
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier 2014 au 30 juin 2014

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 – Dynamique d'acquisitions et réseau	
1.2 – Croissance forte de l'activité	
1.3 – Solidité de la rentabilité	
1.4 – Structure financière, endettement consolidé et patrimoine immobilier	
1.5 – Flux de trésorerie	
1.6 – Perspectives à court et moyen terme	
2 – ETATS FINANCIERS	page 10
Compte de résultat	
Bilan	
Tableau de flux de trésorerie	
Tableau de variation des capitaux propres	
Annexe	
3 – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL	page 53
4 – RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	page 54

S.A à conseil d'administration au capital de 69 393 482 € – Siège social : 115 rue de la Santé – 75013 Paris

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 DYNAMIQUE D'ACQUISITIONS ET RESEAU

Conformément à sa stratégie de développement international, ORPEA a conclu deux acquisitions significatives durant le 1^{er} semestre 2014. Ces opérations représentent un total de 8 256 lits, soit un accroissement de son réseau de 20% et plus de 330 M€ de chiffre d'affaires additionnel, en année pleine, à maturité.

Acquisition de Senevita en Suisse

En mars 2014, ORPEA a acquis l'opérateur de maisons de retraite suisse, Senevita, auprès du groupe autrichien SeneCura.

Le réseau de Senevita est composé de 21 établissements répartis comme suit :

- 13 établissements, soit 1 182 lits ouverts réalisant un chiffre d'affaires d'environ 68 M€ ;
- 8 établissements, soit 1 111 lits en construction qui ouvriront dans les 3 prochaines années.

Grâce à cet important réservoir de croissance sécurisé, le réseau opérationnel devrait doubler en 3 ans pour atteindre près de 2 300 lits, et un chiffre d'affaires d'environ 132 M€ en 2016.

Le modèle déployé avec succès par Senevita en Suisse consiste à juxtaposer, sur chaque site, une maison de retraite médicalisée et une résidence service.

Ces établissements, de très grande qualité, sont localisés en Suisse alémanique (cantons de Berne, Zurich, Bâle, Aargau, Solothurn et Fribourg).

Cette acquisition a été entièrement payée en numéraire, dans le respect des critères financiers d'ORPEA. Senevita ne possède pas d'immobilier et a signé des baux à long terme avec des investisseurs institutionnels. La Société n'a pas de dette.

L'acquisition a été consolidée dans les comptes d'ORPEA à compter du 1^{er} avril 2014. Cette opération sera relative sur le bénéfice par action du Groupe ORPEA dès 2014.

Acquisition de Silver Care en Allemagne

En avril 2014, ORPEA a réalisé une seconde opération stratégique avec l'acquisition du Groupe de maisons de retraite allemand, Silver Care, auprès de la société de private equity Chequers Capital.

Il s'agit ainsi du premier développement d'ORPEA en Allemagne, pays marqué par un fort vieillissement de sa population et une offre de prise en charge de la dépendance insuffisante.

Créé en 2006, Silver Care s'est développé par acquisitions sélectives de groupes régionaux pour créer un réseau uniforme de maisons de retraite pour personnes âgées dépendantes. Le réseau de Silver Care se compose de 61 établissements, représentant 5 963 lits dont 290 lits en construction qui ouvriront en 2014. Ce réseau développera un chiffre d'affaires d'environ 200 M€ en 2014.

Silver Care a développé un réseau en grappes régionales d'une très grande qualité :

- une excellente réputation : classé 1er grand groupe de maisons de retraite en 2012, 2013 et 2014 pour sa qualité, selon le système de notation national de référence, MDK ;
- des localisations rigoureusement sélectionnées dans des régions à fort potentiel telles que la Basse Saxe, Bade Württemberg, la Rhénanie-du-Nord-Westphalie ;
- des établissements récents, modernes disposant de près de 100 lits en moyenne ;
- un des ratios de chambres particulières parmi les plus élevés en Allemagne à près de 80%.

Jusqu'à présent, le Groupe n'a pas été propriétaire de l'immobilier et a signé des baux de long terme, doubles nets, poursuivant une stratégie immobilière « d'asset light ».

L'acquisition, intégralement payée en numéraire, a été finalisée le 1^{er} juillet 2014 et sera consolidée dans les comptes d'ORPEA à compter de cette date. Elle sera relative sur le bénéfice par action du Groupe ORPEA dès 2014, avec une amplification à partir de 2015.

Acquisition en Espagne

Dans le cadre de ses développements sélectifs, ORPEA a acquis, en Espagne, début juillet 2014, 4 établissements (autorisations et immobilier), représentant 660 lits et 100 places d'accueil de jour, et a également obtenu la gestion de la résidence Santo Domingo de 150 lits. Ces établissements bénéficient de caractéristiques particulièrement intéressantes : des localisations stratégiques à Madrid et sa périphérie, des immeubles récents et un ratio de chambres particulières élevé.

Consécutivement à cette opération, le réseau espagnol est constitué de 3 468 lits et places, répartis dans 22 établissements.

Réseau de 52 078 lits / 524 établissements

Post acquisitions détaillées ci-avant, le réseau d'ORPEA atteint 52 078 lits répartis sur 524 établissements.

	Nombre d' Etablissements	Nombre de Lits	%Nb de lits	Lits		
				Dont Lits Opérationnels hors Lits en restructuration	Dont Lits en restructuration	Dont Lits en Construction
France	345	31 871	61,2%	27 892	1 582	2 397
Espagne	22	3 468	6,7%	3 468	0	0
Belgique	58	6 765	13,0%	4 008	694	2 063
Italie	15	1 553	3,0%	1 061	60	432
Suisse	23	2 458	4,7%	1 347	0	1 111
Allemagne	61	5 963	11,5%	5 673	0	290
TOTAL	524	52 078	100,0%	43 449	2 336	6 293

Avec 20 207 lits hors de France, représentant 39% du réseau et 53% du réservoir de croissance, ORPEA confirme sa volonté d'accroître sa présence à l'international.

ORPEA dispose du plus important réservoir de croissance du secteur, avec 8 629 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'Etablissements 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 13,8% de son chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2014.

En M€ / IFRS	S1 2014	S1 2013	▲%
France	733,0	651,6	+12,5%
<i>% du CA total</i>	81%	83%	
International	157,7	130,9	+20,5%
<i>% du CA total</i>	19%	17%	
Belgique	82,3	78,0	
Espagne	24,5	24,8	
Italie	20,1	18,8	
Suisse	30,8	9,3	
CA consolidé	890,6	782,5	+13,8%
<i>dont croissance organique¹</i>			+6,3%

Dans la continuité des semestres précédents, l'activité du Groupe a enregistré une progression soutenue au cours du 1^{er} semestre 2014 aussi bien en France qu'à l'international, par l'effet conjugué :

- **d'une croissance organique toujours solide** qui atteint 6,3%. Cette performance résulte d'une forte attractivité des établissements historiques du Groupe, avec des taux d'occupation toujours élevés, des ouvertures de la période ainsi que de la montée en puissance des nouveaux établissements récemment ouverts, aussi bien en France qu'à l'international.
- **d'une croissance externe sélective** avec notamment la contribution de l'acquisition du Groupe Senevita en Suisse à compter du 2^{ème} trimestre 2014. ORPEA a également poursuivi sa politique d'acquisitions ciblées sur des projets susceptibles de faire l'objet de restructurations en vue de maximiser la création de valeur.

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.

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.

