25% et 1,75%
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	entre 1% et 1,20%	NA	entre 1% et 1,20%
Age de départ en retraite	65 ans	65 ans	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	taux moyen réel		taux moyen réel	

Les écarts actuariels constatés sur l'exercice en contrepartie des capitaux propres résultent d'ajustements liés à l'expérience, notamment pour ce qui concerne les hypothèses de rotation des collaborateurs.

Au 30 juin 2015, la sensibilité de l'engagement de retraite France à une variation de + 0,5% du taux d'actualisation est de 1 672 K€.

3.11 – 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 2015	Net 31 décembre 2014
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	263 378	263 647
Dettes correspondant à des contrats de location financement	701 575	585 278
Emprunts obligataires	690 105	865 362
Prêts relais	631 835	584 291
Emprunts et dettes financières diverses	862 705	702 116
Total dettes financières brutes (*)	3 149 598	3 000 694
Trésorerie	(429 500)	(462 287)
Equivalents de trésorerie	(32 950)	(159 619)
Total dettes financières nettes (*)	2 687 148	2 378 788

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

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2015 se présentent ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31-déc-14	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-15
Emprunts obligataires	865 362	4 743	(180 000)		690 105
Emprunts et dettes long terme liés / établissements de crédit	263 647	23 434	(23 703)		263 378
Dettes correspondant à des contrats de location financement	585 278	86 823	(40 526)	70 000	701 575
Prêts relais	584 291	223 307	(175 763)		631 835
Emprunts et dettes financières diverses	702 116	162 211	(59 730)	58 108	862 705
Total des dettes financières brutes (*)	3 000 694	500 518	(479 722)	128 108	3 149 598
Trésorerie et équivalents	(621 906)	159 456			(462 450)
Total des dettes financières nettes (*)	2 378 788	659 974	(479 722)	128 108	2 687 148
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(200 000)	24 631			(175 369)
Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	2 178 788	684 605	(479 722)	128 108	2 511 779

(*) 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-15	Moins d'un an (*)	De deux à cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	690 105	63 754	525 725	100 626
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	263 378	38 123	198 797	26 458
Dettes correspondant à des contrats de location financement	701 575	87 646	311 888	302 041
Prêts relais	631 835	233 915	394 966	2 954
Emprunts et dettes financières diverses	862 705	146 517	480 578	235 610
Total des dettes financières brutes (*)	3 149 598	569 955	1 911 954	667 687
Trésorerie et équivalents	(462 450)			
Total des dettes financières nettes (*)	2 687 148	569 955	1 911 954	667 687

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

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

	Plus d'un an et moins de cinq ans	2 016	2 017	2 018	2 019
Emprunts obligataires	525 725	(1 208)	63 851	235 321	227 761
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	198 797	93 477	40 974	46 591	17 755
Dettes correspondant à des contrats de location financement	311 888	111 195	75 451	70 592	54 650
Prêts relais	394 966	311 234	52 368	16 391	14 973
Emprunts et dettes financières diverses	480 578	113 607	91 960	81 306	193 705
Total des dettes financières brutes par année	1 911 954	628 305	324 604	450 201	508 844

Politique de financement du Groupe

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

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

Les prêts relais immobiliers sont constitués de lignes de financement dédiées à un projet ainsi que de lignes globales de concours bancaires. Ces projets immobiliers sont destinés à être cédés à des tiers ou à être conservés par le groupe ; dans ce cas ils font l'objet d'un financement ultérieur généralement au moyen de contrats de location financement.

La politique de développement du Groupe conduit à mettre en place de nouvelles lignes de financements bancaires et à procéder à la cession d'ensembles immobiliers auprès d'investisseurs.

Covenants bancaires

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

R1 = dette financière nette consolidée (hors dette immobilière)

EBE consolidé - 6 % dette immobilière

et

R2 = dette financière nette consolidée

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

Au 30 juin 2015, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 2,6 et 1,2 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin 2015, de 5,5 pour R1 et de 2,0 pour R2.

Emprunts obligataires

OBSAAR : La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2009 à l'émission d'un emprunt obligataire sous forme d'OBSAAR d'un montant nominal de 217 M€ et d'un montant net en IFRS de 209M€. Les BSAAR attachés aux obligations ont été valorisés à leur juste valeur et comptabilisé en capitaux propres pour 3 M€.

Cet emprunt a été amorti en 2012 et en 2013 à hauteur de 20 % du nominal l'an ainsi qu'en 2014 et 2015 à hauteur de 30 % l'an. Le taux de rémunération à l'émission est EURIBOR 3 mois + 137 points de base hors frais. Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans la note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°09-225 en date du 15 juillet 2009.

