



AUTORITÉ
DES MARCHÉS FINANCIERS

La présente actualisation du document de référence 2009 a été déposée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 10 février 2011, sous le numéro D.10-0533-A01, conformément à l'article 212-13 IV de son règlement général. Elle actualise le document de référence 2009 déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 14 juin 2010. Elle a été établie par Le Noble Age et engage la responsabilité de ses signataires.

Le document de référence et la présente actualisation ne peuvent être utilisés à l'appui d'une opération financière que s'ils sont complétés par une note d'opération visée par l'AMF.

Ce document est disponible sans frais au siège social de la Société, ainsi qu'en version électronique sur le site de l'AMF (www.amf-france.org) et sur celui de la Société (www.groupenobleage.com).

1	PERSONNES RESPONSABLES	3
1.1	Responsable de l'actualisation document de référence	3
1.2	Attestation de la personne responsable.....	3
2	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES.....	4
2.1	Commissaires aux comptes titulaires	4
2.2	Commissaires aux comptes suppléants	4
3	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	5
3.1	Compte de résultat (en millions d'euros)	5
3.2	Situation financière et bilan (en millions d'euros)	5
3.3	Données boursières (en euros)	6
4	RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL 2010	7
	ETATS FINANCIERS	18
	Annexes aux comptes consolidés.....	24
	Notes sur les principaux postes des états financiers	26
5	DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	46
6	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010	47
7	FACTEUR DE RISQUE.....	48
8	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	51
8.1	Les investissements	51
8.2	Les financements	51
8.3	Les salariés	52
8.4	Information sur la situation financière et résultats	52
8.5	Données financières estimées pour l'exercice clos le 31 décembre 2010	53
8.6	Tendances et perspectives	54
8.7	Litiges	54
8.8	Organisation opérationnelle et juridique du Groupe	54
9	PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30/06/2010	55
10	GOVERNANCE D'ENTREPRISE.....	57
10.1	Administrateurs du Groupe	57
10.2	Censeurs	57
10.3	Jetons de présence attribués aux administrateurs et aux censeurs.....	58
10.4	Comités spécialisés	58
10.5	Transactions entre parties liées	58
11	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET CONTROLE DE LA SOCIETE	59
11.1	Répartition du capital et des droits de vote	59
11.2	Pacte d'actionnaires.....	59
12	CAPITAL SOCIAL.....	61
12.1	Montant du capital social.....	61
12.2	Capital autorisé non émis en totalité	61
12.3	Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son propre compte	66
13	COMMUNIQUE DIFFUSE DEPUIS LA PUBLICATION DES COMPTES SEMESTRIELS ..	68
13.1	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010	68
13.2	Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2010	69
14	DOCUMENTS ACCESSIBLE AU PUBLIC.....	71
15	TABLE DE CONCORDANCE	72

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 Responsable de l'actualisation document de référence

Monsieur Jean-Paul SIRET, Président Directeur Général.

1.2 Attestation de la personne responsable

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document d'actualisation sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document d'actualisation ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document d'actualisation.

Les informations financières historiques relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2009 présentées dans le document de référence 2009 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant au point 17.4.1 chapitre I dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2.4.5. de l'annexe relative à l'évolution des principes comptables et méthodes d'évaluation qui expose la mise en oeuvre de la norme IAS 1 révisée. ».

Les informations financières historiques relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2008 présentées dans le document de référence enregistré auprès de l'Autorité des marchés financiers le 22 juillet 2009 sous le numéro R09-062 ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant au point 17.4.1 chapitre I dudit document, qui contient l'observation suivante :

« Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 2.4.5, 2.5.19 et 2.5.23 de l'annexe qui exposent les changements de méthodes comptables intervenus au cours de l'exercice. »

Les informations financières historiques estimées présentées au paragraphe 8.5.1 du présent document d'actualisation, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux figurant au point 8.5.2 du présent document d'actualisation.

Fait à Nantes, le 10 février 2011

Jean-Paul SIRET
Président Directeur Général

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 Commissaires aux comptes titulaires

Co-commissaire aux comptes titulaire :

La SARL GB AUDIT CONSEIL, 20 rue de la Cabeyre – BP 41 – 33240 Saint-André-de-Cubzac, nommée par décision de l'assemblée générale mixte en date du 3 mars 2008 en qualité de nouveau Commissaire aux Comptes titulaire, en remplacement de Monsieur Frédéric BERNARDIN, démissionnaire du fait d'un risque potentiel de perte d'indépendance financière.