► L'ACTIVITE EN FRANCE AU PREMIER SEMESTRE 2014

L'activité du groupe ORPEA en France a continué de progresser, avec un chiffre d'affaires en hausse de 12,5% sur le semestre pour atteindre 733,0 M€, soit 81% 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 6 nouveaux établissements modernes de plus de 80 lits, issus de constructions pures ou d'importantes restaurations et localisés dans des zones attractives (Biganos, Parmain, Eaubonne, la Garenne Colombes, ...);
- la bonne tenue du taux d'occupation des établissements matures, et la revalorisation des tarifs d'hébergement, permise par la qualité reconnue des soins, de l'hôtellerie et des services offerts dans les établissements ORPEA ;
- l'acquisition d'établissements à restructurer ou regrouper ;
- l'intégration des établissements sanitaires et médico-sociaux acquis par le Groupe au cours des 12 derniers mois.

Le Groupe reste en outre un acteur important de l'économie des régions, notamment par les retombées positives sur l'emploi de son développement actif. ORPEA a ainsi recruté 1 831 personnes à temps plein au cours du 1^{er} semestre 2014, dont 650 correspondant à des créations nettes de postes.

► L'ACTIVITE A L'INTERNATIONAL AU PREMIER SEMESTRE 2014

Conformément à sa stratégie, le Groupe continue de renforcer le développement de son activité internationale, notamment sous l'effet de l'acquisition de Senevita en Suisse, consolidé à compter du 2^{ème} trimestre. Le chiffre d'affaires international a ainsi progressé de 20,4% au 1^{er} semestre 2014 pour atteindre 157,7 M€, contre 130,9 M€ au 1^{er} semestre 2013.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 82,3 M€, soit une progression de 5,5% comparé au 1^{er} semestre 2013. L'activité d'ORPEA en Belgique a bénéficié du maintien d'un taux d'occupation élevé des établissements matures, conjuguée à la montée en puissance des établissements récemment ouverts.

Enfin le groupe a acquis une maison de retraite situé à Liège qui a vocation à être restructurée.

En **Espagne**, le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 24,5 M€, en léger repli par rapport au 1^{er} semestre 2013 (-1,4%). Tenant compte de la fermeture de 3 établissements qui ne correspondaient pas à la stratégie et aux localisations ciblées d'ORPEA, l'activité se maintient donc à un bon niveau, notamment grâce au dynamisme des établissements Artevida, localisés à Madrid, acquis en 2012.

En **Italie**, le chiffre d'affaires semestriel est en hausse de 6,9%, à 20,1 M€, contre 18,8 M€ en 2013. Cette progression résulte des choix stratégiques d'ORPEA en Italie de créer des établissements neufs, modernes et respectant les plus hauts standards de qualité. Sur le semestre, ORPEA a achevé la restructuration d'un complexe gériatrique de 180 lits à Turin, la résidence Richelmy, regroupant des lits de maison de retraite et des lits de Soins de Suite et Réadaptation, notamment à vocation gériatrique.

En Suisse, le chiffre d'affaires s'établit à 30,8 M€ sur ce semestre, contre 9,3 M€ au semestre précédent. Ce triplement du chiffre d'affaires résulte de la contribution de Senevita, consolidé dans l'activité du Groupe à compter du 1^{er} avril 2014. Senevita qui comprenait 13 établissements, soit 1 182 lits ouverts, combinant maison de retraite médicalisée et résidence service, en a ouvert deux supplémentaires sur le 2^{ème} trimestre.

1.3 RENTABILITE SOLIDE AU PREMIER SEMESTRE 2014

En M€ (IFRS)	S1 2014	S1 2014 retraité*	S1 2013	▲%
Chiffre d'affaires	890,7	890,7	782,5	+13,8%
EBITDAR ²	243,8	243,8	210,7	+15,7%
EBITDA ³	163,9	163,9	145,2	+12,8%
Résultat Opérationnel Courant	124,7	124,7	111,1	+12,2%
Résultat Opérationnel	151,4	151,4	130,5	+16,0%
Coût de l'endettement financier net	-47,9	-47,9	-43,7	+9,6%
Variation Juste Valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	-23,2			
Résultat avant impôt	80,3	103,5	86,8	+19,2%
Résultat Net part du groupe	50,1	64,5	57,1	+13,0%

* Ces données sont retraitées de l'incidence de la variation de juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE

► LE RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR** (EBITDA avant loyers) est en hausse de +15,7%, à 243,8 M€, et représente 27,4% du chiffre d'affaires, contre 26,9% au 1^{er} semestre 2013. Après une progression de 140 points de base au 1^{er} semestre 2013, la croissance de la marge d'EBITDAR se poursuit avec une hausse de 50 points de base au 1^{er} semestre 2014, soit une hausse totale, ininterrompue depuis 5 ans de 380 points de base. Cette progression résulte :

- d'une part de la bonne maîtrise des charges opérationnelles, et notamment, les charges de personnel qui représentent 49,5% du chiffre d'affaires, contre 51,0% pour le premier semestre 2013 ;
- d'autre part de l'augmentation du nombre d'établissements matures, à la rentabilité optimisée, qui représentent désormais près de 83% du réseau ORPEA.
- de la contribution de nouveaux établissements ouverts ces deux dernières années, bénéficiant d'emplacements de qualité.

² EBITDAR = EBITDA Courant 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 »

Par zone géographique, l'EBITDAR se décompose en :

- 207,8 M€ réalisés en France, représentant une marge de 28,3% du chiffre d'affaires;
- 16,3 M€ réalisés en Belgique, représentant une marge de 19,8% du chiffre d'affaires;
- 5,9 M€ réalisée en Espagne, représentant une marge de 24,3% du chiffre d'affaires;
- 3,1 M€ réalisée en Italie, représentant une marge de 15,5% du chiffre d'affaires;
- 10,6 M€ réalisée en Suisse, représentant une marge de 34,5% du chiffre d'affaires.

L'**EBITDA** courant (EBE) s'inscrit en hausse de +12,8% à 163,9 M€. La charge locative représente 79,9 M€, soit une progression de 22,1%, notamment en raison des cessions d'actifs immobilier réalisées en 2013 pour 230 M€ et de l'entrée dans le périmètre à compter du 2^{ème} trimestre du Groupe suisse Senevita. A périmètre constant, l'évolution annualisée des loyers demeure faible, à +1,5%, bénéficiant d'un plafonnement des indexations de la majorité des baux.

Le **Résultat Opérationnel Courant** s'établit à 124,7 M€, en hausse de 12,2% par rapport au premier semestre 2013, et représente 14,0% du chiffre d'affaires, contre 14,2% au 1^{er} semestre 2013. La marge opérationnelle courante demeure solide, malgré les pertes générées par les 1 370 lits ouverts sur le semestre et par les 2 336 lits en restructuration.

► **RESULTAT OPERATIONNEL**

Le résultat opérationnel (EBIT) progresse de +16,0% pour s'établir à 151,4 M€. ORPEA a enregistré d'autres produits et charges non récurrents, d'un montant net positif de 27,6 M€ (contre 19,4 M€ au premier semestre 2013), notamment liés aux produits nets sur les cessions d'actifs immobiliers.

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

Le coût de l'endettement financier net s'établit à -47,9 M€ (contre - 43,7 M€ au 1^{er} semestre 2013), soit une progression de 9,6%.

► **RESULTAT AVANT IMPOTS**

Le résultat avant impôt⁴ ressort à 103,5 M€, contre 86,8 M€ au 1^{er} semestre 2013, en hausse de +19,2%.

► **RESULTAT NET**

La charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 39,6 M€, contre 30,7 M€ un an plus tôt, soit une hausse de +29,1%.

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

Le résultat net part du groupe⁴ du 1^{er} semestre 2014 s'élève à 64,5 M€ ; contre 57,1 M€ au premier semestre 2013, en croissance de +13,0%.