OCEANE : La société ORPEA a procédé au cours du second semestre 2010 à l'émission de 4 069 635 obligations à option de conversion et / ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) au prix unitaire de 44,23 €, pour un montant nominal total de 180 M€ et un montant net en IFRS de 173 M€. L'option de conversion a été comptabilisée en capitaux propres pour 3 M€.

La conversion de l'OCEANE, dont les conditions étaient remplies à compter du 22 décembre 2014, a été réalisée le 4 février 2015.

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

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

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

Le contrat d'ORNANE offre aux obligataires la possibilité d'obtenir la conversion de leurs obligations en numéraire ou en actions nouvelles (à raison de 1,031 actions pour une obligation), à compter de la date d'émission et jusqu'au 18^{ème} jour de bourse (exclu) précédant le 1^{er} janvier. Toutefois, ORPEA peut exercer un droit de remboursement anticipé si le cours de l'action excède de 130 % de la valeur nominale de l'obligation, mais uniquement à compter du 1^{er} février 2017.

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

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

Le contrat prévoit également des mécanismes classiques anti-dilution en cas d'augmentation de capital, de distributions de réserves (y compris des résultats des périodes 2012-2018), etc...

Autres emprunts obligataires :

Le Groupe ORPEA a procédé au cours du second semestre 2012 à l'émission de trois emprunts obligataires sur le marché Euro PP avec émission de :

- 1 930 obligations réalisée en deux tranches (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°12-580 en date du 28 novembre 2012) :
 - Tranche A : pour un montant de 65 M€, soit 650 obligations au prix unitaire de 100 000 €. Cet emprunt est remboursable in fine au 10 janvier 2018 ;
 - Tranche B : pour un montant de 128 M€, soit 1 280 obligations au prix unitaire de 100 000€. Cet emprunt est remboursable in fine au 30 mai 2019.
- 200 obligations au prix unitaire de 100 000 €, pour un montant total de 20 M€ (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°12-579 en date du 28 novembre 2012). Cet emprunt est remboursable in fine au 30 novembre 2018.
- 900 obligations au prix unitaire de 100 000 €, pour un montant total de 90 M€. Cet emprunt est remboursable in fine au 4 décembre 2026.

Le Groupe ORPEA a procédé au cours de l'année 2013 à l'émission de trois nouveaux emprunts obligataires avec émission de :

- 330 obligations au prix unitaire de 100 000 €, pour un montant total de 33 M€ (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°13-152 en date du 10 avril 2013). Cet emprunt est remboursable in fine au 30 mai 2019.
- 200 obligations au prix unitaire de 100 000€, pour un montant total de 20 M€ (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°13-357 en date du 11 juillet 2013). Cet emprunt est remboursable in fine au 30 novembre 2019.
- en Belgique, 750 obligations au prix unitaire de 100 000€, pour un montant de 75 M€. Cet emprunt est remboursable in fine en deux tranches en 2018 et en 2020.

Le Groupe a également procédé à l'émission d'un emprunt obligataire sur le marché Euro PP avec émission de 520 obligations au prix unitaire de 100 000 € (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°14-443 en date du 29 juillet 2014). Cet emprunt est remboursable in fine au 31 juillet 2021.

Trésorerie

Au 30 juin 2015, la trésorerie positive du groupe est composée de 32 950 K€ de placements courts termes de type SICAV et OPCVM sans risque et de 429 500 K€ de disponibilités en banque.

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

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

	(en K€)
Variation sur 2013	4 893
Variation sur 2014	25 100
Variation sur le premier semestre 2015	19 500
Variation totale depuis l'initiation	49 493

Au 30 juin 2015, la variation de juste valeur comptabilisée en résultat financier s'élève à 19,5 M€. Sur la base des données au 30 juin 2015, une variation de +/- 10 % du cours du titre ORPEA induirait une variation de la valorisation de l'option de +/- 9 M€ qui affecterait le compte de résultat.

Si l'option venait à être exercée, en cas de franchissement du strike, elle donnerait lieu à attribution d'actions.

Ces variations n'ont pas d'impact cash.

3.13 – Instruments financiers

3.13.1 – Risque de taux

Stratégie de gestion du risque de taux :

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

La stratégie du groupe consiste à couvrir le risque de variation de taux d'intérêt sur les trois quarts de la dette financière nette consolidée. A cet effet, le groupe recourt à des emprunts à taux fixes ou utilise des instruments financiers pour couvrir sa dette à taux variable. Ces instruments financiers prennent la forme de contrats d'échanges de taux dans lesquels il reçoit principalement l'Euribor (3 mois) et paye un taux fixe spécifique à chaque contrat et d'options de taux d'intérêts (caps, collars, etc...). Le groupe met en œuvre une comptabilité de couverture conforme à IAS 39, qualifiant ces opérations de couvertures de flux de trésorerie futurs. Les plus et moins values latentes résultant de la valeur de marché de ces dérivés sont comptabilisées en capitaux propres à la clôture de l'exercice.

