



Société Anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 138 433 295 €
Siège social : 32 rue Guersant, 75017 Paris
447 800 475 RCS Paris

**Rapport de gestion du directoire
sur l'activité du premier semestre 2007**

Le premier semestre 2007 a été marqué par des progrès significatifs dans la mise en place de la stratégie de développement du groupe. En effet, conformément aux objectifs annoncés, Korian a augmenté son périmètre d'exploitation au cours du premier semestre en France de 377 lits, a ouvert un établissement de 96 lits à Bruxelles et a démarré sa plateforme de développement en Italie avec le rachat du groupe Segesta fin mai.

Au 30 juin 2007, le résultat net part du groupe s'élève à 15,6 m€ en progression de 22,3%.

En M€	Consolidé 30/06/2007	Consolidé 30/06/2006	Variation consolidé S1 2007/ S1 2006
Chiffre d'affaires	271,4	254,7	6,60%
dont EHPAD	176,5	164,2	
dont sanitaire	94,9	90,5	
EBITDAR	60,0	57,4	4,40%
dont EHPAD	44,7	40,9	
dont sanitaire	15,8	16,5	
dont MAD	-0,6		
Loyers externes	-29,2	-26,7	9,20%
EBITDA	30,8	30,7	0,20%
Résultat opérationnel courant	20,1	21,8	-7,50%
Résultat opérationnel	21	22,7	-7,60%
Résultat financier	2,6	0,7	-
Impôts	-7,1	-8,8	-20,00%
Part des minoritaires	-0,9	-1,8	-
Résultat net part du Groupe	15,6	12,8	22,30%

Segesta filiale italienne du groupe acquise fin mai 2007 et l'établissement St Côme de Juvisy acquis début juin, sont consolidés à compter du 30 juin 2007.

CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires semestriel du groupe progresse de 6,6% à 271,4 m€ (+ 16,7m€).

EHPAD

L'activité des EHPAD (Etablissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes) progresse de 7,5% sur les six premiers mois de l'année à 176,5 m€. L'évolution de cette activité peut être décomposée de la façon suivante :

Evolution du CA des EHPAD

m€	S1 2006	S1 2007	□ 07/06
EHPAD exploités depuis le 1 ^{er} janvier 2006	163,9	172,1	5,00%
EHPAD ouverts en 2006	0,3	1,1	266%
EHPAD ouverts en 2007	-	0,1	-
EHPAD acquis en 2006	-	1,3	-
EHPAD acquis en 2007	-	1,9	-
Total	164,2	176,5	7,50%

Cette performance montre la capacité de Korian à faire progresser le chiffre d'affaires des EHPAD à périmètre constant. Notons au cours de ce premier semestre 2007, un effet volume légèrement négatif avec un taux d'occupation moyen à 96,08% (-0,23%) sur le périmètre constant exploité depuis le 1^{er} janvier 2006, et un effet prix positif avec un prix moyen hébergement à 67,09 €HT/lit/jour en hausse de 2,42€ (+3,74%) toujours sur ce même périmètre.

Sanitaire

Le secteur sanitaire (cliniques de soins de suite et psychiatriques), comme prévu, a progressé de façon plus modérée de 4,86% sur les six premiers mois de l'année à 94,9 m€.

Evolution du CA du secteur sanitaire

m€	S1 2006	S1 2007*	□ 07/06
Etablissements exploités depuis le 1 ^{er} janvier 2006	84,7	88	3,90%
Etab. dont la capacité a été réduite fin 2006	5,1	2,2	-56,80%
Etablissements ouverts en 2007	-	1,2	-
Etablissements acquis en 2006	0,7	1,4	100%
Etablissements acquis en 2007	-	2,1	-
Total	90,5	94,9	4,90%

A périmètre constant, l'activité sanitaire progresse de 3,9% l'effet prix étant limité à 2,0% sur le périmètre exploité depuis le 1^{er} janvier 2006, l'effet volume étant positif, le taux d'occupation sur ce même périmètre ayant progressé de 0,79% à 95,93%. Notons que le secteur sanitaire a perdu 2,9 m€ de chiffre d'affaires sur le premier semestre 2007 par rapport à 2006 à la suite de la fermeture de l'établissement du Brévent (73 lits) et de 90 lits de l'établissement du Mont Blanc. Cet impact n'a été que partiellement compensé au premier semestre par l'ouverture au milieu du semestre de l'établissement d'Argonay dont la montée en charge a limité l'impact en terme de chiffre d'affaires à 1,2 m€. Aucune autre fermeture n'est envisagée.