⁴ Hors variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE émise en juillet 2013 (montant brut de 23,2 M€ sur la période)

1.4 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT CONSOLIDE ET PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2014, les fonds propres part du groupe s'élèvent à 1 407 M€ (contre 1 412 M€ à l'ouverture de l'exercice).

La dette financière nette s'établit à 1 969 M€⁵, contre 1 737 M€ au 31 décembre 2013, dans un contexte de développement soutenu, avec notamment l'acquisition de Senevita en Suisse. La discipline financière rigoureuse d'ORPEA, visant à faire progresser l'EBITDA plus rapidement que la dette, s'est d'ailleurs amplifiée ces dernières années : entre le S1 2011 et le S1 2014, l'EBITDA a augmenté de 56% alors que la dette financière nette n'a progressé que de 14,5%.

Au 30 juin 2014, les deux principaux ratios d'endettement du Groupe sont globalement stables par rapport au 31 décembre 2013 :

- levier financier retraité de l'immobilier = 1,5 contre 1,4 à fin 2013 (5,5 autorisé) ;
- gearing retraité = 1,2 contre 1,1 à fin 2013 (2,0 autorisé).

La dette financière nette du groupe reste essentiellement immobilière (86%), adossée à des actifs de grande qualité, peu volatils.

Le coût de la dette continue de baisser pour atteindre 4,10% sur le S1 2014, et cette tendance va se poursuivre mécaniquement pour tendre vers 3,60% en 2017.

Conformément à sa stratégie, ORPEA a poursuivi ses cessions immobilières et réalisé 76 M€ de cessions sur le 1er semestre 2014, contre 65 M€ au S1 2013. Le Groupe obtient toujours des conditions de loyers et d'indexations attractives et anticipe un volume de cessions d'environ 200 M€ sur l'ensemble de l'exercice.

Au 30 juin 2014, ORPEA détient 265 immeubles : 136 en pleine propriété (essentiellement financés par crédit-bail immobilier) et 129 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 880 000 m² (sur plus d'un million de m² de terrains), pour une valeur globale de 2 589 M€⁶.

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

⁵ Hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente pour 220 M€

⁶ Hors incidence des actifs en cours de cession pour 220 M€

1.5 FLUX DE TRESORERIE

Sur le 1^{er} semestre 2014, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 101,9 M€, contre 91,5 M€ au 1^{er} semestre 2013, soit une hausse de +11,4%.

Les flux nets d'investissements, intégrant les investissements de constructions et de maintenance, les acquisitions d'actifs immobiliers et incorporels, nets des cessions immobilières, sont négatifs et s'établissent à 298,0 M€ contre 215,9 M€ au 1^{er} semestre 2013. Ils incluent l'acquisition du Groupe Senevita en Suisse.

Les flux nets de financement sont positifs de 228,4 M€, contre 29,2 M€ au 1^{er} semestre 2013. La trésorerie s'élève à 500,7 M€ au 30 juin 2014, contre 468,4 M€ au 31 décembre 2013.

1.6 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

► UNE VISIBILITE A LONG TERME :

Le Groupe est particulièrement confiant quant à sa capacité à atteindre ses objectifs 2014 :

- croissance de +20% du chiffre d'affaires à 1 930 M€ ;
- rentabilité opérationnelle solide ;
- cession d'actifs immobiliers pour 200 M€ ;
- 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 6 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 IV paragraphe 5, pages 174 à 200, du document de référence 2013 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 16 mai 2014 sous le numéro D.14-0539.

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 II paragraphe 2, pages 78 à 86, du document de référence 2013 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 2014

SA ORPEA société anonyme au capital de 69 393 482 euros
RCS PARIS B 401 251 566 / APE 853 D

Siège social : 115, rue de la Santé 75013 PARIS

Siège administratif : 3, rue Bellini 92806 PUTEAUX

Compte de Résultat Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-14	30-juin-13
CHIFFRE D'AFFAIRES		890 694	782 481
Achats consommés et autres charges externes		(245 931)	(209 187)
Charges de personnel		(440 500)	(389 757)
Impôts et taxes		(40 333)	(37 977)
Amortissements et provisions		(39 215)	(34 128)
Autres produits opérationnels courants		2 794	2 240
Autres charges opérationnelles courantes		(2 850)	(2 585)
Résultat opérationnel courant		124 659	111 086
Autres produits opérationnels non courants	3.19	126 239	112 271
Autres charges opérationnelles non courantes	3.19	(99 522)	(92 867)
RESULTAT OPERATIONNEL		151 376	130 490
Produits financiers	3.20	171	288
Charges financières	3.20	(48 033)	(43 971)
Coût de l'endettement financier net		(47 862)	(43 683)
Variation JVO (*)	3.12	(23 200)	
RESULTAT AVANT IMPOT		80 315	86 807
Charge d'impôt	3.21	(30 787)	(30 677)
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	382	969
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		49 909	57 099
Part revenant aux intérêts minoritaires		(193)	(4)
Part du groupe		50 102	57 102
RESULTAT NET PART DU GROUPE hors variation nette JVO (14,4 M€)		64 486	57 102
Nombre d'actions		55 514 786	52 998 062
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)		0,90	1,07
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)		0,88	1,04

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

Etat du résultat global

<i>en milliers d'euros</i>		30.juin.14	30.juin.13
Résultat net de l'exercice	<i>a</i>	50 102	57 102
Ecarts de conversion			
Actifs financiers disponibles à la vente			
Couverture des flux de trésorerie		(29 277)	32 710
Résultat étendu des entités mises en équivalence			
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		11 125	(11 808)
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>b</i>	(18 152)	20 902
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>a+b</i>	31 950	78 004
Gains et pertes actuariels		137	-1 892
Réévaluations des ensembles immobiliers			
Effet d'impôt sur les éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		-52	683
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>c</i>	85	-1 209
Résultat global après éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>a+b+c</i>	32 036	76 795
Autres éléments du résultat global (après impôt)	<i>b+c</i>	(18 067)	19 693
Résultat global	<i>a+b+c</i>	32 036	76 795

Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	30-juin-14	31-déc-13
Actif			
	<i>Notes</i>		
Goodwill	3.1	479 214	398 394
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	1 594 229	1 439 714
Immobilisations corporelles nettes	3.3	1 977 713	1 992 900
Immobilisations en cours de construction	3.3	611 081	568 942
Participation dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	49 577	50 999
Actifs financiers non courants	3.5	46 106	28 404
Actifs d'impôt différé	3.21	25 037	24 084
Actif non courant		4 782 956	4 503 436
Stocks		5 633	5 695
Créances clients et comptes rattachés	3.6	97 180	80 259
Autres créances et comptes de régularisation	3.7	244 787	183 835
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.11	500 718	468 351
Actif courant		848 318	738 140
Actifs détenus en vue de la vente		220 315	210 014
TOTAL DEL'ACTIF		5 851 589	5 451 590
Passif			
	<i>Notes</i>		
Capital		69 393	69 346
Réserves consolidées		1 081 094	1 006 038
Ecart de réévaluation		206 284	223 079
Résultat de l'exercice		50 102	113 911
Capitaux propres - part du Groupe	3.9	1 406 874	1 412 374
Intérêts minoritaires		786	979
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		1 407 660	1 413 353
Dettes financières à long terme	3.11	1 969 227	1 920 047
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	3.12	28 093	4 893
Provisions	3.10	44 626	34 146
Provisions retraites et engagements assimilés	3.10	43 268	33 998
Passifs d'impôt différé	3.21	778 532	756 829
Passif non courant		2 863 747	2 749 914
Dettes financières à court terme	3.11	500 958	285 436
Provisions	3.10	19 906	18 030
Fournisseurs et comptes rattachés	3.14	201 644	199 426
Dettes fiscales et sociales	3.15	216 634	188 288
Passif d'impôt exigible		4 307	9 246
Autres dettes et comptes de régularisation	3.16	416 419	377 885
Passif courant		1 359 868	1 078 310
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente		220 315	210 014
TOTAL DUPASSIF		5 851 589	5 451 590