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

Portefeuille de dérivés de taux :

Au 30 juin 2015, comme au 31 décembre 2014, le portefeuille de dérivés se compose de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois et d'options de taux d'intérêt. Ces instruments dérivés ont soit un profil de nominal constant soit un profil amortissable.

A fin 2014, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

Echéancier (M€)					
	2015	2016	2017	2018	2019
Notionnel moyen (M€)	1 372	1 403	1 323	1 198	842
Taux d'intérêt	2,3%	1,8%	1,7%	1,7%	1,3%

A la fin du premier semestre 2015, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

Echéancier (M€)					
	2015	2016	2017	2018	2019
Notionnel moyen (M€)	1 372	1 403	1 396	1 348	1 235
Taux d'intérêt	2,1%	1,8%	1,7%	1,6%	1,1%

Au 31 décembre 2014, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 102,5 millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Au 30 juin 2015, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 75,6 millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

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

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

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

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

Au 30 juin 2015, le Groupe a une dette nette de 2 687 M€ dont environ 32% 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) augmenterait la charge financière du groupe (avant impôt et activation des frais financiers) de 8,6 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 0,2 % (20 points de base compte tenu du niveau actuel des taux) diminuerait la charge financière de 1,7 M€.

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

(en milliers d'euros)	30-juin-15	31-déc-14
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(102 490)	(62 466)
Variation de juste valeur de la période en capitaux propres	42 776	(71 641)
Juste valeur constatée en résultat de la période	(15 896)	31 617
Incidence sur le résultat global de la période	26 880	(40 024)
Ecart de réévaluation à la clôture	(75 610)	(102 490)

3.13.2 - Valeur des instruments financiers hors dérivés

(en milliers d'euros)	30-juin-15	31-déc-14
Titres de participation	25 217	22 094
Autres actifs financiers non courants	15 286	15 338
Valeurs mobilières de placement	32 950	159 619
Instruments financiers hors dérivés	73 452	197 050

3.14 - Fournisseurs et comptes rattachés

	30-juin-15	31-déc-14
	Net	Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	251 222	234 217
Fournisseurs et comptes rattachés	251 222	234 217

3.15 - Dettes fiscales et sociales

La variation des dettes fiscales et sociales est liée au fort développement du Groupe. Elle est générée par l'augmentation du nombre de salariés ainsi que par l'augmentation de la TVA liée aux opérations de constructions réalisées par le groupe. Elle s'explique également par l'application IFRIC 21.

3.16 – Autres dettes et comptes de régularisation

	30-juin-15	31-déc-14
	Net	Net
Dettes liées au développement	80 039	83 615
Dépôts de garantie	46 590	43 877
Engagements de travaux sur immeubles cédés	1 427	2 984
Clients créditeurs	5 145	1 339
Autres produits constatés d'avance	15 616	16 974
Instruments dérivés de taux	86 055	102 490
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	15 389	13 336
Dividendes	44 454	
Comptes courants (associés et parties liées)	16 369	19 224
Divers	22 911	84 978
Total	333 996	368 816

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

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

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

3.18 – Information sectorielle

	30-juin-15	30-juin-14 (*)
Chiffre d'affaires		
France	788 184	732 978
Belgique	77 600	82 349
Espagne	31 375	24 461
Italie	22 211	20 102
Suisse	62 293	30 804
Allemagne	105 400	
Autriche	35 343	
Total	1 122 405	890 694
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions		
France	218 261	207 783
Belgique	13 958	16 328
Espagne	6 646	5 941
Italie	3 359	3 111
Suisse	25 740	10 612
Allemagne	28 349	
Autriche	7 261	
Total	303 574	243 774
Actif du bilan		
France	5 174 000	5 012 181
Europe hors France	1 579 384	839 409
Total	6 753 385	5 851 589
Passif hors capitaux propres		
France	4 031 124	3 900 914
Europe hors France	981 342	543 016
Total	5 012 467	4 443 929

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes

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

3.19 – Autres produits et charges opérationnels non courants

(en milliers d'euros)	30-juin-15	30-juin-14
Produits sur opérations immobilières	78 013	107 612
Coûts des opérations immobilières	(61 409)	(79 765)
Reprises sur provisions	2 022	4 812
Dotations aux provisions	(2 847)	(3 141)
Autres produits	22 985	13 815
Autres charges	(26 231)	(16 616)
Autres produits et charges opérationnels non courants	12 533	26 717

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement du bénéfice net réalisé sur les cessions d'actifs immobiliers pour 17 M€, des produits et (charges) nets liés aux acquisitions dans le cadre de regroupements d'entreprises pour 16 M€ et des charges liées à la restructuration d'établissements récemment acquis et autres charges liées au développement pour 14 M€.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-15	30-juin-14
Prix de cession	37 811	53 157
Coût de revient	(25 513)	(32 123)
Marge constatée sur les cessions en l'état futur d'achèvement	12 297	21 033

