
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016

Le présent rapport financier est établi conformément aux dispositions des articles L 451-1-2 du Code Monétaire et Financier et 222-4 du Règlement Général de l'AMF. Il sera diffusé selon les normes en vigueur. Il est notamment disponible sur le site de la Société : www.orpea-corp.com.

SOMMAIRE

1 - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE page 2

- 1.1 - Développement et réseau
- 1.2 - Croissance forte de l'activité
- 1.3 - Rentabilité solide au 1^{er} semestre 2016
- 1.4 - Structure financière, endettement consolidé et patrimoine immobilier
- 1.5 - Flux de trésorerie
- 1.6 - Perspectives à court et moyen terme

2 - ETATS FINANCIERS page 11

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

3 - ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT SEMESTRIEL page 49

4 - RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES page 50

1. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1.1 DEVELOPPEMENT ET RESEAU

Après deux années d'intenses développements internationaux, et l'implantation dans de nouveaux pays, ORPEA a poursuivi sa stratégie d'internationalisation au 1^{er} semestre 2016 avec deux opérations de croissance externe. Avec Vitalis, le Groupe renforce sa présence dans le sud de l'Allemagne. ORPEA s'implante également dans un nouveau pays à très fort potentiel : la Pologne, où il rachète le premier opérateur privé de prise en charge de la Dépendance, Medi-System.

Parallèlement, le Groupe a poursuivi ses projets de création de nouveaux établissements et d'acquisitions sélectives dans ses 10 pays d'implantations.

Enfin, ORPEA a ouvert son premier établissement en Chine, à Nankin, de 140 lits, au cours du semestre.

Acquisition de Vitalis en Allemagne

Signée en septembre 2015, ORPEA a consolidé l'acquisition de Vitalis en Allemagne à compter du 1^{er} janvier 2016. Vitalis est un groupe régional, essentiellement situé dans le sud de l'Allemagne, constitué de 2 487 lits répartis dans 25 établissements (dont 295 lits en construction). Ce réseau présente des caractéristiques attractives : des établissements de 100 lits en moyenne, 78% de chambres particulières, et 80% des immeubles qui ont moins de 5 ans.

De plus, Vitalis complète bien le maillage géographique du réseau allemand et permet à ORPEA de renforcer sa présence dans tout le sud de l'Allemagne (Bavière), ainsi que dans le sud-est (Saxe), où le Groupe était peu présent. Enfin, ce groupe dispose d'un important potentiel d'appréciation des marges : synergies, optimisation opérationnelle par la mise en place des procédures ORPEA, montée en puissance des sites récemment ouverts...

Vitalis a réalisé, en 2015, un chiffre d'affaires de 58 M€. L'acquisition a été entièrement financée par la trésorerie du Groupe.

Acquisition de Medi-System en Pologne

Le 1^{er} janvier 2016, ORPEA a acquis MEDI-System, 1^{er} opérateur privé de prise en charge de la Dépendance en Pologne, avec 7 établissements (704 lits).

Fondé en 2001, Medi-System a développé un réseau unique d'établissements modernes en Pologne, avec une offre multidisciplinaire dans la prise en charge de la Dépendance : maisons de retraite médicalisées et cliniques de Soins de Suite et Réadaptation.

MEDI-System correspond parfaitement aux critères d'acquisition d'ORPEA :

- des établissements de grande taille (100 lits en moyenne) et récents (80% des immeubles ont moins de 10 ans) ;
- des localisations urbaines avec 6 établissements sur 7 localisés dans la région de Varsovie ;
- une excellente réputation de qualité et d'innovation ;
- une politique immobilière axée sur la propriété, correspondant aux ambitions d'ORPEA : 6 immeubles sur 7 sont en pleine propriété.

En 2015, MEDI-System a généré un chiffre d'affaires d'environ 10 M€.

Grâce à cette nouvelle plateforme dans un pays en fort développement économique, ORPEA va pouvoir déployer son offre en Pologne pour répondre à une demande en forte croissance.

Réseau de 70 972 lits / 715 établissements

A fin juin 2016, le réseau d'ORPEA atteint 70 972 lits répartis sur 715 établissements.

	Nombre d'Établissements	Nombre de Lits	% nb de lits	Dont Lits Opérationnels hors Lits en restructuration	Dont Lits en restructuration	Dont Lits en Construction
France	352	32 688	46,1%	29 695	1 140	1 853
Belgique	61	7 387	10,4%	5 538	322	1 527
Espagne	25	4 034	5,7%	4 034	0	0
Italie	16	1 728	2,4%	1 136	60	532
Suisse	27	2 705	3,8%	2 243	0	462
Allemagne	166	16 810	23,7%	13 914	82	2 814
Autriche	58	4 591	6,5%	4 462	0	129
Rép. tchèque	3	325	0,5%	205	0	120
Pologne	7	704	1,0%	704	0	0
TOTAL	715	70 972	100,0%	61 931	1 604	7 437

Avec 38 284 lits hors de France, représentant 54% du réseau, ORPEA confirme sa volonté d'accroître sa présence à l'international. ORPEA dispose d'un important réservoir de croissance, avec 9 041 lits en restructuration et en construction.

1.2 CROISSANCE FORTE DE L'ACTIVITE

Le groupe ORPEA, acteur de référence dans la prise en charge globale de la Dépendance en Europe, à travers un réseau d'établissements spécialisés composé d'Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes (EHPAD) et de cliniques de moyen séjour (de Soins de Suite et de Psychiatrie), a enregistré une progression de 23,0% de son chiffre d'affaires au cours du 1^{er} semestre 2016.

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

- sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2016 : Celenus Kliniken, Residenz Gruppe Bremen et Vitalis en Allemagne, ainsi que Medi-System en Pologne;
- sur l'ensemble du 1^{er} trimestre 2016 : SeneCura en Autriche.

En parallèle de cette croissance externe soutenue, le Groupe a enregistré une croissance organique¹ solide de +5,7% sur le semestre, hors effet positif de l'année bissextile. Cette bonne performance, aussi bien en France qu'à l'international, résulte notamment de :

- la bonne dynamique des établissements matures, avec des taux d'occupation toujours élevés, reflétant l'attractivité des établissements ORPEA ;

- la rapide montée en puissance des établissements ouverts en 2015 ;
- la poursuite d'ouverture de nouveaux établissements pendant ce semestre, aussi bien en France, Belgique, Allemagne et République tchèque.

En M€ / IFRS	S1 2016	S1 2015	▲ %
France	835,9	788,2	+6,1%
<i>% du CA total</i>	<i>61%</i>	<i>70%</i>	
International	544,6	334,2	+63,0%
<i>% du CA total</i>	<i>39%</i>	<i>30%</i>	
Belgique	79,6	77,6	
Espagne	34,5	31,4	
Italie	23,8	22,2	
Suisse	70,6	62,3	
Allemagne	246,6	105,4	
Autriche	83,6	35,3	
République tchèque	0,6	-	
Pologne	5,3	-	
CA consolidé	1 380,5	1 122,4	+23,0%
<i>dont croissance organique¹</i>			<i>+5,7%</i>

✦ L'ACTIVITE EN FRANCE AU PREMIER SEMESTRE 2016

L'activité du groupe ORPEA en France a continué de progresser, avec un chiffre d'affaires en hausse de 6,1% sur le semestre pour atteindre 835,9 M€, soit 61% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

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

Le bon niveau de croissance organique résulte essentiellement de :

- l'ouverture d'environ 270 lits, correspondant à des ouvertures de nouvelles constructions (Cannes, Paris 17^{ème}, Montpellier) et des restructurations. Ces établissements modernes offrent les plus hauts standards de qualité et sont localisés dans des zones attractives ;
- la montée en puissance des établissements ouverts ces 18 derniers mois ;
- la bonne tenue du taux d'occupation des établissements matures, permise par la qualité reconnue des soins, de l'hôtellerie et des services offerts dans les établissements ORPEA.

✦ L'ACTIVITE A L'INTERNATIONAL AU PREMIER SEMESTRE 2016

Après avoir déjà doublé entre le 1^{er} semestre 2014 et le 1^{er} semestre 2015, le chiffre d'affaires international progresse encore de 63,0% au 1^{er} semestre 2016 pour atteindre 544,6 M€. Les activités internationales d'ORPEA représentent désormais 39% du chiffre d'affaires consolidé.

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; 3. Le chiffre d'affaires réalisé en N par les établissements créés en N ou en N-1, et la variation du chiffre d'affaires des établissements récemment acquis sur une période équivalente en N à la période de consolidation en N-1.