Les notes font partie intégrante des comptes

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	30-juin-14	30-juin-13
<i>en milliers d'euros</i>		
<i>Notes</i>		
Flux de trésorerie liés à l'activité.....		
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....	50 102	57 102
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (*).....	25 489	17 411
Coût de l'endettement financier..... 3.19	47 862	43 683
● Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôt.....	(17 265)	(16 177)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	106 188	102 019
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- Stocks.....	345	109
- Créances clients	(8 040)	3 556
- Autres créances	4 208	(571)
- Dettes fiscales et sociales..... 3.14	15 435	4 022
- Fournisseurs	6 995	10 871
- Autres dettes	(23 223)	(28 541)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	101 908	91 465
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement		
● Investissements immobiliers	(214 096)	(223 132)
● Cessions immobilières	76 183	64 721
● Acquisition des autres immobilisations d'exploitation.....	(160 068)	(57 475)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(297 981)	(215 886)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
● Sommes reçues lors d'augmentations de capital..... 3.9	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	338 453	58 940
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de location financement..... 3.11	27 795	50 567
● Encaissements liés aux autres emprunts..... 3.11	97 852	76 176
● Remboursements liés autres emprunts	(110 234)	(69 160)
● Remboursements liés aux contrats de location financement..... 3.11	(78 862)	(43 621)
● Coût de l'endettement financier et autres variations..... 3.19	(47 862)	(43 683)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	228 440	29 219
Variation de trésorerie	32 367	(95 202)
Trésorerie à l'ouverture	468 351	362 292
Trésorerie à la clôture	500 718	267 090
Trésorerie au bilan.....	500 718	267 090
● Valeurs mobilières de placement..... 3.11	40 381	80 108
● Disponibilités..... 3.11	460 337	186 982
● Concours bancaires courants.....		

Les notes font partie intégrante des comptes

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

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.12	52 998 062	66 248	378 872	205 242	460 656	97 028	1 214 279	1 487	1 215 766
Variation de valeur des ensembles immobiliers				(4 043)	4 043		0		0
Engagements de retraite					(1 698)		(1 698)		(1 698)
Instruments financiers				23 579			23 579		23 579
Autres							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	19 536	2 345	0	21 881	0	21 881
Reclassements			3 217		3 016				
Affectation du résultat					65 229	(97 028)	(31 799)		(31 799)
Résultat 2013						113 911	113 911	(140)	113 771
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Exercice des BSAAR			(4 824)				(4 824)		(4 824)
Exercice des OCEANE							0		0
Augmentation de capital	2 478 929	3 099	95 776				98 875		98 875
Autres					51		51	(368)	(317)
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				(342)	342		0		0
Engagements de retraite					85		85		85
Instruments financiers				(18 152)			(18 152)		(18 152)
Autres							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	(18 493)	427	0	(18 067)	0	(18 067)
Affectation du résultat					75 077	(113 911)	(38 834)		(38 834)
Résultat 2014						50 102	50 102	(193)	49 909
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Exercice des BSAAR	36 312	45	1 251				1 296		1 296
Exercice des OCEANE	1 483	2					2		2
Augmentation de capital							0		0
Autres							0		0
30.juin.14	55 514 786	69 393	474 292	206 284	606 801	50 102	1 406 874	786	1 407 660

**NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES
CONSOLIDÉS CONDENSÉS
30 juin 2014**

1. PRINCIPES COMPTABLES.....	17
1.1 <i>Référentiel comptable retenu</i>	<i>17</i>
2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	18
3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES	20
3.1 <i>Goodwill</i>	<i>20</i>
3.2 <i>Immobilisations incorporelles</i>	<i>20</i>
3.3 <i>Immobilisations corporelles</i>	<i>21</i>
3.4 <i>Participations dans les entreprises associées et coentreprises</i>	<i>23</i>
3.5 <i>Actifs financiers non courants.....</i>	<i>24</i>
3.6 <i>Créances clients et comptes rattachés.....</i>	<i>24</i>
3.7 <i>Autres créances et comptes de régularisation.....</i>	<i>25</i>
3.8 <i>Actifs détenus en vue de la vente</i>	<i>25</i>
3.9 <i>Capitaux propres</i>	<i>25</i>
3.10 <i>Provisions</i>	<i>27</i>
3.11 <i>Dettes financières et trésorerie</i>	<i>29</i>
3.12 <i>Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE.....</i>	<i>34</i>
3.13 <i>Instruments financiers</i>	<i>34</i>
3.14 <i>Fournisseurs et comptes rattachés</i>	<i>36</i>
3.15 <i>Dettes fiscales et sociales</i>	<i>36</i>
3.16 <i>Autres dettes et comptes de régularisation</i>	<i>37</i>
3.17 <i>Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente</i>	<i>37</i>
3.18 <i>Information sectorielle</i>	<i>38</i>
3.19 <i>Autres produits et charges opérationnels non courants</i>	<i>38</i>
3.20 <i>Coût de l'endettement financier net</i>	<i>39</i>
3.21 <i>Charge d'impôt.....</i>	<i>39</i>
3.22 <i>Engagements et passifs éventuels</i>	<i>41</i>
3.23 <i>Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7.....</i>	<i>43</i>
3.24 <i>Opérations avec les parties liées</i>	<i>44</i>
3.25 <i>Evènements postérieurs à la clôture</i>	<i>45</i>
3.26 <i>Périmètre de consolidation au 30 juin 2014</i>	<i>46</i>

Annexe aux comptes consolidés condensés

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

Les états financiers consolidés condensés du Groupe ORPEA pour le premier semestre 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 16 septembre 2014.

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.

1.1 *Référentiel comptable retenu*

En application du règlement européen 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, le groupe ORPEA a établi ses comptes consolidés semestriels 2014 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 méthodes comptables exposées ci-après ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

Au 30 juin 2014, le groupe Orpea a appliqué les normes, interprétations, principes et méthodes comptables existant dans les états financiers de l'exercice 2013 à l'exception des évolutions obligatoires édictées par les normes IFRS mentionnées ci-après, applicables au 1er janvier 2014 ; ces changements n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes. Il s'agit des textes suivants :

- Norme IFRS 10 : Etats financiers consolidés
- Norme IFRS 11 : Partenariats
- Norme IFRS 12 : Informations sur les participations dans d'autres entités
- Norme IAS 27 révisée : Etats financiers individuels
- Norme IAS 28 révisée : Participation dans les entités associés et joint-ventures
- Amendement d'IAS 32 : Compensation d'actifs et de passifs financiers
- Amendement d'IAS 36 : Informations sur la valeur recouvrable des actifs non financiers
- Amendement d'IAS 39 : Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture

Le groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1^{er} janvier 2014.

Les comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2014, 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 2013.

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.

Rappel sur la valorisation des ensembles immobiliers exploités selon IAS16

Afin de donner une meilleure image de la valeur patrimoniale des ensembles immobiliers, terrains et constructions, détenus en totale propriété ou en copropriété et exploités par le groupe, il a été décidé, pour l'arrêté des comptes au 31 décembre 2007, d'opter pour la méthode de la réévaluation à la juste valeur de ces ensembles immobiliers prévue par la norme IAS 16.

2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2014 est en progression de 13,8 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2013, soit une hausse de 108,2 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 + 6,27 %.

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 704 lits et se répartissant ainsi :

- cinq EHPAD situés à Leudeville, à La Garenne Colombes, à Parmain, à Biganos et à Eaubonne ;
- une clinique à Issoire ;
- une clinique à Turin (Italie).