3.20 – Coût de l'endettement financier net

	30-juin-15	30-juin-14
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(32 888)	(33 630)
Intérêts sur biens financés en location financement	(6 809)	(6 459)
Produit net (Charge nette) sur dérivés de taux	(15 896)	(15 228)
Frais financiers capitalisés (*)	7 317	7 284
Charges financières	(48 276)	(48 033)
Produits de la trésorerie	175	171
Produits financiers	175	171
Coût de l'endettement financier net	(48 101)	(47 862)

(*) calculés au taux de 4,3 % au 30 juin 2015 comme au 30 juin 2014 sur les établissements en construction ou en restructuration

3.21 – Charge d'impôt

ORPEA SA a opté pour le régime d'intégration fiscale pour ses filiales françaises détenues à plus de 95%. Les filiales qui répondent à ce critère de détention sont incluses dans le périmètre d'intégration fiscale excepté celles acquises au cours du premier semestre 2015.

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-15	30-juin-14 (*)
Impôts exigibles	(36 924)	(29 480)
Impôts différés	7 063	1 310
Total	(29 861)	(28 170)

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes

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

(en milliers d'euros)	30-juin-15	31-déc-14
Juste valeur des actifs incorporels	(485 940)	(453 859)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(321 550)	(324 086)
Contrats de location-financement	(82 435)	(73 596)
Différences temporaires	(5 009)	(4 702)
Reports déficitaires	31 366	28 100
Etalement des plus values de cession	950	1 025
Avantages au personnel	8 236	12 054
Impôt différé CVAE (**)	(6 742)	(6 905)
Instruments financiers et autres	65 842	59 974
Total	(795 280)	(761 996)

(*) dont 153,4 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 2015 à 486 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-15	31-déc-14
Actif	31 366	28 100
Passif	(826 647)	(790 096)
Net	(795 280)	(761 996)

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 38 % en 2015, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30-juin-15	30-juin-14 (*)
taux effectif :	35,05%	38,17%
- Différences permanentes :	1,10%	2,11%
- Regroupements d'entreprises :	9,35%	5,33%
- Incidence du taux réduit :	0,88%	-0,02%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,70%	0,18%
- Incidence des sociétés étrangères	-0,38%	
- Autres	-0,57%	-0,13%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-8,13%	-7,64%
Taux théorique	38,00%	38,00%

(*) Les données comparatives 2014 sont retraitées de l'impact rétrospectif de l'application IFRIC 21 sur les taxes

3.22 – Engagements et passifs éventuels

3.22.1 Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

Obligations contractuelles (en milliers d'euros)	30-juin-15	31-déc-14
Cautions de contre-garantie sur marchés	0	0
Créances cédées non échues	0	0
Nantissements, hypothèques, suretés réelles	1 743 686	1 567 017
<i>Financement du parc immobilier</i>	279 406	279 675
<i>Emprunts et dettes non immobiliers</i>	762 705	702 064
<i>Crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>	701 575	585 278
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 donnés	0	0
<i>souscription emprunt obligataire</i>		
Total	1 748 774	1 572 105

Engagements liés aux activités opérationnelles du groupe

Engagements liés aux opérations de location

Les engagements de loyers futurs minimaux des immobilisations en location-financement au 30 juin 2015 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	97 660
Plus d'un an et moins de 5 ans	356 515
5 ans et plus	571 899
Total des engagements de loyer	1 026 074

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2015 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	242 101
Plus d'un an et moins de 5 ans	968 404
5 ans et plus	2 195 285
Total des engagements de loyer	3 405 790

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

Engagements liés au périmètre du groupe consolidé

Au 30 juin 2015, le montant des engagements liés aux autres acquisitions d'établissements, de droits d'exploitation et de charges foncières sous protocole et dont la réalisation était subordonnée à la levée de conditions suspensives s'élevait à 4 M€.

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

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

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

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

En outre, le Groupe a la possibilité de se titrer sur 51 % du capital de deux sociétés à compter de 2016.

Engagements reçus

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

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

3.22.2 Passifs éventuels

D'une manière générale, la Direction considère que les provisions constituées au bilan, au titre des litiges connus à ce jour et auxquels le Groupe est partie prenante, devraient être suffisantes pour qu'ils n'affectent pas de manière substantielle la situation financière ou les résultats du Groupe.