En **Belgique**, le chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 79,6 M€, contre 77,6 M€ au 1^{er} semestre 2015, soit une progression modérée de 2,6%, en raison de la poursuite des nombreuses restructurations et ouvertures en cours, dont 2 nouveaux établissements sur le semestre, et la déconsolidation de 3 établissements exploités à Deurne.

En **Espagne**, le chiffre d'affaires du semestre s'établit à 34,5 M€, en progression de 9,9% par rapport au 1^{er} semestre 2015. Cette performance résulte d'une part de la bonne tenue des établissements historiques, situés pour les trois-quarts à Madrid et, de quelques acquisitions sélectives d'établissements très bien localisés.

En **Italie**, le chiffre d'affaires semestriel est en hausse de 7,2%, à 23,8 M€, contre 22,2 M€ au 1^{er} semestre 2015. Cette progression résulte exclusivement de la montée en puissance des établissements ouverts en 2015.

En **Suisse**, le chiffre d'affaires s'établit à 70,6 M€ sur ce semestre, contre 62,3 M€ au semestre précédent. Cette hausse de 13,3% du chiffre d'affaires résulte de la bonne tenue des établissements historiques, de la montée en puissance des établissements de Senevita ouverts en 2015. En revanche, l'effet de change a eu un impact négatif sur ce semestre.

En **Allemagne**, le chiffre d'affaires s'établit à 246,6 M€, contre 105,4 M€ au 1^{er} semestre 2015. Ce doublement de l'activité résulte essentiellement de la contribution des acquisitions de Celenus Kliniken, Residenz Gruppe Bremen et Vitalis sur ce semestre. Ces trois acquisitions représentent plus de 8 000 lits supplémentaires. Le Groupe a également ouvert deux établissements sur le semestre en Allemagne.

En **Autriche**, le chiffre d'affaires est de 83,6 M€ contre 35,3 M€ au 1^{er} semestre 2015, suite à la consolidation de SeneCura à partir du 1^{er} avril 2015.

En **République tchèque**, le chiffre d'affaires est de 0,6 M€ suite à l'ouverture sur ce semestre des deux premiers établissements du Groupe.

En **Pologne**, le chiffre d'affaires ressort à 5,3 M€, suite à l'acquisition de Medi-System, représentant 704 lits.

1.3 RENTABILITE SOLIDE AU PREMIER SEMESTRE 2016

En M€ - IFRS	S1 2016	S1 2015	Var.
Chiffre d'affaires	1 380,5	1 122,4	+23,0%
EBITDAR ²	368,5	303,6	+21,4%
EBITDA Courant ³	220,5	184,6	+19,5%
Résultat Opérationnel Courant	163,6	138,9	+17,8%
Résultat Opérationnel	168,1	151,4	+11,0%
Coût de l'endettement financier net	-53,5	-48,1	+11,2%
Résultat courant avant impôt ⁴	110,0	90,8	+21,1%
Variation Juste Valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	0,0	-19,5	N.A.
Résultat avant impôt	114,6	83,8	+36,8%
Résultat net part du Groupe	75,5	55,4	+36,3%
Résultat net part du groupe hors variation nette JVO	75,5	67,4	+12,0%

✦ RESULTAT OPERATIONNEL COURANT

L'**EBITDAR** (EBITDA avant loyers) progresse de 21,4% à 368,5 M€, soit une marge représentant 26,7% du chiffre d'affaires. La marge d'EBITDAR en France progresse de 50 points de base à 28,3% et celle des activités internationales atteint 24,2% contre 22,1% au 1er semestre 2015.

La marge d'EBITDAR, en excluant les acquisitions consolidées au 1^{er} semestre 2016 (les groupes Celenus Kliniken, Vitalis, Residenz Gruppe Bremen en Allemagne et Medi-System en Pologne qui n'étaient pas consolidées au 1^{er} semestre 2015) est stable à 27,0%.

L'**EBITDA Courant** est en croissance de 19,5% à 220,5 M€, contre 184,6 M€ au 1^{er} semestre 2015.

La marge d'EBITDA représente 16,0% du chiffre d'affaires, contre 16,4% au 1^{er} semestre 2015, en raison de l'effet mécanique des loyers des groupes acquis.

En effet, la charge locative représente 148,0 M€, contre 119,0 M€ au 1^{er} semestre 2015. Cette progression résulte à plus de 86% de l'intégration des récentes acquisitions, la

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

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

⁴ Résultat courant avant impôt = Résultat Opérationnel Courant - Coût de l'endettement financier net

plupart de ces groupes disposant exclusivement d'immeubles en location. A périmètre constant, les loyers enregistrent une progression très limitée à moins de 1%.

La marge d'EBITDA, en excluant les acquisitions consolidées au 1^{er} semestre 2016 (les groupes Celenus Kliniken, Vitalis, Residenz Gruppe Bremen en Allemagne et Medi-System en Pologne qui n'étaient pas consolidées au 1^{er} semestre 2015), ressort à 17,0%, soit une progression de 60 points de base par rapport au 1^{er} semestre 2015. Cette performance résulte de la bonne performance des activités historiques du Groupe, de l'intégration maîtrisée des acquisitions réalisées en 2014 et des achats d'actifs immobiliers réalisés en 2015.

Après amortissements de 57 M€ (+24,7%), le **Résultat Opérationnel Courant** s'établit à 163,6 M€ (+17,8%).

✦ RESULTAT OPERATIONNEL

Le résultat opérationnel ressort à 168,1 M€ (+11,0%). ORPEA a enregistré d'autres produits et charges non récurrents, d'un montant net positif de 4,6 M€ (contre 12,5 M€ au premier semestre 2015). Ces éléments non courants intègrent notamment les plus-values immobilières, qui ont été moindres sur le semestre, conformément à la stratégie du Groupe qui consiste à détenir davantage d'immobilier et donc à en céder moins.

✦ COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET

Le coût de l'endettement financier enregistre une progression limitée de 11,2% à 53,5 M€, malgré les nombreuses acquisitions réalisées sur les 12 derniers mois. Cette maîtrise des frais financiers résulte notamment d'une baisse du coût moyen de la dette de 40 points de base par rapport à l'année 2015.

✦ RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS

Le résultat courant avant impôt (Résultat Opérationnel Courant - Résultat financier net) est en hausse de 21,1% à 110,0 M€ contre 90,8 M€ un an plus tôt, illustrant bien la capacité du groupe à générer une croissance rentable.

Le résultat avant impôt ressort à 114,6 M€, contre 83,8 M€ au 1^{er} semestre 2015 (ce dernier ayant été impacté par la variation de juste valeur du droit d'attribution d'action de l'ORNANE à hauteur de de -19,5 M€).

✦ RESULTAT NET

La charge d'impôt générée par les résultats des sociétés consolidées s'élève à 40,4 M€, contre 29,9 M€ un an plus tôt, tenant compte de l'impact de la variation de juste valeur de l'ORNANE (impact nul en 2016).

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

Le résultat net part du groupe du 1^{er} semestre 2016 s'élève à 75,5 M€, contre 55,4 M€ au premier semestre 2015, soit une progression de 36,3%. Hors variation de juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE, la progression du résultat net part du groupe est de 12,0%.

1.4 STRUCTURE FINANCIERE, ENDETTEMENT ET PATRIMOINE IMMOBILIER

Au 30 juin 2016, les fonds propres part du groupe s'élevaient à 1 802 M€ (contre 1 810 M€ à l'ouverture de l'exercice), intégrant notamment le résultat du semestre et la distribution de dividendes.

La dette financière nette s'établit à 3 227 M€⁵, contre 3 014 M€ au 31 décembre 2015, soit une progression modérée de 7%, malgré les acquisitions de Vitalis en Allemagne et Medi-Sytem en Pologne et un nouveau renforcement du patrimoine immobilier de 227 M€.

Au 30 juin 2016, les deux principaux ratios d'endettement du Groupe sont très en deçà des limites autorisées :

- levier financier retraité de l'immobilier = 2,5 (5,5 autorisé) contre 2,9 au 31 décembre 2015 ;
- gearing retraité = 1,5 (2,0 autorisé) contre 1,4 au 31 décembre 2015.

La part de la dette immobilière dans la dette financière nette progresse par rapport au 31 décembre 2015 pour atteindre 80%, renforçant la solidité de la structure financière, cette dette étant adossée à des actifs immobiliers de grande qualité, peu volatils et exploités par le Groupe.

Le coût moyen de la dette continue de diminuer pour s'établir à 3,4% sur le 1^{er} semestre 2016. Suite à la poursuite de l'optimisation des couvertures de taux, le coût de l'endettement continuera de baisser pour atteindre 2,9% à l'horizon 2021, quelles que soient les décisions de politique monétaire ou l'évolution des taux d'intérêt. En effet, ORPEA a couvert à taux fixe la quasi-totalité de sa dette variable à plus de 6 ans.