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

- en France :
 - o huit EHPAD :
 - cinq maisons de retraite, à Bonnières s/Seine, à Villeneuve de Rivière, à Brétigny s/ Orge, à St Barthélemy et à Ambérieu en Bugey, suite à la prise de contrôle du groupe TCP DEV,
 - une résidence à Gennevilliers par la prise de contrôle de la SAS Résidence Castel Georges

- deux EHPAD situés à Montgeron et à Charleville Mézières,
 - six cliniques : à Seysses, à Boulogne Billancourt, à Fronton, à Vesoul, à St Honoré les Bains et une à Charleville Mézières,
- en Belgique : d'une résidence retraite à Thier sur La Fontaine ;
- en Suisse : vingt et un établissements du groupe SENEVITA en Suisse Alémanique.

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 2014, le montant des investissements liés à la croissance externe du Groupe s'est élevé à 142 M€ et le montant des dettes financières reprises par le Groupe à environ (33) 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	14	977	61	34	12
Etranger	22	2 202	88	47	9
<i>Italie</i>					
<i>Suisse</i>	21	2 094	84	47	
<i>Belgique</i>	1	108	4		9
<i>Espagne</i>					
Total	36	3 179	149	81	21

Le montant des impôts différés passifs reconnus sur ces acquisitions s'élève à environ 34 M€.

Au cours du premier semestre 2013, 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	5	380	25	0	23
Etranger	4	1 342	49	2	41
<i>Italie</i>					
<i>Suisse</i>					
<i>Belgique</i>	4	1 342	49	2	41
<i>Espagne</i>					
Total	9	1 722	74	2	64

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
Goodwills nets à l'ouverture	303 338	95 056	398 394
Regroupements d'entreprises	33 849	46 972	80 820
			0
Goodwills nets à la clôture	337 187	142 028	479 214

Les regroupements d'entreprises comprennent notamment l'affectation provisoire du goodwill du groupe TCP DEV pour un montant de 15 M€ et du groupe SENEVITA pour un montant de 47 M€. L'affectation définitive du goodwill provisoire sera réalisée au 31 décembre 2014.

3.2 Immobilisations incorporelles

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

	30.06.14			31.12.13		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	1 552 870	4 940	1 547 930	1 392 700	4 940	1 387 760
Acomptes et avances	8 425		8 425	6 801		6 801
Autres Immo. incorporelles	51 663	13 789	37 874	57 906	12 754	45 152
Total	1 612 957	18 728	1 594 229	1 457 407	17 694	1 439 714

Au 30 juin 2014, le poste « Autorisations d'exploitation » comptabilise les incorporels d'exploitation non amortissables des sites situés en France, en Belgique, en Italie et en Suisse.

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 ».

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	Total
Au 31 décembre 2012	1 255 312	7 139	43 841	1 306 292
Augmentation	5 595	4 415	3 086	13 097
Diminution				0
Amortissements et provisions	1 872		(2 365)	(493)
Reclassements et autres	(27)	(4 753)	3	(4 778)
Variations de périmètre	125 008		587	125 595
Au 31 décembre 2013	1 387 760	6 801	45 152	1 439 714
Augmentation	4 107	2 856	454	7 417
Diminution			(1)	(1)
Amortissements et provisions			(471)	(471)
Reclassements et autres	7 359	(1 233)	(7 364)	(1 238)
Variations de périmètre	148 704		105	148 809
Au 30 juin 2014	1 547 930	8 425	37 874	1 594 229

Les « autres immobilisations incorporelles » comprennent à hauteur de 28,4 M€ des actifs incorporels de concessions acquis en Espagne en 2012.

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.

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 :

	30.06.14			31.12.13		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	745 120	2 826	742 294	760 176	2 825	757 351
Constructions	1 686 831	346 578	1 340 253	1 664 531	327 343	1 337 187
Installations Techniques	206 415	136 750	69 665	191 178	123 517	67 661
Immobilisations en cours de construction	612 333	1 251	611 081	570 193	1 251	568 942
Autres Immo. Corporelles	121 048	75 233	45 815	107 861	67 147	40 714
Immo. détenues en vue de la vente	(220 315)		(220 315)	(210 014)		(210 014)
Total	3 151 432	562 638	2 588 794	3 083 924	522 083	2 561 842

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 détenues en vue de la vente	Total
Au 31 décembre 2012	718 026	1 190 265	71 572	553 881	38 885	(120 700)	2 451 928
Acquisitions	13 851	34 908	10 995	291 655	4 930		356 339
Variation de valeur							0
Cessions et sorties	(21 252)	(65 236)	(734)	(109 535)	(442)		(197 199)
Amortissements & provisions	(2 741)	(44 656)	(18 307)	434	(5 204)		(70 474)
Reclassements et autres	30 263	143 729	1 568	(175 610)	(1)	(89 314)	(89 364)
Variations de périmètre	19 205	78 178	2 565	8 118	2 545		110 610
Au 31 décembre 2013	757 351	1 337 187	67 661	568 942	40 714	(210 014)	2 561 842
Acquisitions	682	17 938	9 656	131 671	3 252		163 198
Variation de valeur							0
Cessions et sorties	(25 176)	(49 596)	(71)	(43 970)	(203)		(119 017)
Amortissements & provisions	2	(23 119)	(10 559)		(2 442)		(36 118)
Reclassements et autres	8 851	36 691		(45 752)	(100)	(10 301)	(10 612)
Variations de périmètre	585	21 152	2 979	189	4 594		29 499
Au 30 juin 2014	742 294	1 340 253	69 665	611 081	45 815	(220 315)	2 588 794

Les principales variations du premier semestre 2014 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.14	31.déc.13	Variation
Ecart de réévaluation brut	406 792	407 343	-551
Amortissements	-14 414	-13 406	-1 008
Ecart de réévaluation net	392 378	393 937	-1 559

L'écart de réévaluation des ensembles immobiliers s'élève à 406,8 M€ au 30 juin 2014 contre 407,3 M€ fin 2013, soit une diminution de 0,6 M€ en valeur brute provenant de la cession au cours de premier semestre 2014 d'un immeuble précédemment réévalué.

La variation des amortissements provient des amortissements complémentaires relatifs à la réévaluation des constructions pour le premier semestre 2014 à hauteur de 1 M€.

L'impôt corrélatif à la comptabilisation de la réévaluation, calculé au taux de droit commun, s'élève à 140 M€.

3.3.3 Locations – financement

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

	30.juin.14	31.déc.13
Terrains	176 558	191 920
Constructions	600 777	622 037
Immobilisations en location-financement	777 335	813 957

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

3.3.4 Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30.juin.14	31.déc.13
Loyers	79 900	135 194
Total charge locative	79 900	135 194

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.

3.4 Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2014, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées	Pourcentage de détention au 30 juin 2014	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%	5 796
Total		44 620
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents		4 575
Résultat mis en équivalence au titre de l'exercice		382
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		49 577

Au 30 juin 2014, les principaux agrégats se décomposent comme suit :

(en K€)	
Actifs non courants	228 876
Actifs courants	66 769
Capitaux propres	65 227
Passifs non courants	164 685
Passifs courants	65 520
Chiffre d'affaires	48 130
Résultat	733
Résultat mis en équivalence	382

3.5 Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30.juin.14 Net	31.déc.13 Net
Titres non consolidés	24 554	9 459
Prêts	13 326	12 659
Dépôts et cautionnements	8 225	6 286
Total	46 106	28 404

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.