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

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

en milliers d'euros	Catégorie au bilan	Niveau (*)	Valeur au bilan		Juste valeur	
			30-juin-15	31-déc.-14	30-juin-15	31-déc.-14
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À ECHEANCE			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
PRETS ET CREANCES			476 769	352 715	476 769	352 715
Prêts à court terme	Prêt à court terme					
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	15 286	15 338	15 286	15 338
Dépôts et cautionnements	Actifs financiers non courants	2	6 846	8 795	6 846	8 795
Créances sur cession d'actifs	Créances sur cession d'actifs à court terme		75 146	32 034	75 146	32 034
Autres créances	Autres créances	2	254 282	191 990	254 282	191 990
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	125 209	104 558	125 209	104 558
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE			0	0	0	0
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
Autres						
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			462 450	621 906	462 450	621 906
Dérivés de taux						
Dérivés de change						
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	32 950	159 619	32 950	159 619
DISPONIBILITES	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	429 500	462 287	429 500	462 287
ACTIFS FINANCIERS			1 368 719	974 621	1 368 719	974 621

(*) 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-15	31-déc.-14	30-juin-15	31-déc.-14
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			135 548	132 483	135 548	132 483
Dérivés de change	Autres dettes					
Dérivés de taux	Autres dettes	2	86 055	102 490	86 055	102 490
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE		2	49 493	29 993	49 493	29 993
Autres obligations	Autres dettes					
PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI			3 648 761	3 501 237	3 702 876	3 608 348
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme	1	690 105	865 362	744 220	972 473
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	1 757 918	1 550 054	1 757 918	1 550 054
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	701 575	585 278	701 575	585 278
Autres dettes	Dettes courantes et autres comptes de régularisation	2	247 941	266 326	247 941	266 326
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	251 222	234 217	251 222	234 217
PASSIFS FINANCIERS			3 784 309	3 633 720	3 838 424	3 740 831

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

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

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

3.24 – Opérations avec les parties liées

Entreprises associées et coentreprises

Les avances accordées aux entreprises associées et coentreprises par le groupe ORPEA s'élèvent au 30 juin 2015 à 18 M€.

Les avances accordées au groupe ORPEA par les entreprises associées et coentreprises ainsi que par les parties liées s'élèvent au 30 juin 2015 à 11 M€.

Le Groupe ORPEA loue les murs de certains sites d'exploitation à des parties liées au sens de la norme IAS 24 « Information relative aux parties liées ».

Le montant des loyers comptabilisés à ce titre en charge de l'exercice s'élève à 3 M€ au 30 juin 2015.

3.25 – Evénements postérieurs à la clôture

Au cours du troisième trimestre de l'année 2015, le groupe a notamment acquis en Allemagne :

- un groupe de quinze établissements de cliniques de soins de suite et de psychiatrie pour un total de 2 602 lits,
- un groupe de trente-huit établissements de maisons de retraite pour un total de 3 006 lits,

- un groupe de vingt-cinq établissements de maisons de retraite pour un total de
- 2 487 lits.

Le groupe a également acquis, en France, une clinique psychiatrique (86 lits) ainsi que deux cliniques SSR (78 et 102 lits).

En juillet 2015, le groupe a émis un nouvel emprunt de type Schuldscheindarlehen pour un montant de 310 M€.

3.26 – Périmètre de consolidation au 30 juin 2015

Principales sociétés du Groupe ORPEA :