Sur le 1^{er} semestre 2016, les cessions immobilières n'ont représenté que 54 M€, contre 130 M€ au 1^{er} semestre 2015, conformément à la stratégie qui consiste à détenir davantage d'immobilier et donc à en céder moins. Le Groupe a ainsi poursuivi ses investissements immobiliers, renforçant ainsi son patrimoine sur les 6 premiers mois de l'exercice 2016 d'un montant net de 227 M€⁵.

Au 30 juin 2016, le patrimoine représente une surface construite de 1 250 000 m², pour une valeur globale de 3 672 M€⁶. Le taux de détention des immeubles atteint ainsi 37%.

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

1.5 FLUX DE TRESORERIE

Sur le 1^{er} semestre 2016, ORPEA a dégagé des flux de trésorerie liés à son activité de 140 M€, contre 117 M€ au 1^{er} semestre 2015, soit une hausse de +19,5%.

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 271 M€ contre 381 M€ au 1^{er} semestre 2015. Ils incluent l'acquisition de Vitalis en Allemagne et Medi-System en Pologne, ainsi que plusieurs acquisitions d'actifs immobiliers.

⁵ Hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente pour 172 M€

⁶ Hors incidence des actifs immobiliers en cours de cession pour 98 M€

Les flux nets de financement sont positifs de 68 M€, contre 104 M€ au 1^{er} semestre 2015.

La trésorerie s'élève à 658 M€ au 30 juin 2016, contre 519 M€ au 31 décembre 2015.

1.6 PERSPECTIVES DU GROUPE ORPEA A COURT ET MOYEN TERME

✦ EVENEMENTS POST ARRETE DES COMPTES SEMESTRIELS :

Acquisition de Sanyres en Espagne

Après le 30 juin 2016, ORPEA a réalisé un développement majeur en Espagne avec l'acquisition du groupe Sanyres représentant un total de 3 300 lits répartis sur 18 établissements.

Le 5 juillet 2016, ORPEA a annoncé avoir acquis le Groupe Sanyres en Espagne lui permettant de doubler de taille en Espagne. ORPEA devient ainsi un acteur de référence dans ce pays avec 7 334 lits répartis sur 43 sites, situés dans les grandes agglomérations (55% des établissements situés à Madrid), et présentant une majorité de lits privés (72%). Sanyres correspond parfaitement aux critères d'ORPEA : 67% de lits privés, plus de 60% de chambres particulières, des immeubles récents (10 ans d'âge moyen), des localisations dans les grandes agglomérations (Madrid, Malaga, Cordoba, ...). De plus, Sanyres détient la propriété de la quasi-totalité de ses immeubles, permettant à ORPEA de renforcer son patrimoine immobilier.

Sanyres a réalisé, en 2015, un chiffre d'affaires de l'ordre de 55 M€.

ORPEA a acquis Sanyres au 1er juillet 2016, date à partir de laquelle Sanyres sera consolidé.

Cette acquisition a été intégralement payée en numéraire et financée par la trésorerie.

Emission d'un emprunt de type *Schuldschein* pour 291,5 M€

Dans le cadre de sa stratégie de diversification de ses sources de financement et de renforcement de sa flexibilité financière, ORPEA a émis un nouveau *Schuldschein* (prêt de droit allemand) en juillet 2016. Cette opération a rencontré un grand succès : le montant initial de 100 M€ a été porté à 291,5 M€ devant la très forte demande des investisseurs, sur différentes maturités, à des conditions particulièrement favorables.

Ce *Schuldschein* a été co-arrangé par BNP Paribas et Société Générale CIB.

✦ UNE VISIBILITE A LONG TERME

Le Groupe est confiant quant à sa capacité à atteindre ses objectifs 2016 :

- croissance de +17,5% du chiffre d'affaires à 2 810 M€ ;
- rentabilité opérationnelle solide ;
- poursuite de la baisse du coût de l'endettement financier ;
- renforcement du taux de détention de l'immobilier.

Fort de 25 ans d'expérience dans la prise en charge de personnes dépendantes, et grâce à de puissantes plateformes de développement dans 9 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 5.5, pages 130 à 141, du document de référence 2015 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 19 mai 2016 sous le numéro D.16-0509.

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 3.5, pages 80 à 84, du document de référence 2015 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



SA ORPEA société anonyme au capital de 75 342 114 euros
401 251 566 RCS PARIS

Siège social : 12, rue Jean Jaurès - CS 10032 - 92813 PUTEAUX Cedex

Compte de Résultat Consolidé

<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	30-juin-16	30-juin-15
CHIFFRE D'AFFAIRES		1 380 501	1 122 405
Achats consommés et autres charges externes		(401 716)	(328 640)
Charges de personnel		(710 936)	(568 386)
Impôts et taxes		(56 771)	(49 541)
Amortissements et provisions		(57 017)	(45 677)
Autres produits opérationnels courants		13 258	11 706
Autres charges opérationnelles courantes		(3 764)	(2 973)
Résultat opérationnel courant		163 556	138 895
Autres produits opérationnels non courants	3.19	69 932	103 020
Autres charges opérationnelles non courantes	3.19	(65 362)	(90 488)
RESULTAT OPERATIONNEL		168 126	151 427
Produits financiers	3.20	6 968	7 492
Charges financières	3.20	(60 483)	(55 593)
Coût de l'endettement financier net		(53 515)	(48 101)
Variation JVO (*)	3.12		(19 500)
RESULTAT AVANT IMPOT		114 611	83 826
Charge d'impôt	3.21	(40 411)	(29 861)
QP de résultat dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	1 317	1 370
RESULTAT NET DEL'ENSEMBLE CONSOLIDE		75 517	55 337
Part revenant aux intérêts minoritaires		7	(19)
Part du groupe		75 510	55 356
RESULTAT NET PART DU GROUPE hors variation nette JVO		75 510	67 447
Nombre d'actions		60 273 691	60 182 859
Résultat net part du groupe consolidé par action (en euros)		1,25	0,93
Résultat net part du groupe consolidé dilué par action (en euros)		1,25	0,89

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

Les notes font partie intégrante des comptes

Etat du résultat global

<i>en milliers d'euros</i>	30-juin-16	30-juin-15	
Résultat net de l'exercice	<i>a</i>	75 510	55 357
Variation des écarts de conversion			26 619
Actifs financiers disponibles à la vente			
Couverture des flux de trésorerie		(33 223)	26 880
Résultat étendu des entités mises en équivalence			
Effet d'impôt sur les éléments susceptibles d'être reclassés en résultat		11 439	(10 214)
Total des éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>b</i>	(21 784)	43 285
Résultat global après éléments susceptibles d'être reclassés en résultat	<i>a+b</i>	53 726	98 642
Gains et pertes actuariels		(5 335)	10 607
Réévaluations des ensembles immobiliers			
Effet d'impôt sur les éléments qui ne seront pas reclassés en résultat		1 837	(3 897)
Total des éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>c</i>	(3 498)	6 710
Résultat global après éléments qui ne seront pas reclassés en résultat	<i>a+b+c</i>	50 228	105 352
Autres éléments du résultat global (après impôt)	<i>b+c</i>	(25 283)	49 995
Résultat global	<i>a+b+c</i>	50 228	105 352

Bilan Consolidé

	<i>en milliers d'euros</i>	30-juin-16	31-déc-15
Actif			
	<i>Notes</i>		
Goodwill	3.1	880 008	841 532
Immobilisations incorporelles nettes	3.2	1 778 562	1 751 217
Immobilisations corporelles nettes	3.3	3 224 521	3 008 814
Immobilisations en cours de construction	3.3	447 147	436 301
Participation dans les entreprises associées et coentreprises	3.4	63 185	58 184
Actifs financiers non courants	3.5	35 046	36 934
Actifs d'impôt différé	3.21	35 609	36 389
Actif non courant		6 464 077	6 169 371
Stocks		8 158	8 076
Créances clients et comptes rattachés	3.6	132 328	127 409
Autres créances et comptes de régularisation	3.7	377 611	347 542
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3.11	657 986	518 925
Actif courant		1 176 083	1 001 952
Actifs détenus en vue de la vente		171 807	200 000
TOTAL DEL'ACTIF		7 811 967	7 371 324
Passif			
	<i>Notes</i>		
Capital		75 342	75 342
Réserves consolidées		1 425 181	1 356 321
Ecart de réévaluation		225 940	251 223
Résultat de l'exercice		75 510	126 634
Capitaux propres - part du Groupe	3.9	1 801 974	1 809 520
Intérêts minoritaires		198	190
Capitaux propres de l'ensemble consolidé		1 802 172	1 809 710
Dettes financières à long terme	3.11	3 551 371	3 218 989
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE	3.12	72 993	72 993
Provisions	3.10	88 960	86 243
Provisions retraites et engagements assimilés	3.10	61 101	51 215
Passifs d'impôt différé	3.21	846 548	851 714
Passif non courant		4 620 974	4 281 153
Dettes financières à court terme	3.11	333 209	314 218
Provisions	3.10	22 521	23 241
Fournisseurs et comptes rattachés	3.14	248 675	254 137
Dettes fiscales et sociales	3.15	234 856	215 141
Passif d'impôt exigible		8 760	
Autres dettes et comptes de régularisation	3.16	368 993	273 724
Passif courant		1 217 014	1 080 460
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente		171 807	200 000
TOTAL DUPASSIF		7 811 967	7 371 324