EBITDAR

L'EBITDAR consolidé du groupe ressort à 60,0 m€ au premier semestre 2007 en progression de 2,5m€ (+4,4%) par rapport à 2006. la marge ressort donc à 22,1% du chiffre d'affaires contre 22,6% au premier semestre 2006.

EHPAD

Après affectation des frais de siège, l'EBITDAR du secteur des EHPAD s'élève au premier semestre 2007 à 44,7m€ soit 25,4% du CA. L'évolution du taux de marge a été la suivante selon les établissements :

Evolution du taux de marge d'EBITDAR des EHPAD

En %	S1 2006	S1 2007	□ 07/06
EHPAD exploités depuis le 1 ^{er} janvier 2006	24,94%	25,56%	0,62%
EHPAD ouverts en 2006	8,52%	21,68%	-
EHPAD ouverts en 2007	-	NS	-
EHPAD acquis en 2006/2007	-	26,50%	-
Total	24,91%	25,37%	0,45%

Korian a donc réussi à faire progresser les marges à périmètre constant en particulier grâce à la mise en place de sa politique d'achat centralisée. Les marges des établissements ouverts ou acquis en 2006 et 2007 continueront de progresser dans les mois à venir.

Enfin, l'impact sur l'EBITDAR des établissements ouverts en 2007 a été une perte de 0,3m€ due à la montée en charge de ces établissements.

Sanitaire

Après affectation des frais de siège, l'EBITDAR du secteur sanitaire s'élève au premier semestre 2007 à 15,8m€ soit 16,65% du CA. L'évolution du taux de marge a été la suivante selon les établissements :

Evolution du taux de marge d'EBITDAR du secteur sanitaire

m€	S1 2006	S1 2007*	□ 07/06
Etablissements exploités depuis le 1 ^{er} janvier 2006	18,03%	17,49%	-0,54%
Etab. dont la capacité a été réduite fin 2006	19,92%	1,11%	18,81%
Etablissements ouverts en 2007	-	NS	
Etablissements acquis en 2006/2007	28,35%	25,26%	
Total	18,23%	16,65%	-1,58%

A périmètre constant la marge d'EBITDAR baisse légèrement à 17,49% sous l'effet de revalorisations tarifaires inférieures à l'augmentation des coûts en particulier de personnel, pour un EBITDAR qui progresse de 0,8% à 15,4 m€. L'EBITDAR du secteur sanitaire est pénalisé par la réduction d'activité du Brévent et de la moitié des lits du Mont Blanc. La situation du Mont blanc évoluera dans le futur avec le déménagement de cet établissement qui devrait donc retrouver à l'avenir une situation normale. De plus l'ouverture d'Argonay a généré une perte d'EBITDAR de 505 k€ sur le semestre. La montée en puissance de l'établissement permettra de retrouver une situation normale dans les mois qui viennent. Enfin, les établissements acquis présentent une rentabilité au-dessus de la moyenne à plus de 25%.

Notons enfin que l'activité de Maintien à Domicile a généré une perte d'EBITDAR de 0,6 m€ sur le premier semestre 2007.

EBITDA

L'EBITDA consolidé du groupe ressort à 30,8 m€ au premier semestre 2007 stable par rapport au premier semestre de l'année dernière. Les loyers consolidés du groupe s'élèvent à 29,2 m€ contre 26,7 m€ lors du premier semestre 2006 (+ 2,5 m€).

A périmètre constant les loyers ont augmenté de 5,91% du fait de la forte progression de l'indice ICC (dont l'augmentation annuelle en moyenne glissante s'est située entre 6 et 8 % sur 2006). Notons que Korian a renégocié environ la moitié de ses baux pour les indexer à l'indice IRL (dont l'augmentation est restée légèrement inférieure à 3% sur 2006 et début 2007).

SITUATION FINANCIERE

Au 30 juin 2007, la dette financière nette du groupe s'élève à 425,4 m€ contre 281,4 m€ au 31 décembre 2006. L'accroissement de la dette correspond principalement aux investissements réalisés au cours du premier semestre regroupant les constructions, les capex récurrents les et opérations de croissance externe pour un total de 121m€ .

Le groupe enregistre un résultat financier positif sur le premier semestre 2007 en raison de la variation de valeur des instruments de couverture (+ 11,4 m€) venant plus que compenser les charges d'intérêts et autres commissions.