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de 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 VIVREA	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
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
SARL ORPEA DEV	100,00%	100,00%	IG
SCI BEAULIEU	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SCI LES MAGNOLIAS	100,00%	100,00%	IG
SARL DOMEA	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 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 DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA RS DOMAINE CHURCHILL	100,00%	100,00%	IG
SA LONGCHAMP LIBERTAS	100,00%	100,00%	IG
SL TRANSAC CONSULTING CO	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 LA BRETAGNE	100,00%	100,00%	IG
SCI SAINTES	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
SAS RESIDENCE ST LUC	100,00%	100,00%	IG
SCI JEM II	100,00%	100,00%	IG
SA ORPEA BELGIUM	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA GERONE CORP	100,00%	100,00%	IG
SL DINMORPEA	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SCI LES ANES	100,00%	100,00%	IG
SCI SPAGUY	100,00%	100,00%	IG
SCI LA DRONE	100,00%	100,00%	IG
SCI CHÂTEAU DE LA CHARDONNIERE	100,00%	100,00%	IG
SCI LA SALVATE	100,00%	100,00%	IG
SAS MAJA	100,00%	100,00%	IG
SCI DU CAROUX	100,00%	100,00%	IG
CLINEA ITALIA SPA	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CLAIRIERE	100,00%	100,00%	IG
SARL ALTERNATIVE HOSPITALISATION	100,00%	100,00%	IG
SAS CHAMPVERT	100,00%	100,00%	IG
SA DAVER	100,00%	100,00%	IG
SA GRAY	100,00%	100,00%	IG
SCI MANUJACQ	100,00%	100,00%	IG
SA JB VAN LINTHOUT	100,00%	100,00%	IG
SA VINTAGE CLASSICS INTERN	100,00%	100,00%	IG
SARL SOGIMOB	100,00%	100,00%	IG
SA PREMIER	100,00%	100,00%	IG
SC LES PRATICIENS DU GRAND PRE	100,00%	100,00%	IG
SAS MDR LA CHENERAIE	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE DE LA CHENERAIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU 12 RUE DU FAUVET	100,00%	100,00%	IG
SCI HELIADES SANTE	100,00%	100,00%	IG
SA IMMOBILERE LEAU	100,00%	100,00%	IG
SARL 97	100,00%	100,00%	IG
SC CARDIOPIERRE	100,00%	100,00%	IG
SARL L'OMBRIERE	100,00%	100,00%	IG
SA RESIDENCE DU GRAND CHEMIN	100,00%	100,00%	IG
SA VILLERS SERVICES	100,00%	100,00%	IG
SA SENIORIE DE L'EPINETTE	100,00%	100,00%	IG
SA RESIDENCE SENIOR'S WESTLAND	100,00%	100,00%	IG
SARL IDF RESIDENCE RETRAITE LE SOPHORA	100,00%	100,00%	IG
SA EMCEJIDEY	100,00%	100,00%	IG
SCI DOUARNENEZ	100,00%	100,00%	IG
SCI SUPER AIX	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON D'OMBELINE	100,00%	100,00%	IG
SARL LA RETRAITE DU LEU	100,00%	100,00%	IG
SNC LES JARDINS D'ESCUDIE	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SA RESIDENCE DU MOULIN	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DU PARC	100,00%	100,00%	IG
SA CARINA	100,00%	100,00%	IG
SA ODE HOLDING	100,00%	100,00%	IG
SA LES AMARANTES MULTI SERVICES	100,00%	100,00%	IG
SA SAINT FRANCOIS	100,00%	100,00%	IG
SA LE THINES	100,00%	100,00%	IG
SA CHÂTEAU DE LA LYS	100,00%	100,00%	IG
SARL FRANCE DOYENNE DE SANTE	100,00%	100,00%	IG
SNC BRECHET CFT ET CIE	100,00%	100,00%	IG
SAS SFI France	100,00%	100,00%	IG
SCI LES ORANGERS	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE L'EMERAUDE	100,00%	100,00%	IG
SAS HOTEL DE L'ESPERANCE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE BEAU SITE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU MONT D'AURELLE	100,00%	100,00%	IG
SCI ANSI	100,00%	100,00%	IG
SARL REGINA RENOUVEAU	100,00%	100,00%	IG
SCI BRBT	100,00%	100,00%	IG
SNC MAISON ROSE	100,00%	100,00%	IG
SCI RUE DE LONDRES	100,00%	100,00%	IG
SCI CHÂTEAU DE LOOS	100,00%	100,00%	IG
SCI BERLAIMONT	100,00%	100,00%	IG
SARL MARC AURELLE IMMOBILIER	100,00%	100,00%	IG
SCI DU GRAND PARC	100,00%	100,00%	IG
SCI SEQUOIA	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE REGINA	100,00%	100,00%	IG
SARL CLINIQUE DU CHÂTEAU DE LOOS	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CHAVANNERIE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU JARDIN DES LYS	100,00%	100,00%	IG
SAS DOUCE France SANTE	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DU PARC DE BELLEJAME	100,00%	100,00%	IG
SCI BELLEJAME	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DE SAVIGNY	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE LA PUYSIAE	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE DU CABIROL	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE DE L'OASIS	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE RENE LEGROS	100,00%	100,00%	IG
SAS MEX	100,00%	100,00%	IG
SNC MARGAUX PONY	100,00%	100,00%	IG
SNC THAN CO	100,00%	100,00%	IG
SARL LES VERGERS D'ANNA	100,00%	100,00%	IG
SARL DFS IMMOBILIER	100,00%	100,00%	IG
SARL SOGIP	100,00%	100,00%	IG
SARL GUEROULT	100,00%	100,00%	IG
SARL RESIDENCE LES CEDRES	100,00%	100,00%	IG
SA LE VIEUX CHÂTEAU	100,00%	100,00%	IG
SCI LES CHESNAIES	100,00%	100,00%	IG
SPRL ARIANE	100,00%	100,00%	IG
SAS HOME LA TOUR	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SAS CLINIQUE SAINT JOSEPH	100,00%	100,00%	IG