Les notes font partie intégrante des comptes

Tableau des Flux de Trésorerie Consolidé

	30-juin-16	30-juin-15
<i>en milliers d'euros</i>	<i>Notes</i>	
Flux de trésorerie liés à l'activité.....		
● Résultat net de l'ensemble consolidé.....	75 510	55 357
● Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie liée à l'activité (*).....	52 820	36 966
Coût de l'endettement financier net..... 3.20	53 515	48 101
● Plus-values de cession non liées à l'activité nettes d'impôt.....	(5 762)	(11 727)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	176 083	128 697
● Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité		
- Stocks.....	(10)	116
- Créances clients	3.6 (2 984)	(3 441)
- Autres créances	3.7 (10 743)	663
- Dettes fiscales et sociales..... 3.15	23 300	11 960
- Fournisseurs	3.14 (28 702)	14 943
- Autres dettes	3.16 (16 561)	(35 484)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	140 383	117 454
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement et de développement		
● Investissements immobiliers	(263 863)	(352 403)
● Cessions immobilières	54 026	129 947
● Acquisition des autres immobilisations d'exploitation.....	(68 440)	(134 190)
● Comptes courants et autres variations.....	7 288	(23 861)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(270 989)	(380 507)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
● Sommes reçues lors d'augmentations de capital..... 3.9		2 797
● Dividendes versés aux actionnaires de la société mère..... 3.9		
● Encaissements nets - (décaissements nets) liés aux prêts relais et découverts bancaires..... 3.11	123 265	47 544
● Encaissements liés aux nouveaux contrats de location financement..... 3.11	73 640	156 823
● Encaissements liés aux autres emprunts..... 3.11	313 345	248 496
● Remboursements liés autres emprunts	3.11 (122 802)	(263 433)
● Remboursements liés aux contrats de location financement..... 3.11	(64 266)	(40 526)
● Coût de l'endettement financier net et autres variations..... 3.20	(53 515)	(48 104)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	269 667	103 597
Variation de trésorerie	139 061	(159 456)
Trésorerie à l'ouverture	518 925	621 906
Trésorerie à la clôture	657 986	462 450
Trésorerie au bilan.....	657 986	462 450
● Valeurs mobilières de placement..... 3.11	26 928	32 950
● Disponibilités..... 3.11	631 058	429 500
● 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	Ecart de réévaluation	Autres réserves	Résultat	Total part du groupe	Minoritai res	Total
31-déc-14	55 567 893	69 460	476 121	225 812	605 797	120 777	1 497 967	379	1 498 346
Variation de valeur des ensembles immobiliers				11 160			11 160		11 160
Engagements de retraite				1 856			1 856		1 856
Instruments financiers				12 395			12 395		12 395
Ecart de conversion					19 054		19 054		19 054
Autres							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	25 411	19 054	0	44 466	0	44 466
Affectation du résultat			(35 000)		111 322	(120 777)	(44 454)		(44 454)
Résultat 2015						126 634	126 634	(48)	126 586
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Exercice des BSAAR	169 210	212	5 828				6 039		6 039
Exercice des OCEANE	4 536 588	5 671	173 226				178 897		178 897
Augmentation de capital							0		0
Autres					(28)		(28)	(140)	(168)
31-déc-15	60 273 691	75 342	620 175	251 223	736 145	126 634	1 809 519	190	1 809 710
Variation de valeur des ensembles immobiliers							0		0
Engagements de retraite				(3 498)			(3 498)		(3 498)
Instruments financiers				(21 784)			(21 784)		(21 784)
Ecart de conversion							0		0
Autres							0		0
Variation de valeur reconnue directement en capitaux propres		0	0	(25 283)	0	0	(25 283)	0	(25 283)
Affectation du résultat			(40 069)		112 457	(126 634)	(54 246)		(54 246)
Résultat 1er semestre 2016						75 510	75 510	7	75 517
Exercice des options de souscription d'actions							0		0
Augmentation de capital							0		0
Actions propres					(3 527)		(3 527)		(3 527)
Autres							0		0
30-juin-16	60 273 691	75 342	580 106	225 940	845 075	75 510	1 801 974	198	1 802 172

**NOTES ANNEXES SUR LES COMPTES
CONSOLIDÉS CONDENSÉS
30 juin 2016**

1.	PRINCIPES COMPTABLES	18
2.	PERIMÈTRE DE CONSOLIDATION.....	20
3.	COMMENTAIRES SUR LES COMPTES.....	22
3.1	Goodwill	22
3.2	Immobilisations incorporelles.....	22
3.3	Immobilisations corporelles	24
3.4	Participations dans les entreprises associées et coentreprises.....	27
3.5	Actifs financiers non courants	28
3.6	Créances clients et comptes rattachés.....	28
3.7	Autres créances et comptes de régularisation	29
3.8	Actifs détenus en vue de la vente.....	29
3.9	Capitaux propres.....	29
3.10	Provisions.....	31
3.11	Dettes financières et trésorerie	34
3.12	Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE.....	37
3.13	Instruments financiers	37
3.14	Fournisseurs et comptes rattachés.....	39
3.15	Dettes fiscales et sociales	39
3.16	Autres dettes et comptes de régularisation	40
3.17	Dette associée à des actifs détenus en vue de la vente.....	40
3.18	Information sectorielle.....	41
3.19	Autres produits et charges opérationnels non courants	42
3.20	Coût de l'endettement financier net.....	42
3.21	Charge d'impôt	43
3.22	Engagements et passifs éventuels.....	44
3.23	Analyse des actifs et passifs financiers selon la norme IFRS 7.....	46
3.24	Opérations avec les parties liées.....	47
3.25	Événements postérieurs à la clôture	48
3.26	Périmètre de consolidation au 30 juin 2016	48

Annexe aux comptes consolidés condensés

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

Les comptes consolidés semestriels condensés du Groupe ORPEA pour le premier semestre 2016 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration du 26 septembre 2016.

1. PRINCIPES COMPTABLES

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

Référentiel comptable retenu

En application du règlement européen 1606 / 2002 du 19 juillet 2002, le Groupe ORPEA a établi ses comptes consolidés semestriels condensés 2016 conformément aux normes et interprétations publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et rendues obligatoires à la date de clôture de ces états financiers.

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

Les présents comptes consolidés semestriels condensés au 30 juin 2016, 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 2015.

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

Les principes comptables utilisés pour la préparation des comptes consolidés semestriels condensés du Groupe Orpea sont identiques à ceux utilisés pour la préparation des comptes consolidés au 31 décembre 2015 et détaillés dans les comptes consolidés établis à cette date, à l'exception des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016, à savoir :

- Amendements à IAS 16 et IAS 38 : « Immobilisations Corporelles et Immobilisations Incorporelles - Clarifications sur les méthodes d'amortissement acceptables »,
- Amendements à IFRS 11 : « Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans les activités conjointes »,
- Amendements à IAS 1 : « Présentation des états financiers - Initiative sur l'information à fournir »,
- Amendements à IAS 27 : « Mise en équivalence dans les états financiers individuels »,
- Amendements à IAS 19 : « Régimes à prestations définies : cotisations des membres du personnel »,
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12, IAS 28 : « Entités d'investissement : application de l'exception de consolidation »,
- Améliorations annuelles des IFRS - Cycles 2010-2012 et 2012-2014.

Ces textes sont sans impact significatif sur les comptes.

Le Groupe n'a appliqué aucune des nouvelles normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire au 1er janvier 2016.

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

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

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

2. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le chiffre d'affaires réalisé au premier semestre 2016 est en progression de 23 % par rapport à celui réalisé au premier semestre 2015, soit une hausse de 258 M€.