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.14	31.déc.13
Créances clients et comptes rattachés	97 180	80 259
Créances clients et comptes rattachés	97 180	80 259

De part 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 2014, le Groupe a cédé des créances pour un montant total de 44 M€. Ces créances ont été décomptabilisées à hauteur du montant financé, soit 39,5 M€. Le reliquat (4,5) M€ constituant un dépôt de rétention, reste comptabilisé à l'actif du bilan.

3.7 Autres créances et comptes de régularisation

	30.juin.14	31.déc.13
Créances liées au développement	70 375	30 903
Créances sur cessions immobilières	30 686	31 062
Créances de TVA	28 709	28 625
Avances et acomptes versés sur commandes	4 327	4 155
Comptes courants (associés et parties liées)	52 137	45 053
Débiteurs divers	31 209	24 131
Fournisseurs débiteurs	15 175	12 566
Charges constatées d'avance d'exploitation	12 169	7 339
Total	244 787	183 835

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 principalement constitués 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.

3.9 Capitaux propres

3.9.1 Capital social

	30-juin-14	31-déc.-13
Nombre total d'actions	55 514 786	55 476 991
Nombre d'actions émises	55 514 786	55 476 991
Valeur nominale en €de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	69 393 482	69 346 239
Actions de la société détenues par le groupe	12 367	11 871

Depuis le 31 décembre 2012, 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 31/12/2012	52 998 062	66 248	378 872
Reclassement			3 217
Exercice BSAAR			(4 824)
Exercice OCEANE			
Augmentation de capital	2 478 929	3 099	95 776
Capital au 31/12/2013	55 476 991	69 346	473 042
Reclassement			
Exercice BSAAR	36 312	45	1 251
Exercice OCEANE	1 483	2	0
Augmentation de capital			
Capital au 30/06/2014	55 514 786	69 393	474 293

3.9.2 Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30.juin.14		30.juin.13	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires *	55 499 254	55 499 254	52 998 062	52 998 062
Options de souscription				
Actions d'autocontrôle	(12 119)	(12 119)	(16 908)	(16 908)
Exercice des BSAAR				
Exercice des OCEANE		4 068 295		4 069 635
Nombre moyen pondéré d'actions	55 487 135	59 555 430	52 981 154	57 050 789

* net de l'autodétention en 2010

Résultat net par action

(en euros)	30.juin.14		30.juin.13	
	de base	dilué	de base	dilué
Résultat net - part du groupe	0,90	0,88	1,07	1,04

3.9.3 Dividendes

L'Assemblée Générale du 25 juin 2014 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2013 d'un montant unitaire de 0,70 euros par action soit un total de 38 833 894 euros versés fin juillet 2014.

3.9.4 Bons de souscription d'actions

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.

L'effet dilutif potentiel des BSAAR restant en circulation au 30 juin 2014 est de 0,40 %.

3.9.5 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.

Le 29 décembre 2009, 68 420 actions ont été attribuées au profit de 1 975 salariés du groupe.

Au 30 juin 2014, le Groupe détenait 12 367 actions propres.

3.10 Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	01.janv.14	Ecart actuariel	Reclassement	Dotation de la période	Reprise de la période (prov. utilisées)	Reprise de la période (prov. non utilisées)	Variations de périmètre et autres	30.juin.14
Prov risques et charges	44 378		(92)	6 372	(4 077)	(1 050)	4 344	49 876
Prov restructuration	7 798				(5 860)		12 719	14 657
Total	52 176	0	(92)	6 372	(9 937)	(1 050)	17 062	64 532
Prov ind et engag retraite	33 998	(137)	330	606	(96)		8 564	43 268

Les variations au titre des provisions proviennent principalement de l'acquisition au cours du premier semestre 2014 du groupe suisse SENEVITA 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 3,4 M€ (au 30 juin 2014, la provision à ce titre s'élève à 17,8 M€).

La part des provisions à moins d'un an, d'un total de 19,9 M€, comprend, au 30 juin 2014, les provisions pour litiges sociaux pour 14,3 M€ ainsi que les provisions pour restructuration pour 5,6 M€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30.juin.14	31.déc.13
France	31 777	29 742
Etranger	11 491	4 256
Totaux	43 268	33 998

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

(en milliers d'euros)	30.juin.14				31.déc.13			
	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	29 742	(29 742)			24 206	(24 206)		
Coût des services courants	1 035	(1 035)	(1 035)		1 855	(1 855)	(1 855)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	446	(446)	(446)		755	(755)	(755)	
Rendement attendu des actifs								
Cotisations de l'employeur	334	(334)						
Ecart actuariels	(137)	137		137	2 923	(2 923)		(2 923)
Prestations de retraite payées	(876)	876			(1 821)	1 821		
Variations de périmètre	1 233	(1 233)			1 824	(1 824)		
Clôture	31 777	(31 777)	(1 481)	137	29 742	(29 742)	(2 610)	(2 923)

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

(en milliers d'euros)	30-juin-14				31.déc.13			
	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	4 256	(4 256)			4 592	(4 592)		
Coût des services courants	(80)	80	80		40	(40)	(40)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	(16)	16	16		91	(91)	(91)	
Rendement attendu des actifs					(76)	76	76	
Cotisations de l'employeur					(206)	206	206	
Ecart actuariels					(185)	185		185
Prestations de retraite payées								
Variations de périmètre	7 331	(7 331)						
Clôture	11 491	(11 491)	96		(4 256)	(4 256)	152	185

(*) net des fonds de couverture

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2014 sont les suivantes :

	30.juin.14		31.déc.13	
	France	Etranger	France	Etranger
Taux d'actualisation	3,00%	1,90%	3,12%	1,90%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	2,50%	1,75%	2,50%	2,25%
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	1,90%	NA	1,90%
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 2014, la sensibilité de l'engagement de retraite France à une variation de + 0,5% du taux d'actualisation est de 180 K€.

3.11 Dettes financières et trésorerie

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

(en milliers d'euros)	Net 30 juin 2014	Net 31 décembre 2013
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	225 423	191 813
Dettes correspondant à des contrats de location financement	572 228	623 295
Emprunts obligataires	926 446	922 236
Prêts relais	568 491	230 038
Emprunts et dettes financières diverses	397 914	448 116
Total dettes financières brutes (*)	2 690 500	2 415 497
Trésorerie	(460 337)	(334 392)
Equivalents de trésorerie	(40 381)	(133 958)
Total dettes financières nettes (*)	2 189 782	1 947 146

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

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2014 se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31-déc-13	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-14
Emprunts obligataires	922 236	4 210			926 446
Emprunts et dettes long terme liés / établissements de crédit	191 813	49 907	(29 019)	12 722	225 423
Dettes correspondant à des contrats de location financement	623 295	20 669	(78 862)	7 126	572 228
Prêts relais	230 038	365 851	(33 558)	6 160	568 491
Emprunts et dettes financières diverses	448 116	24 158	(81 215)	6 855	397 914
Total des dettes financières brutes (*)	2 415 497	464 795	(222 654)	32 863	2 690 500
Trésorerie et équivalents	(468 351)	(32 367)			(500 718)
Total des dettes financières nettes (*)	1 947 146	432 428	(222 654)	32 863	2 189 782
Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	(210 014)	(10 301)			(220 315)
Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	1 737 132	422 127	(222 654)	32 863	1 969 467

(*) 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.14	Moins d'un an (*)	De deux à cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	926 446	61 908	541 012	323 526
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	225 423	48 831	160 680	15 912
Dettes correspondant à des contrats de location financement	572 228	74 671	258 005	239 552
Prêts relais	568 491	432 390	130 330	5 771
Emprunts et dettes financières diverses	397 914	103 473	242 726	51 715
Total des dettes financières brutes (*)	2 690 500	721 273	1 332 753	636 474
Trésorerie et équivalents	(500 718)	(500 718)		
Total des dettes financières nettes (*)	2 189 782	220 555	1 332 753	636 474

(*) 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 :

	De deux à cinq ans	2	3	4	5
Emprunts obligataires	541 012	243 047		62 643	235 322
Emprunts et dettes long terme / établissements de crédit	160 680	48 686	52 202	27 095	32 697
Dettes correspondant à des contrats de location financement	258 005	70 226	83 583	51 439	52 757
Prêts relais	130 330	90 086	32 134	4 561	3 549
Emprunts et dettes financières diverses	242 726	90 522	67 669	49 193	35 342
Total des dettes financières brutes par année	1 332 753	542 567	235 588	194 931	359 667

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 2014, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 1,5 et 1,2 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin 2014, de 5,5 pour R1 et de 2,0 ou 2,2 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 et le sera 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 d'un montant net en IFRS de 173 M€. L'option de conversion a été comptabilisée en capitaux propres pour 3 M€.