SARL ADC 09	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE MARIGNY	100,00%	100,00%	IG
SAS SUD OUEST SANTE	100,00%	100,00%	IG
SCI LES OLIVIERS	100,00%	100,00%	IG
SAS MAISON DE SANTE DE MARIGNY	100,00%	100,00%	IG
SAS MASSILIA GESTION SANTE	100,00%	100,00%	IG
SARL PARASSY	100,00%	100,00%	IG
SNC DES PARRANS	100,00%	100,00%	IG
SAS HOLDING MANDRES	100,00%	100,00%	IG
SCI NORMANDY COTTAGE	100,00%	100,00%	IG
SCI BARBUSSE	100,00%	100,00%	IG
SARL ANCIENNE ABBAYE	100,00%	100,00%	IG
SARL PCM SANTE	100,00%	100,00%	IG
VILLE TURINE AIMONE SPA	100,00%	100,00%	IG
CECOLO ASBL PANHUIS PARK	100,00%	100,00%	IG
LUCIE LAMBERT ROOS DER KONI	100,00%	100,00%	IG
SNC LES ACANTHES	100,00%	100,00%	IG
SA LE CLOS ST GREGOIRE	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CHÂTEAU DE BREGY	100,00%	100,00%	IG
SA SANCELLEMOZ	96,57%	96,57%	IG
SAS STE NOUVELLE SANCELLEMOZ	100,00%	100,00%	IG
SA RIVE ARDENTE	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CLOS D'ALIENOR	100,00%	100,00%	IG
SAS LES JARDINS D'ALIENOR	100,00%	100,00%	IG
SCI REZE	100,00%	100,00%	IG
SCI DU BOIS GUILLAUME	100,00%	100,00%	IG
SCI LIVRY VAUBAN	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE MEDICALE DE GOUSSONVILLE	100,00%	100,00%	IG
SA CHÂTEAU DE GOUSSONVILLE	100,00%	100,00%	IG
GROUPE ARTEVIDA	100,00%	100,00%	IG
SARL LES BUISSONNETS	100,00%	100,00%	IG
SCI DU PARC SAINT LOUP	100,00%	100,00%	IG
SCI LARRY	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE GALLIENI	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE LES SORBIERS	100,00%	100,00%	IG
SCI DE PEIX	100,00%	100,00%	IG
SA STE EXPL SOLEIL CERDAN	100,00%	100,00%	IG
SA CLINIQUE SENSEVIA	100,00%	100,00%	IG
SCS BORDES & CIE	100,00%	100,00%	IG
SCI CERDANE	100,00%	100,00%	IG
CLINIQUE BOIS BOUGY	100,00%	100,00%	IG
SCI VILLA MORGAN	100,00%	100,00%	IG
SAS IMMO NEVERS	100,00%	100,00%	IG
SARL MAISON DE RETRAITE CHÂTEAU DE PILE	100,00%	100,00%	IG
SARL LE VILLAGE	100,00%	100,00%	IG
SAS ARCHIMEDE VILLAGE	100,00%	100,00%	IG
SAS ALUNORM	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE CASTELVIEL	100,00%	100,00%	IG
SAS Sté Ex. Clinique Cardiologique Maison Balnche	100,00%	100,00%	IG
SAS Clinique Néphrologique Maison Blanche	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SRL MADONNA DEI BOSCHI	100,00%	100,00%	IG
SRL VILLA CRISTINA	100,00%	100,00%	IG
RESIDENCIE JULIEN BVBA	100,00%	100,00%	IG
OPCI SPPICAV	100,00%	100,00%	IG
SA MEDIBELGE	100,00%	100,00%	IG
SPRL MIKKANNA	100,00%	100,00%	IG
SA FENINVEST SA	100,00%	100,00%	IG
SA L'ADRET	100,00%	100,00%	IG
SRL CHÂTEAU CHENOIS GESTION	100,00%	100,00%	IG
SA GOLF	100,00%	100,00%	IG
SA INTERNATIONAL Residence Service	100,00%	100,00%	IG
SA LINTHOUT	100,00%	100,00%	IG
SA NEW PHILIP	100,00%	100,00%	IG
SA PARC PALACE	100,00%	100,00%	IG
SA PROGESTIMMOB	100,00%	100,00%	IG
SA RINSDELLE	100,00%	100,00%	IG
SA TOP SENIOR	100,00%	100,00%	IG
SA LA SENIORIE DU VIGNERON	100,00%	100,00%	IG
SA VESTA SENIOR	100,00%	100,00%	IG
SAS MEDITER	100,00%	100,00%	IG
SARL CLINIQUE DE SOINS DE SUITE LA SALET	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CLOS ST SEBASTIEN	100,00%	100,00%	IG
SARL CUXAC	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE LA RAVINE	100,00%	100,00%	IG
SAS MAISON DE RETRAITE LA JONCHERE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE LES BRUYERE BROSVILLE	100,00%	100,00%	IG
SAS SESMAS	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE PSYCHIATRIQUE DE SEINE ST I	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU HAUT CLUZEAU	100,00%	100,00%	IG
SA IHMCA	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU PARC DE BELLEVILLE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE SOINS DE SUITE DU BOIS GI	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DE SOINS DE SUITE DE BELLOY	100,00%	100,00%	IG
SA LA PINEDE	100,00%	100,00%	IG
SCI MEDITER FONCIER	100,00%	100,00%	IG
SARL LA PASTORALE	100,00%	100,00%	IG
SAS CA SANTE	100,00%	100,00%	IG
SA HOLDING MIEUX VIVRE	100,00%	100,00%	IG
SARL LE CLOS ST JACQUES	100,00%	100,00%	IG
SAS LES GRANDS PINS	100,00%	100,00%	IG
SARL LE CLOS DE BEAUVAISIS	100,00%	100,00%	IG
SAS BELLEVUE 95	100,00%	100,00%	IG
SAS CHÂTEAU DE CHAMPLATREUX	100,00%	100,00%	IG
SAS RESIDENCE DU PORT	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Groupe Corasen	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Atlantis	100,00%	100,00%	IG
CORASEN IPM	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Oostheem	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Zorgcentrum europ	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Home de Famille	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Vordenstein NV	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Vastgoed Albe	100,00%	100,00%	IG
CORASEN Albe BVBA	100,00%	100,00%	IG
CORASEN T'Bisschoppenhof VZW	100,00%	100,00%	IG
DKK Holding	100,00%	100,00%	IG
SEAFLOWER Service Palace	100,00%	100,00%	IG
SEAFLOWER Retake BVBA	100,00%	100,00%	IG