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

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

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

- En France : trois établissements situés à Cannes, Paris 17ème et Montpellier,
- En Belgique : un établissement à Knokke,
- En Allemagne : deux établissements situés à Berlin et Iffezheim,
- En République Tchèque : deux établissements à Prague et Chrudim.

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

- En Allemagne : le Groupe VITALIS de 25 établissements (2 487 lits),
- En Espagne : trois établissements situés à Malaga, Coruna et Barcelone Esplugues (462 lits),
- En Autriche : le Groupe KRAUTERGARTEN GRUPPE de 5 établissements (343 lits),
- En Pologne : le Groupe MEDI-SYSTEM de 7 établissements (704 lits),
- En Suisse : un établissement à Lenk (31 lits).

La cession d'une filiale d'exploitation a par ailleurs été réalisée en Belgique.

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

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

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

Le montant des impôts différés passifs reconnus sur ces acquisitions s'élève à environ 10 M€.

Au cours du premier semestre 2015, 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	3	152	15	10	0
Etranger	55	4 609	147	0	173
<i>Italie</i>	<i>1</i>	<i>100</i>	<i>4</i>		<i>15</i>
<i>Suisse</i>					
<i>Allemagne</i>					
<i>Autriche</i>	52	4 236	128		158
<i>Belgique</i>	2	273	15		
<i>Espagne</i>					
Total	58	4 761	162	10	174

3. COMMENTAIRES SUR LES COMPTES

3.1 - Goodwill

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

	France	Etranger	Total
Goodwill nets à l'ouverture	359 334	482 199	841 532
Regroupements d'entreprises		37 321	37 321
Ajustements des goodwill antérieurs et sorties de périmètre	1 154		1 154
Ecart de conversion			0
Goodwill nets à la clôture	360 488	519 520	880 008

Les regroupements d'entreprises comprennent notamment l'affectation provisoire des goodwill du sous-groupe allemand VITALIS.

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

	30-juin-16	31-déc-15
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	87 652	87 652
Sous-groupe SENEVITA	60 245	60 245
Périmètre allemand	370 232	332 998
Autres	361 880	360 637
Goodwill nets à la clôture	880 008	841 532

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

3.2 - Immobilisations incorporelles

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

	30/06/2016			31/12/2015		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Autorisations d'exploitation	1 813 043	4 386	1 808 657	1 786 449	4 386	1 782 064
Acomptes et avances	2 168		2 168	2 235		2 235
Autres Immo. incorporelles	62 308	21 180	41 128	61 761	21 452	40 309
Immo. incorp. détenues en vue de la vente	-73 391		-73 391	-73 391		-73 391
Total	1 804 127	25 565	1 778 562	1 777 054	25 837	1 751 217

Au 30 juin 2016, le poste « Autorisations d'exploitation » comptabilise les incorporels d'exploitation non amortissables des sites situés en France, en Belgique, en Italie, en Espagne, en Suisse, en Autriche et en Pologne.

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

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

	30-juin-16	31-déc-15
Sous-groupe MEDITER MIEUX VIVRE acquis en 2010	195 850	195 840
Sous-groupe SENEVITA	101 448	98 050
Sous-groupe SENECURA	125 800	109 689
Autres	1 385 559	1 378 485
Autorisations d'exploitation nettes à la clôture	1 808 657	1 782 064

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

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

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

Il n'a pas été identifié d'indices de pertes de valeur nécessitant la mise en œuvre d'un test de valorisation des Goodwill et actifs incorporels à durée indéterminés au 30 juin 2016.

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

	Autorisations d'exploitation	Avances et acomptes	Autres	Immo incorp détenues en vue de la vente	Total
Au 31 décembre 2014	1 575 127	6 161	37 837	(75 546)	1 543 579
Augmentation	19 707	3 164	5 252		28 123
Diminution			(24)		(24)
Amortissements et provisions	(240)		(1 737)		(1 977)
Reclassements et autres	10 168	(7 091)	(2 251)	2 155	2 981
Variations de périmètre	177 302		1 231		178 534
Au 31 décembre 2015	1 782 064	2 235	40 309	(73 391)	1 751 217
Augmentation	9 928	7	1 744		11 678
Diminution	(22 815)		(59)		(22 874)
Amortissements et provisions			(771)		(771)
Reclassements et autres	2 745	(74)	(208)		2 463
Variations de périmètre	36 736		113		36 849
Au 30 juin 2016	1 808 657	2 168	41 128	(73 391)	1 778 562

Les variations de périmètre sont principalement liées aux acquisitions en Autriche (14 M€), en Pologne (11 M€) et en Espagne (7M€).

La diminution provient de la cession d'une filiale belge pour un montant de 23 M€.

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

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

3.3 - Immobilisations corporelles

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

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

	30/06/2016			31/12/2015		
	Brut	Amort. Prov	Net	Brut	Amort. Prov	Net
Terrains	990 872	2 874	987 998	953 576	2 829	950 747
Constructions	2 531 775	463 723	2 068 052	2 354 854	429 325	1 925 529
Installations Techniques	288 889	179 076	109 812	311 867	185 398	126 469
Immobilisations en cours de construction	448 398	1 251	447 147	437 552	1 251	436 301
Autres Immo. Corporelles	298 605	141 530	157 074	247 850	115 173	132 677
Immo. détenues en vue de la vente	-98 416		-98 416	-126 609		-126 609
Total	4 460 123	788 455	3 671 668	4 179 090	733 976	3 445 115

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

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

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

	Terrains	Constructions	Installations techniques	Immo. en cours de construction	Autres	Immo corp détenues en vue de la vente	Total
Au 31 décembre 2014	796 161	1 394 755	87 105	584 532	44 428	(124 454)	2 782 528
Acquisitions	40 583	206 630	62 008	184 596	81 726		575 543
Variation de valeur	18 000						18 000
Cessions et sorties	(7 555)	(29 808)	206	(89 616)	(548)		(127 321)
Amortissements & provisions	(3)	(64 082)	(29 614)		(9 639)		(103 338)
Reclassements et autres	71 839	224 701	(12 472)	(290 909)	11 100	(2 155)	2 104
Variations de périmètre	31 723	193 333	19 236	47 698	5 609		297 599
Au 31 décembre 2015	950 747	1 925 529	126 469	436 301	132 677	(126 609)	3 445 115
Acquisitions	9 521	70 817	15 293	101 205	15 815		212 651
Variation de valeur							0
Cessions et sorties	(614)	(4 124)	448	(20 983)	(1 629)		(26 902)
Amortissements & provisions	(46)	(34 593)	(14 705)		(7 324)		(56 668)
Reclassements et autres	15 003	78 443	(17 824)	(95 099)	16 319	28 193	25 035
Variations de périmètre	13 386	31 980	132	25 722	1 216		72 436
Au 30 juin 2016	987 998	2 068 052	109 812	447 147	157 074	(98 416)	3 671 668

Les principales variations du premier semestre 2016 comprennent :

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

3.3.2 - Comptabilisation à la valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités

La valeur réévaluée des ensembles immobiliers exploités n'a pas fait l'objet d'un nouvel examen au 30 juin 2016.

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

Incidence de la valorisation IAS16			
	30-juin-16	31-déc-15	Variation
Ecart de réévaluation brut	459 953	459 953	0
Amortissements	-18 447	-17 439	-1 008
Ecart de réévaluation net	441 506	442 514	-1 008

L'écart de réévaluation brut des ensembles immobiliers s'élève à 460 M€ au 30 juin 2016 comme au 31 décembre 2015.

La variation des amortissements provient des amortissements complémentaires relatifs à la réévaluation des constructions pour le premier semestre 2016 à hauteur de 1 M€.

L'impôt corrélatif à la comptabilisation de la réévaluation, calculé au taux de droit commun, s'élève à 160,2 M€.

3.3.3 - Locations - financement

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

	30-juin-16	31-déc-15
Terrains	211 585	204 285
Constructions	884 630	822 958
Immobilisations en location-financement	1 096 215	1 027 243

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

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

3.3.4 - Locations simples

La charge locative s'analyse comme suit :

	30-juin-16	30-juin-15
Loyers	147 967	119 002
Total charge locative	147 967	119 002

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

La charge locative représente 148 M€ contre 119 M€ au 1^{er} semestre 2015. Cette progression résulte en grande partie des acquisitions en Allemagne où les immeubles exploités sont quasi exclusivement en location. A périmètre constant, l'évolution des loyers reste limitée à moins de 1%.