Cet emprunt est remboursable in fine au 1^{er} janvier 2016. Le taux de rémunération à l'émission est de 3,875 % l'an. Les obligataires ont la faculté de convertir leurs obligations en actions (à raison de 1,107 actions pour une obligation) entre le 15 décembre 2010 et jusqu'au septième jour ouvré inclus qui précède la date de remboursement normal au prix de 44,23 € par action. Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans la note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°10-429 en date du 7 décembre 2010.

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 1^{er} janvier 2020. Les conditions et modalités de cet emprunt obligataire sont détaillées dans la note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°13-338 en date du 9 juillet 2013.

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

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

Le contrat d'Ornane offre aux obligataires la possibilité d'obtenir la conversion de leurs obligations en numéraire ou en actions nouvelles, selon les conditions énumérées dans la note d'opération, à compter de la date d'émission et jusqu'au 18^{ème} jour de bourse (exclu) précédant le 1^{er} janvier. 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) :
 - o 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. Le taux de rémunération à l'émission est de 4,10 % l'an ;
 - o 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. Le taux de rémunération à l'émission est de 4,60 % l'an.
- 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. Le taux de rémunération à l'émission est de 4,20 % l'an.
- 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 taux de rémunération à l'émission est de 5,25 % l'an.

et 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. Le taux de rémunération à l'émission est de 4,60 % l'an.
- 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. Le taux de rémunération à l'émission est de 4,15 % l'an.
- 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 :
 - o la première au 31 décembre 2018 pour 550 obligations, au taux de rémunération de 4,00 % l'an,
 - o la deuxième au 31 décembre 2020 pour 200 obligations, au taux de rémunération de 4,45% l'an.

Trésorerie

Au 30 juin 2014, la trésorerie positive du groupe est composée de 40 381K€ de placements courts termes de type SICAV et OPCVM sans risque et de 460 337 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 le premier semestre 2014	23 200
Variation totale depuis l'initiation	28 093

Au 30 juin 2014, la variation de juste valeur comptabilisée en résultat financier s'élève à 23,2M€. Sur la base des données au 30 juin 2014, une variation de +/- 10% du cours du titre Orpea induirait une variation de la valorisation de l'option de +/- 5 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,

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 2014 comme au 31 décembre 2013, 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 2013, la maturité des dérivés de taux était la suivante :

Echéancier (M€)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Notionnel moyen (M€)	1 366	1 367	1 398	1 295	1 070
Taux d'intérêt	2,6%	2,3%	1,8%	1,7%	1,7%

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

Echéancier (M€)					
	2014	2015	2016	2017	2018
Notionnel moyen (M€)	1 366	1 367	1 398	1 307	1 121
Taux d'intérêt	2,5%	2,3%	1,8%	1,7%	1,7%

Au 31 décembre 2013, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 62,5 millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

Au 30 juin 2014, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit – 91,7 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 2014, le Groupe a une dette nette de 2 190 M€ dont environ 41 % 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 5 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 M€ (avant impôt et activation des frais financiers).

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

(en milliers d'euros)	30.juin.14	31.déc.13
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(62 466)	(100 496)
Variation de juste valeur de la période en capitaux propres	(44 505)	2 024
Juste valeur constatée en résultat de la période	15 228	36 006
Incidence sur le résultat global de la période	(29 277)	38 030
Ecart de réévaluation à la clôture	(91 743)	(62 466)

3.13.2 Valeur des instruments financiers hors dérivés

(en milliers d'euros)	30.juin.14	31.déc.13
Titres de participation	24 554	9 459
Autres actifs financiers non courants	21 551	18 945
Valeurs mobilières de placement	40 381	133 958
Instruments financiers hors dérivés	86 485	162 362

3.14 Fournisseurs et comptes rattachés

	30.juin.14	31.déc.13
	Net	Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	201 644	199 426
Fournisseurs et comptes rattachés	201 644	199 426

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 celle de l'augmentation de la TVA liée aux opérations de constructions réalisées par le groupe.

3.16 Autres dettes et comptes de régularisation

	30.juin.14	31.déc.13
	Net	Net
Dettes liées au développement	112 145	109 602
Dépôts de garantie	38 251	35 729
Engagements de travaux sur immeubles cédés	3 359	3 468
Clients créditeurs	1 262	1 813
Autres produits constatés d'avance	12 092	12 031
Instruments dérivés de taux	91 743	62 466
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	13 467	12 741
Comptes courants (associés et parties liées)	55 768	80 988
Dividendes	38 834	
Divers	49 498	59 047
Total	416 419	377 885

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 aux emprunts bancaires (crédits relais ou amortissables) ayant financé leur acquisition.

3.18 Information sectorielle

	30.juin.14	30.juin.13
Chiffre d'affaires		
France	732 978	651 621
Belgique	82 349	77 978
Espagne	24 461	24 810
Italie	20 102	18 820
Suisse	30 804	9 252
Total	890 694	782 481
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions		
France	207 783	182 852
Belgique	16 328	17 356
Espagne	5 941	5 200
Italie	3 111	2 647
Suisse	10 612	2 603
Total	243 774	210 658
Actif du bilan		
France	5 012 181	4 317 368
Europe hors France	839 409	749 729
Total	5 851 589	5 067 097
Passif hors capitaux propres		
France	3 900 914	3 350 666
Europe hors France	543 016	455 865
Total	4 443 929	3 806 531

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.14	30.juin.13
Produits de cessions immobilières	107 612	91 001
Coûts de cessions immobilières	(79 765)	(70 787)
Reprises sur provisions	4 812	2 967
Dotations aux provisions	(3 141)	(3 576)
Autres produits	13 815	18 303
Autres charges	(16 616)	(18 504)
Autres produits et charges opérationnels non courants	26 717	19 404

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement du bénéfice net réalisé sur les cessions d'actifs immobiliers pour 27,8 M€, des produits et (charges) nets liés aux acquisitions dans le cadre de regroupements d'entreprises pour 11,3 M€ et des charges liées à la restructuration d'établissements récemment acquis et autres charges liées au développement pour (6) M€.

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

(en milliers d'euros)	30.juin.14	30.juin.13
Prix de cession	53 157	37 159
Coût de revient	(32 123)	(28 056)
Marge constatée sur les cessions en l'état futur d'achèvement	21 033	9 103

3.20 Coût de l'endettement financier net

	30.juin.14	30.juin.13
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(33 630)	(28 320)
Intérêts sur biens financés en location financement	(6 459)	(5 313)
Produit net (Charge nette) sur dérivés de taux	(15 228)	(18 238)
Frais financiers capitalisés (*)	7 284	7 900
Charges financières	(48 033)	(43 971)
Produits de la trésorerie	171	288
Produits financiers	171	288
Coût de l'endettement financier net	(47 862)	(43 683)

(*) calculés au taux de 4,3 % au 30 juin 2014 contre 4,5 % au 30 juin 2013 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 2014.