Entreprises Consolidées Désignation	Contrôle Groupe	Intérêt Groupe	Méthode de consolidation
SARL DOMIDOM Services	100,00%	100,00%	IG
SAS TCP DEV	100,00%	100,00%	IG
SAS AGE PARTENAIRES	100,00%	100,00%	IG
SAS ALICE ANOTOLE ET CIE	100,00%	100,00%	IG
SAS L'OASIS PALMERAIE	100,00%	100,00%	IG
SAS AP BRETIGNY	100,00%	100,00%	IG
SARL LA MADONE	100,00%	100,00%	IG
SAS LA CHENERAIE - ST RAMBERT	100,00%	100,00%	IG
SAS BON AIR	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CERLCE DES AINES	100,00%	100,00%	IG
SAS LES MYOSOTIS	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU CHÂTEAU DE SEYSSSES	100,00%	100,00%	IG
SARL ACTIRETRAITE - MONTGERON	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE MONTEVIDEO - LA TOURELLE	100,00%	100,00%	IG
SAS CRF DE NAVENNE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DR BECQ	100,00%	100,00%	IG
SENEVITA AG	100,00%	100,00%	IG
SPRL THIER S/ LA FONTAINE	100,00%	100,00%	IG
GROUPE SILVER CARE	100,00%	100,00%	IG
SAS CLINIQUE DU PARC	100,00%	100,00%	IG
SCI ARDENNAISE	100,00%	100,00%	IG
SAS ST JEAN	100,00%	100,00%	IG
SAS ADHAP Performances	100,00%	100,00%	IG
SARL APAD 63	100,00%	100,00%	IG
SARL APAD 26	100,00%	100,00%	IG
SARL APAD 42	100,00%	100,00%	IG
SARL APAD 59	100,00%	100,00%	IG
EURL GAPAD	100,00%	100,00%	IG
SARL ETAPE	100,00%	100,00%	IG
SARL Seniors Comtois Services	100,00%	100,00%	IG
SARL LP Solutions	100,00%	100,00%	IG
Aidadomicile 59	100,00%	100,00%	IG
Aidadomicile 37	100,00%	100,00%	IG
SARL Domidom Franchise	100,00%	100,00%	IG
SAS Clinique du Pont du Gard	100,00%	100,00%	IG
SAS PR12	100,00%	100,00%	IG
SCI NANCY BELLEFONTAINE	100,00%	100,00%	IG
SRL VERDELLO	100,00%	100,00%	IG
ARONIA	100,00%	100,00%	IG
OREG	100,00%	100,00%	IG
GCSH	100,00%	100,00%	IG
GCSE	100,00%	100,00%	IG
SENECURA	100,00%	100,00%	IG
SA MED IMMO La Colline	100,00%	100,00%	IG
SARL HELVETIA Clinea	100,00%	100,00%	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 évènements 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 9 octobre 2015.

Docteur Jean-Claude MARIAN
Président

Yves LE MASNE
Directeur Général

4 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

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

ORPEA

Société Anonyme

115, rue de la Santé
75013 Paris

Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2015

Aux actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société ORPEA, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2015, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

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

examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

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

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 1.1 de l'annexe qui expose l'incidence relative de la première application au 1er janvier 2015, de l'interprétation d'IFRIC 21.

II – Vérification spécifique

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

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 9 octobre 2015

Les Commissaires aux Comptes

Saint Honoré BK&A

Deloitte & Associés

Emmanuel KLINGER

Joël ASSAYAH