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

3.4 - Participations dans les entreprises associées et coentreprises

Au 30 juin 2016, les participations dans les entreprises associées et coentreprises se présentent comme suit :

Entreprises associées et coentreprises	Pourcentage de détention au 30 juin 2016	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	de 25% à 49,9%	13 222
Total		52 047
Résultat mis en équivalence au titre des exercices précédents		9 820
Résultat mis en équivalence au titre de la période		1 317
Participation dans les entreprises associées et coentreprises		63 185

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

Au 30 juin 2016, les principaux agrégats des entreprises associées et coentreprises, présentés en fonction de la quote-part de détention, se décomposent comme suit :

	(en K€)
Actifs non courants	166 624
Actifs courants	36 238
Capitaux propres	29 245
Passifs non courants	106 435
Passifs courants	65 866
Chiffre d'affaires	21 469
Résultat mis en équivalence	1 317
Autres éléments du résultat global	29
Résultat global net	1 346

3.5 - Actifs financiers non courants

Les actifs financiers non courants sont détaillés ci-dessous :

	30-juin-16 Net	31-déc-15 Net
Titres non consolidés	12 516	13 752
Prêts	16 009	16 206
Dépôts et cautionnements	6 522	6 976
Total	35 046	36 934

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

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

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

3.6 - Créances clients et comptes rattachés

	30-juin-16	31-déc-15
Créances clients	132 328	127 409
Créances clients et comptes rattachés	132 328	127 409

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

En juin 2016, le Groupe a cédé des créances pour un montant total de 60 M€. Ces créances ont été déconsolidées à hauteur du montant financé, soit 56 M€. Le reliquat (3) M€ constituant un dépôt de rétention, reste comptabilisé à l'actif du bilan.

A fin 2015, les créances cédées s'élevaient à 51 M€.

3.7 - Autres créances et comptes de régularisation

	30-juin-16	31-déc-15
Créances liées au développement	107 702	85 179
Créances sur cessions immobilières	23 740	25 102
Créances de TVA	33 476	31 203
Avances et acomptes versés sur commandes	5 723	6 742
Comptes courants (associés et parties liées)	105 242	121 021
Débiteurs divers	63 434	46 374
Fournisseurs débiteurs	14 561	12 202
Charges constatées d'avance d'exploitation	23 732	19 720
Total	377 611	347 542

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

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

3.8 - Actifs détenus en vue de la vente

Les actifs disponibles à la vente sont constitués à hauteur de 98 M€ d'ensembles immobiliers que le Groupe a décidé de céder, en bloc ou par lots, à des investisseurs et à hauteur de 73 M€ d'autorisations d'exploitation.

3.9 - Capitaux propres

3.9.1 - Capital social

	30-juin-16	31-déc.-15
Nombre total d'actions	60 273 691	60 273 691
Nombre d'actions émises	60 273 691	60 273 691
Valeur nominale en €de l'action	1,25	1,25
Capital social en euros	75 342 114	75 342 114
Actions de la société détenues par le groupe	55 974	11 442

Depuis le 31 décembre 2014, 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 31/12/2014	55 567 893	69 460	476 121
Affectation du résultat			(35 000)
Exercice BSAAR	169 210	212	5 828
Exercice OCEANE	4 536 588	5 671	173 226
Augmentation de capital			
Capital au 31/12/2015	60 273 691	75 342	620 175
Affectation du résultat 2015			(40 069)
Augmentation de capital			
Capital au 30/06/2016	60 273 691	75 342	580 106

3.9.2 - Résultat par action

Calcul du nombre moyen pondéré d'actions détenues

	30-juin-16		30-juin-15	
	de base	dilué	de base	dilué
Actions ordinaires	60 273 691	60 239 983	55 567 893	60 193 163
Actions d'autocontrôle	(33 708)		(14 905)	
Exercice des BSAAR			36 312	
Exercice des OCEANE			3 684 411	4 068 295
Nombre moyen pondéré d'actions	60 239 983	60 239 983	59 273 711	64 261 458

Résultat net par action

(en euros)	30-juin-16		30-juin-15	
	de base	dilué	de base	dilué
Résultat net - part du groupe	1,25	1,25	0,93	0,89

3.9.3 - ORNANE

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

Au cours du premier semestre 2016, aucune ORNANE n'a été exercée.

3.9.4 - Actions propres

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

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

Au 30 juin 2016, le Groupe détenait 55 974 actions propres.

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

L'attribution gratuite des actions deviendra définitive et la propriété desdites actions sera transférée aux bénéficiaires le 10 avril 2017 (catégorie A) ou le 10 avril 2018 (catégorie B), sous condition de présence. Les bénéficiaires ne seront par ailleurs autorisés à transférer les actions reçues dans le cadre de ce plan qu'à l'expiration d'une période de 2 ans suivant la date d'acquisition définitive.

3.9.5 - Dividendes

L'Assemblée Générale du 23 juin 2016 a approuvé le versement d'un dividende au titre de l'exercice 2015 d'un montant unitaire de 0,90 euros par action soit un total de 54 246 322 euros versés en juillet 2016.

3.10 - Provisions

Les provisions se détaillent comme suit :

(en milliers d'euros)	01-janv-16	Ecart actuariel	Reclassement	Dotations de la période	Reprise de la période (prov. utilisées)	Reprise de la période (prov. non utilisées)	Variations de périmètre et autres	30-juin-16
Prov risques et charges	63 724		(3 370)	9 310	(2 787)	(2 186)		64 692
Prov restructuration	45 760			4	(2 576)		3 600	46 788
Total	109 483	0	(3 370)	9 314	(5 363)	(2 186)	3 600	111 481
Prov ind et engagt retraite	51 215	5 335	3 370	1 180				61 101

Les variations au titre des provisions proviennent principalement des variations de périmètre et 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 3,5 M€ (au 30 juin 2016, la provision à ce titre s'élève à 30,6 M€).

Les sociétés ORPEA et CLINEA ainsi que certaines filiales du Groupe font l'objet de contrôles fiscaux. La majeure partie des redressements notifiés par l'administration fiscale est

contestée par ces sociétés, aucune provision n'est alors constituée au titre de ces redressements. Les redressements non contestés sont comptabilisés sur l'exercice.

La part des provisions à moins d'un an, d'un total de 22,5 M€, comprend, au 30 juin 2016, les provisions pour litiges sociaux pour 15,6 M€ ainsi que les provisions pour restructuration pour 7,0 M€.

La provision pour engagements de retraite se détaille comme suit :

(en milliers d'euros)	30-juin-16	31-déc-15
France	28 797	23 480
International	32 304	27 736
Totaux	61 101	51 215

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

(en milliers d'euros)	30-juin-16				31-déc-15			
	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation	Provision au bilan	Résultat	Capitaux propres
Ouverture	23 480	(23 480)			31 286	(31 286)		
Coût des services courants	1 104	(1 104)	(1 104)		2 547	(2 547)	(2 547)	
Charge d'intérêt (désactualisation)	230	(230)	(230)		613	(613)	(613)	
Rendement attendu des actifs								
Cotisations de l'employeur								
Ecart actuariels	5 335	(5 335)		(5 335)	(9 606)	9 606		9 606
Prestations de retraite payées	(1 352)	1 352			(1 948)	1 948		
Variations de périmètre					589	(589)		
Clôture	28 797	(28 797)	(1 334)	(5 335)	23 480	(23 480)	(3 160)	9 606

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

(en milliers d'euros)	30-juin-16			31-déc-15		
	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat Capitaux propres	Valeur actuelle de l'obligation (*)	Provision au bilan	Résultat Capitaux propres
Ouverture	27 736	(27 736)		14 851	(14 851)	
Coût des services courants	1 677	(1 677)	(1 677)	1 287	(1 287)	(1 287)
Charge d'intérêt (désactualisation)	66	(66)	(66)	261	(261)	(261)
Rendement attendu des actifs				(137)	137	137
Cotisations de l'employeur	(381)	381	381	(629)	629	629
Ecart actuariels				5 579	(5 579)	(5 579)
Coût des services passés				(189)	189	189
Variations de périmètre				5 206	(5 206)	
Autres (écart de conversion, reclassement, ...)	3 206	(3 206)		1 507	(1 507)	
Clôture	32 304	(32 304)	(1 362)	27 736	(27 736)	(593) (5 579)

(*) net des fonds de couverture

Les principales hypothèses actuarielles au 30 juin 2016 sont les suivantes :

	30-juin-16		31-déc-15	
	France	Etranger	France	Etranger
Taux d'actualisation	0,78%	entre 0,85% et 1,20%	1,96%	entre 0,85% et 1,20%
Taux de revalorisation annuelle des salaires en tenant compte de l'inflation	2,50%	entre 1,25% et 1,75%	2,50%	entre 1,25% et 1,75%
Taux de rendement attendu des actifs de couverture	NA	entre 1% et 1,20%	NA	entre 1% et 1,20%
Age de départ en retraite	65 ans	65 ans	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	taux moyen réel		taux moyen réel	

Les écarts actuariels constatés sur l'exercice en contrepartie des capitaux propres résultent de changements d'hypothèses relevant de la situation financière (taux d'actualisation).