(en milliers d'euros)	30.juin.14	30.juin.13
Impôts exigibles	(29 480)	(32 366)
Impôts différés	(1 307)	1 688
Total	(30 787)	(30 677)

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

(en milliers d'euros)	30.juin.14	31.déc.13
Juste valeur des actifs incorporels	(450 238)	(412 277)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(313 166)	(312 486)
Activation du crédit-bail	(66 425)	(60 058)
Différences temporaires	(4 675)	(4 677)
Reports déficitaires	25 037	24 084
Etalement des plus values de cession	1 099	1 174
Avantages au personnel	11 658	9 673
Impôt différé CVAE (**)	(6 411)	(6 573)
Instruments financiers et autres	49 625	28 395
Total	(753 496)	(732 745)

(*) dont 140 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 2014 à 450 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.14	31.déc.13
Actif	25 037	24 084
Passif	(778 532)	(756 829)
Net	(753 496)	(732 745)

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 38 % en 2014, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

(en milliers d'euros)	30.juin.14	30.juin.13
taux effectif :	38,15%	34,95%
- Différences permanentes :	2,11%	-2,19%
- Regroupements d'entreprises :	5,33%	6,51%
- Incidence du taux réduit :	-0,02%	1,87%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,18%	0,40%
- Autres	-0,11%	0,99%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-7,64%	-6,43%
Taux théorique	38,00%	36,10%

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.14	31.déc.13
Cautions de contre-garantie sur marchés	0	0
Créances cédées non échues	0	0
Nantissements, hypothèques, suretés réelles	1 304 292	1 332 812
<i>Financement du parc immobilier</i>	<i>334 151</i>	<i>261 401</i>
<i>Emprunts et dettes non immobiliers</i>	<i>397 914</i>	<i>448 115</i>
<i>Crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>	<i>572 227</i>	<i>623 296</i>
Avals, cautions et garanties données	5 088	5 088
<i>liés au parc immobilier</i>	<i>4 158</i>	<i>4 158</i>
<i>liés aux emprunts et dettes non immobilier</i>	<i>930</i>	<i>930</i>
<i>liés aux crédit-baux immobiliers et mobiliers</i>		
Autres engagements donnés	0	0
<i>souscription emprunt obligataire</i>		
Total	1 309 380	1 337 900

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 2014 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	74 867
Plus d'un an et moins de 5 ans	299 470
5 ans et plus	524 072
Total des engagements de loyer	898 409

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2014 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	159 801
Plus d'un an et moins de 5 ans	639 203
5 ans et plus	1 118 606
Total des engagements de loyer	1 917 610

Le groupe conclut essentiellement des baux fermes d'une durée de 12 ans.

Engagements liés au droit individuel à la formation (DIF)

La loi du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle a mis en place le DIF afin que chaque salarié puisse se constituer un capital de formation qu'il utilisera à sa convenance mais en accord avec son employeur. La capitalisation annuelle minimale est de 20 heures plafonnée à un en-cours global de 120 heures.

Au 30 juin 2014, le DIF ne génère pas de coûts supplémentaires puisque son financement est couvert par les remboursements obtenus au titre de la professionnalisation.

La charge est comptabilisée au fur et à mesure de la consommation des heures.

Engagements liés au périmètre du groupe consolidé

Au 30 juin 2014, 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 6 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.

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-14	31-déc.-13	30-juin-14	31-déc.-13
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À ECHEANCE			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
PRETS ET CREANCES			363 518	283 039	363 518	283 039
Prêts à court terme	Prêt à court terme					
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	13 326	12 659	13 326	12 659
Dépôts et cautionnements	Actifs financiers non courants	2	8 225	6 286	8 225	6 286
Créances sur cession d'actifs	Créances sur cession d'actifs à court terme		30 686	31 062	30 686	31 062
Autres créances	Autres créances	2	214 101	152 773	214 101	152 773
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	97 180	80 259	97 180	80 259
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE			0	0	0	0
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
Autres						
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			40 381	468 351	40 381	468 351
Dérivés de taux						
Dérivés de change						
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	40 381	133 958	40 381	133 958
DISPONIBILITES	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	460 337	334 392	460 337	334 392
ACTIFS FINANCIERS			864 236	751 390	864 236	751 390

(*) 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-14	31-déc.-13	30-juin-14	31-déc.-13
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			119 836	67 359	119 836	67 359
Dérivés de change	Autres dettes					
Dérivés de taux	Autres dettes	2	91 743	62 466	91 743	62 466
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE		2	28 093	4 893	28 093	4 893
Autres obligations	Autres dettes					
PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI			3 216 820	2 930 342	3 314 277	2 997 719
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme	1	926 446	922 236	1 023 903	989 613
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	1 191 826	869 966	1 191 826	869 966
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	572 228	623 295	572 228	623 295
Autres dettes	Dettes courantes et autres comptes de régularisation	2	324 676	315 419	324 676	315 419
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	201 644	199 426	201 644	199 426
PASSIFS FINANCIERS			3 336 656	2 997 701	3 434 113	3 065 078

(*) 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 à 11 M€ au 30 juin 2014.

Les avances accordées au Groupe ORPEA par les entreprises associées et coentreprises ainsi que par les parties liées s'élèvent à 56 M€ au 30 juin 2014.

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 la période courante s'élève à 3 M€ au 30 juin 2014.

3.25 Evènements postérieurs à la clôture

Le Groupe ORPEA a poursuivi son développement en France grâce à l'acquisition de trois cliniques ainsi qu'à l'étranger en acquérant, en Allemagne, le groupe SILVERCARE qui détient 61 établissements représentant 5 963 lits dont 290 en construction. Ce réseau développera un chiffre d'affaires d'environ 200 M€ en 2014 et sera consolidé, selon la méthode de l'intégration globale, à compter du 1er juillet 2014, date effective de l'acquisition.

Par ailleurs, le Groupe ORPEA a également poursuivi sa stratégie de diversification de ses sources de financement grâce à la conclusion, en juillet 2014, d'un contrat EURO PP de 52M€ et d'un Schuldschein de 203 M€.

3.26 Périmètre de consolidation au 30 juin 2014

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
SCI COURBEVOIE DE L'ARCHE	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
SARL MAISON DE CHARLOTTE	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
SASU LE VIGE	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 IMMOBILIERE 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	100,00%	100,00%	IG
SA LES AMARANTES MULTI SERVICES	100,00%	100,00%	IG
SA PALACEA	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 PUYSAIE	100,00%	100,00%	IG
SAS CHÂTEAU DE VILLENIARD	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 CHANTS D'OISEAUX	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	93,89%	93,89%	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
SAS MEDIC'AGIR	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
SAS VAN GOGH	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
SARL HOPITAL CLINIQUE DE REVIN	100,00%	100,00%	IG
CLINIQUE BOIS BOUGY	100,00%	100,00%	IG
SAS VILLA GARLANDE	100,00%	100,00%	IG
SAS LE CLOS DES MEUNIERIS	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	Contrôle	Intérêt	Méthode de
Désignation	Groupe	Groupe	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
SA MEDIDEP	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 DIAMANT	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 GU	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 Vordenstein BVBA	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
DKK De Haan NV	100,00%	100,00%	IG
DKK Gerontologisch Centrum de Haan VZW	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 SEYSSES	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 RESIDENCE CASTEL GEORGES	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

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 30 septembre 2014.

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 2014

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 2014, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I – Conclusion sur les comptes

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

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

II – Vérification spécifique

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

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

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 3 octobre 2014

Les Commissaires aux Comptes

Saint Honoré BK&A

Deloitte & Associés

Emmanuel KLINGER

Joël ASSAYAH