Afin de financer la poursuite de sa croissance et en particulier l'ensemble de l'immobilier actuellement porté ou en cours d'acquisition par Korian, notre groupe a négocié avec ses banques une ligne de crédit supplémentaire de 150 m€ de même maturité. Les covenants bancaires ont été revus à la hausse jusqu'au 30 juin 2008 (maximum de 6,5 x EBITDA) en attendant une nouvelle opération de cession de l'immobilier.

Au 30 juin 2007, Korian dispose donc des moyens financiers pour poursuivre son objectif de forte croissance rentable qu'il met actuellement en place.

DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Korian a mis en œuvre sa politique de développement ambitieuse au cours du 1^{er} semestre 2007 :

- Korian a ouvert en France un EHPAD de 95 lits à Marseille (13) et un établissement de soins de suite de 80 places dont 20 ambulatoire à Argonay (74). L'ouverture de ce dernier établissement était l'une des contreparties de la fermeture des 73 lits de l'établissement du Brévent et de 90 lits de l'établissement du Mont Blanc.
- Korian a acquis un EHPAD (fonds de commerce) de 102 lits à Meudon (92), un établissement de Soins de Suite et de Réadaptation (fonds de commerce) de 80 lits à Civray (86), un établissement de Soins de Suite et de Réadaptation (fonds de commerce et murs) de 87 lits à Juvisy (91) ainsi qu'une clinique psychiatrique (fonds de commerce) de 96 lits à Grenoble (38).
- Korian a ouvert un établissement de retraite médicalisé de 95 lits à Bruxelles (Belgique).
- Korian a acquis le groupe Segesta en Italie, concrétisant ainsi sa volonté affichée de s'implanter dans ce pays. Segesta exploitait au 30 juin 2007 909 lits de type RSA (équivalent aux EHPAD français).

De plus, Korian a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2007. Ainsi :

- Korian a ouvert un établissement RSA de 120 lits à Milan,
- Korian a acquis un EHPAD (fonds de commerce et murs) de 95 lits à Marseille (13) ainsi qu'un EHPAD (fonds de commerce et murs) de 68 lits à Carcassonne (11).

Par ailleurs, Korian a également signé des protocoles engageants en vue d'acquérir deux EHPAD (fonds de commerce et murs) représentant plus de 200 lits en France, et trois établissements (SSR et RSA) à Rome représentant 200 lits.

Allemagne

Enfin, Korian a signé en août un protocole visant à acquérir 92,5% du groupe allemand de maisons de retraite Phönix, qui exploite 2950 lits et possède un pipe line de création de près de 2000 lits supplémentaires. Le chiffre d'affaires annuel des 2950 lits exploités est de l'ordre de 80 à 85 m€.

Mieux Vivre

Korian et Domus Vi ont signé un protocole en vue de mettre fin à leur partenariat dans le Holding Mieux Vivre selon lequel :

- Korian acquiert les 6 établissements qu'il a sous gestion
- Domus Vi acquiert les 7 établissements qu'il a sous gestion
- Les deux parties conservent leur participation à 50 % dans le Holding Mieux Vivre et Domus VI paye une « soulte » à Korian pour compenser la différence de prix entre les établissements via réduction de capital et distribution d'un dividende du Holding.

PERSPECTIVES

Korian poursuivra au second semestre sa politique de développement tant en France qu'en Italie et en Allemagne.

En France, Korian dispose d'autorisation d'exploiter environ un millier de lits supplémentaires qui sont actuellement en cours de construction ou dont la construction démarrera dans les prochains mois. De plus, le groupe poursuivra son développement externe sélectif tel qu'il a été réalisé depuis le début de l'année.

En Italie, les développements les plus récents ont validé la pertinence de l'acquisition de Segesta. En effet, l'ouverture fin juillet d'une nouvelle RSA de 120 lits à Milan a été suivie de la signature d'un protocole en vue de l'acquisition de 200 lits à Rome. Segesta joue donc bien son rôle de plateforme de développement des activités italiennes de Korian.

En Allemagne, l'intégration de Phönix dans le périmètre de Korian permettra de générer une croissance dynamique de l'activité du groupe provenant pour une part des lits existant mais également contribuera fortement à une hausse de la croissance organique du groupe.

L'ensemble des opérations de développement réalisées ou négociées depuis le 1^{er} janvier 2007 devraient générer en année pleine un chiffre d'affaires annuel récurrent supplémentaire pour Korian de plus de 200 m€.