Au 30 juin 2016, la sensibilité de l'engagement de retraite France à une variation de + 0,5% du taux d'actualisation est de 2,3 M€.

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 2016	Net 31 décembre 2015
Emprunts obligataires	720 436	704 089
Dettes correspondant à des contrats de location financement	798 536	789 162
Prêts relais	681 243	557 978
Autres emprunts et dettes financières	1 856 174	1 681 978
Total dettes financières brutes (*)	4 056 387	3 733 207
Trésorerie	(631 058)	(491 824)
Equivalents de trésorerie	(26 928)	(27 101)
Total dettes financières nettes (*)	3 398 401	3 214 282

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

Les variations des dettes financières au cours du premier semestre 2016 se présentent ainsi :

(en milliers d'euros)	31-déc-15	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	30-juin-16
Emprunts obligataires	704 089	16 347			720 436
Dettes correspondant à des contrats de location financement	789 162	73 640	(64 266)		798 536
Prêts relais	557 978	291 531	(168 266)		681 243
Autres emprunts et dettes financières	1 681 978	267 153	(122 802)	29 845	1 856 174
Total des dettes financières brutes (*)	3 733 207	648 671	(355 334)	29 845	4 056 387
Trésorerie et équivalents	(518 925)	(139 061)			(657 986)
Total des dettes financières nettes (*)	3 214 282	509 610	(355 334)	29 845	3 398 401
Dettes associées à des actifs détenus en vue de la vente	(200 000)	28 193			(171 807)
Dettes financières nettes hors dette associée à des actifs détenus en vue de la vente	3 014 282	537 803	(355 334)	29 845	3 226 594

(*) 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-16	Moins d'un an (*)	Plus d'un an et moins de cinq ans	Plus de cinq ans
Emprunts obligataires	720 436	(735)	551 330	169 841
Dettes correspondant à des contrats de location financement	798 536	137 179	332 813	328 544
Prêts relais	681 243	92 469	587 878	896
Autres emprunts et dettes financières	1 856 174	276 103	1 120 988	459 083
Total des dettes financières brutes (*)	4 056 387	505 016	2 593 009	958 364
Trésorerie et équivalents	(657 986)			
Total des dettes financières nettes (*)	3 398 401	505 016	2 593 009	958 364

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

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

	Plus d'un an et moins de cinq ans	2 018	2 019	2 020	2 021
Emprunts obligataires	551 330	64 488	235 959	230 985	19 898
Dettes correspondant à des contrats de location financement	332 813	96 910	92 743	71 832	71 328
Prêts relais	587 878	456 960	101 391	24 971	4 556
Autres emprunts et dettes financières	1 120 988	282 801	226 288	340 228	271 671
Total des dettes financières brutes par année	2 593 009	901 159	656 381	668 016	367 453

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:

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

$$\text{et}$$

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

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 2016, ces deux ratios s'élèvent respectivement à 2,5 et 1,5 dans les limites imposées qui sont, au 30 juin 2016, de 5,5 pour R1 et de 2,0 pour R2.

Emprunts obligataires

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

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

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

Le contrat d'ORNANE offre aux obligataires la possibilité d'obtenir la conversion de leurs obligations en numéraire ou en actions nouvelles, 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 :

En sus des emprunts obligataires souscrits précédemment et détaillés au paragraphe 3.12 de l'annexe aux comptes 31/12/2015, le Groupe ORPEA a procédé au cours du premier semestre 2016 à l'émission d'un emprunt obligataire, assimilé à l'emprunt obligataire de 2015 de 6 M€, pour un montant total de 13 M€ composé de 130 obligations au prix unitaire de 100 000€ (note d'opération ayant obtenu le visa de l'AMF n°15-635).

Trésorerie

Au 30 juin 2016, la trésorerie positive du Groupe est composée de 26 928 K€ de placements courts termes de type SICAV et OPCVM sans risque et de 631 058 K€ de disponibilités en banque.

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

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

	(en K€)
Variation sur 2013	4 893
Variation sur 2014	25 100
Variation sur 2015	43 000
Variation sur le premier semestre 2016	
Variation totale depuis l'initiation	72 993

En l'absence d'évolution notable de la juste valeur du droit d'attribution de l'ORNANE entre le 31 décembre 2015 et le 30 juin 2016, aucune variation n'a été comptabilisée en résultat financier sur la période. Sur la base des données au 30 juin 2016, une variation de +/- 10 % du titre ORPEA induirait une variation de la valorisation de l'option de +/- 7 M€ qui affecterait le compte de résultat.

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 2016, le portefeuille de dérivés se compose de contrats d'échanges de taux payeurs à taux fixes, contre Euribor, principalement 3 mois et des options de taux d'intérêts. Ces instruments dérivés ont soit un profil de nominal constant soit un profil amortissable.

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

Echéancier (M€)					
	2016	2017	2018	2019	2020
Notionnel moyen (M€)	1 899	1 906	1 904	1 890	1 846
Taux d'intérêt	1,4%	1,4%	1,3%	0,9%	0,8%

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

Echéancier (M€)					
	2016	2017	2018	2019	2020
Notionnel moyen (M€)	1 403	1 396	1 348	1 285	1 211
Taux d'intérêt	1,8%	1,7%	1,6%	1,1%	1,0%

Au 30 juin 2016, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (115,7) millions d'euros, a été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

En outre, SENEcura porte des instruments dérivés de trading (hors portefeuille de couverture des flux de trésorerie futurs du Groupe) souscrits avant la prise de contrôle par le Groupe ORPEA et dont la valeur au 30 juin 2016 est de (2,4) M€.

Au 31 décembre 2015, la juste valeur accumulée sur des instruments dérivés de couverture, soit (82,5) millions d'euros, avait été intégralement comptabilisée en capitaux propres, au titre des couvertures de flux d'intérêt futurs.

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

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

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

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

Au 30 juin 2016, le Groupe a une dette nette de 3 398 M€ dont environ 36 % 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 3,9 M€ ;
- l'incidence d'une baisse de 0,2 % (20 points de base compte tenu du niveau actuel des taux) serait sans incidence sur la charge financière.

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

(en milliers d'euros)	30-juin-16	31-déc-15
Ecart de réévaluation à l'ouverture	(82 498)	(102 490)
Variation de juste valeur de la période en capitaux propres	(17 550)	51 267
Juste valeur constatée en résultat de la période	(15 673)	(31 275)
Incidence sur le résultat global de la période	(33 223)	19 992
Ecart de réévaluation à la clôture	(115 721)	(82 498)

3.13.2 - Valeur des instruments financiers hors dérivés

(en milliers d'euros)	30-juin-16	31-déc-15
Titres de participation	12 516	13 752
Autres actifs financiers non courants	16 009	16 206
Valeurs mobilières de placement	26 928	27 101
Instruments financiers hors dérivés	55 453	57 059

3.14 - Fournisseurs et comptes rattachés

	30-juin-16 Net	31-déc-15 Net
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	248 675	254 137
Fournisseurs et comptes rattachés	248 675	254 137

3.15 - Dettes fiscales et sociales

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

3.16 - Autres dettes et comptes de régularisation

	30-juin-16	31-déc-15
	Net	Net
Dettes liées au développement	63 634	50 992
Dépôts de garantie	52 863	49 217
Engagements de travaux sur immeubles cédés	1 201	1 323
Clients créditeurs	1 359	1 133
Autres produits constatés d'avance	22 743	19 689
Instruments dérivés de taux	118 120	87 188
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	15 964	17 749
Dividendes	54 246	
Comptes courants (associés et parties liées)	7 968	10 754
Divers	30 894	35 680
Total	368 993	273 724

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

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

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

3.18 - Information sectorielle

	30-juin-16	30-juin-15
Chiffre d'affaires		
France	835 927	788 184
Belgique	79 620	77 600
Espagne	34 468	31 375
Italie	23 828	22 211
Suisse	70 628	62 293
Allemagne	246 625	105 400
Autriche	84 104	35 343
Pologne	5 300	
Total	1 380 501	1 122 405
Résultat opérationnel courant avant loyers et dotations aux amortissements et provisions		
France	236 934	218 261
Belgique	13 617	13 958
Espagne	7 437	6 646
Italie	4 108	3 359
Suisse	28 365	25 740
Allemagne	61 994	28 349
Autriche	15 330	7 261
Pologne	754	
Total	368 540	303 574
Actif du bilan		
France	4 852 537	5 174 000
Europe hors France	2 959 429	1 579 384
Total	7 811 967	6 753 385
Passif hors capitaux propres		
France	4 235 733	4 031 124
Europe hors France	1 774 062	981 342
Total	6 009 795	5 012 467

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

3.19 - Autres produits et charges opérationnels non courants

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-16	30-juin-15
Produits sur opérations immobilières	50 066	78 013
Coûts des opérations immobilières	(43 108)	(61 409)
Reprises sur provisions	3 686	2 022
Dotations aux provisions	(4 859)	(2 847)
Autres produits	16 180	22 985
Autres charges	(17 396)	(26 231)
Autres produits et charges opérationnels non courants	4 571	12 533

Les autres produits et charges non courants sont composés essentiellement du bénéfice net réalisé sur les cessions d'actifs immobiliers pour 7 M€, des produits et (charges) nets liés aux acquisitions dans le cadre de regroupements d'entreprises pour 13 M€ et des charges liées à la restructuration d'établissements récemment acquis et autres charges liées au développement pour (11) M€.

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-16	30-juin-15
Prix de cession	21 432	37 811
Coût de revient	(16 296)	(25 513)
Marge constatée sur les cessions en l'état futur d'achèvement	5 135	12 297

3.20 - Coût de l'endettement financier net

	30-juin-16	30-juin-15
Intérêts sur dettes bancaires et autres dettes financières	(38 083)	(32 888)
Intérêts sur biens financés en location financement	(6 727)	(6 809)
Charge nette sur dérivés de taux	(15 673)	(15 896)
Charges financières	(60 483)	(55 593)
Produits de la trésorerie	88	175
Frais financiers capitalisés (*)	6 880	7 317
Produits nets sur dérivés de taux		
Produits financiers	6 968	7 492
Coût de l'endettement financier net	(53 515)	(48 101)

(*) calculés au taux de 4 % au 30 juin 2016 contre 4,15% au 30 juin 2015 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 2016.

(en milliers d'euros)	30-juin-16	30-juin-15
Impôts exigibles	(34 311)	(36 924)
Impôts différés	(6 101)	7 063
Total	(40 411)	(29 861)

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

(en milliers d'euros)	30-juin-16	31-déc-15
Juste valeur des actifs incorporels	(492 708)	(492 696)
Juste valeur des actifs corporels (*)	(341 502)	(338 739)
Contrats de location-financement	(100 563)	(91 268)
Différences temporaires	(5 189)	(5 110)
Reports déficitaires	35 609	36 389
Etalement des plus values de cession	802	876
Avantages au personnel	11 994	10 157
Impôt différé CVAE (**)	(6 418)	(6 580)
Instruments financiers et autres	87 035	71 646
Total	(810 939)	(815 325)

(*) dont 160,2 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 2016 à 493 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-16	31-déc-15
Actif	35 609	36 389
Passif	(846 548)	(851 714)
Net	(810 939)	(815 325)

La différence entre le taux théorique d'impôt, soit 34,43 % en 2016, et le taux effectif, tel qu'il apparaît dans le compte de résultat, se présente ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	30-juin-16	30-juin-15
taux effectif :	34,86%	35,05%
- Différences permanentes :	-1,42%	1,10%
- Regroupements d'entreprises :	4,17%	9,35%
- Incidence du taux réduit :	1,04%	0,88%
- Incidence des sociétés mises en équivalence	0,43%	0,70%
- Incidence des sociétés étrangères	1,53%	-0,38%
- Autres	0,24%	-0,57%
- Cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE)	-6,42%	-8,13%
Taux théorique	34,43%	38,00%

3.22 - Engagements et passifs éventuels

3.22.1- Engagements hors bilan

Engagements liés à la dette

	30-juin-16	31-déc-15
Obligations contractuelles	1 758 894	1 860 756
Obligations contractuelles	1 758 894	1 860 756

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

Engagements liés aux activités opérationnelles du Groupe

Engagements liés aux opérations de location

Les engagements de loyers futurs minimaux des immobilisations en location-financement au 30 juin 2016 se détaillent comme suit :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	105 659
Plus d'un an et moins de 5 ans	381 130
5 ans et plus	585 134
Total des engagements de loyer	1 071 923

Les engagements de location simple s'analysent comme suit au 30 juin 2016 :

	Paiements minimaux
Moins d'un an	302 191
Plus d'un an et moins de 5 ans	1 210 104
5 ans et plus	2 936 249
Total des engagements de loyer	4 448 544

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

Engagements liés au périmètre du Groupe consolidé

Au 30 juin 2016, 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 7 M€

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

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

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

- promesse de cession à ORPEA entre le 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 du deuxième semestre 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-16	31-déc.-15	30-juin-16	31-déc.-15
ACTIFS FINANCIERS DETENUS JUSQU'À ECHEANCE			0	0	0	0
Obligations et titres de créances négociables	Trésorerie et équivalents de Trésorerie					
PREIS ET CREANCES			532 470	498 133	532 470	498 133
Prêts à court terme	Prêt à court terme					
Prêts à long terme	Actifs financiers non courants	2	16 009	16 206	16 009	16 206
Créances sur cession d'actifs	Actifs financiers non courants	2	23 740	25 102	23 740	25 102
Dépôts et cautionnements	Créances sur cession d'actifs à court terme		6 522	6 976	6 522	6 976
Autres créances	Autres créances	2	353 871	322 440	353 871	322 440
Créances clients	Créances clients et comptes rattachés	2	132 328	127 409	132 328	127 409
ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE			0	0	0	0
Titres de participation	Actifs financiers non courants					
Autres						
ACTIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			657 986	518 925	657 986	518 925
Dérivés de taux						
Dérivés de change						
SICAV et fonds communs de placement	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	26 928	27 101	26 928	27 101
DISPONIBILITES	Trésorerie et équivalents de Trésorerie	1	631 058	491 824	631 058	491 824
ACTIFS FINANCIERS			1 821 514	1 017 058	1 821 514	1 017 058

(*) 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-16	31-déc.-15	30-juin-16	31-déc.-15
PASSIFS FINANCIERS A LA JUSTE VALEUR			191 113	160 181	191 113	160 181
Dérivés de change	Autres dettes					
Dérivés de taux	Autres dettes	2	118 120	87 188	118 120	87 188
Variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'ORNANE		2	72 993	72 993	72 993	72 993
Autres obligations	Autres dettes					
PASSIFS FINANCIERS A COUT AMORTI			4 555 937	4 173 880	4 671 403	4 225 340
Obligations convertibles, échangeables, remboursables en actions	Dettes financières à long terme + court terme	1	720 436	704 089	835 902	755 549
Dettes bancaires	Dettes financières à long terme + court terme	2	2 537 417	2 239 956	2 537 417	2 239 956
Endettement de crédit-bail	Dettes financières à long terme + court terme	2	798 536	789 162	798 536	789 162
Autres dettes	Dettes courantes	2	250 873	186 536	250 873	186 536
Fournisseurs	Fournisseurs et comptes rattachés	2	248 675	254 137	248 675	254 137
PASSIFS FINANCIERS			4 747 050	4 334 061	4 862 516	4 385 521

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

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

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

3.24 - Opérations avec les parties liées

Transactions avec les parties liées

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

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

- Les avances accordées par le Groupe ORPEA aux entreprises associées et coentreprises ainsi que les parties liées s'élevaient au 30 juin à 105 M€,
- Les avances accordées au Groupe ORPEA par les entreprises associées et coentreprises ainsi que par les parties liées s'élevaient au 30 juin 2016 à 8 M€,
- Le Groupe ORPEA loue les murs de certains sites d'exploitation à des parties liées au sens de la norme IAS 24 « Information relative aux parties liées ». Le montant des loyers comptabilisés à ce titre en charge sur la période s'élève à 8,5 M€.

3.25 - Evènements postérieurs à la clôture

ORPEA a poursuivi son développement notamment en faisant l'acquisition en juillet 2016 du groupe espagnol SANYRES composé de 18 établissements (3 300 lits).

En juillet 2016, le Groupe a également procédé à l'émission d'un emprunt de type *Schuldscheindarlehen* pour un montant de 291,5 M€.

3.26 - Périmètre de consolidation au 30 juin 2016

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

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

3 - ATTESTATION DES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL



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

Puteaux, le 7 octobre 2016.

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
12, rue Jean Jaurès
92813 Puteaux Cedex

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2016

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 1^{er} janvier au 30 juin 2016, 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 7 octobre 2016
Les commissaires aux comptes

Saint-Honoré BK&A

Deloitte & Associés

Emmanuel KLINGER

Joël ASSAYAH