Son mandat prendra fin lors de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Co-commissaire aux comptes titulaire :

La Société IN EXTENSO AUDIT, 81 boulevard de Stalingrad, 69100 VILLEURBANNE, a été nommée par décision de l'assemblée générale mixte en date du 23 juin 2010. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

2.2 Commissaires aux comptes suppléants

Co-commissaire aux comptes suppléant :

La Société CONCEPT AUDIT ET ASSOCIES, 1/3 rue du Départ, 75014 PARIS, a été nommée lors de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2010 en remplacement de la SARL Cabinet BERNARDIN dont le mandat a pris fin suite à la transmission universelle de son patrimoine au profit de la SARL GB AUDIT CONSEIL. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010.

Co-commissaire aux comptes suppléant :

La Société BEAS, 7/9 Villa Houssay, 92200 NEUILLY SUR SEINE, a été nommée par décision de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2010. Son mandat prendra fin à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015.

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 Compte de résultat (en millions d'euros)

	30/06/2010	30/06/2009	31/12/2009	31/12/2008	31/12/2007
Chiffre d'affaires	96,725	98,144	201,861	157,842	120,499
Chiffre d'affaires Exploitation	87,711	75,309	161,653	126,643	94,976
EBITDAR	21,524	18,294	43,880	32,048	27,030
EBITDA	9,496	7,236	20,753	12,770	9,910
Résultat opérationnel - EBIT	6,964	5,810	13,210	10,282	7,766
Coût endettement financier net	-1,726	-1,961	-3,800	-2,895	-1,898
Impôts	-2,280	-1,183	-3,190	-2,453	-2,363
Résultat net de l'ensemble consolidé	2,852	2,534	6,195	4,957	3,636
Résultat net part du Groupe	2,747	2,430	5,994	4,756	3,433
Dont Résultat net part du Groupe Exploitation	2,514	2,301	8,009	4,504	3,143

L'EBITDA est égal au résultat opérationnel retraité (i) des amortissements et autres provisions et (ii) des autres produits et charges opérationnels à caractère exceptionnel.

L'EBITDAR est égal à l'EBITDA augmenté des loyers immobiliers et des charges locatives.

3.2 Situation financière et bilan (en millions d'euros)

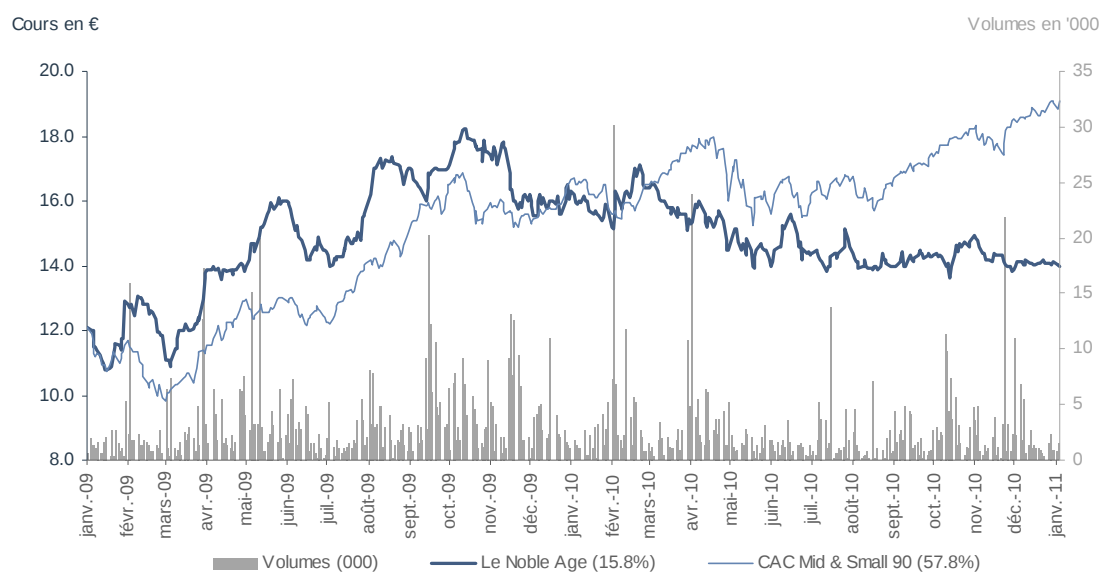
	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	17,151	12,110	12,110	12,622	18,271
MBA avant neutralisation impôts et frais fi	9,505	7,485	17,663	12,839	9,248
Impôts payés	-0,880	-5,484	-9,174	0,132	-1,594
MBA	8,625	2,001	8,489	12,971	7,654
Variation du BFR	1,417	-1,382	11,344	-2,127	5,909
Flux de trésorerie opérationnels	10,042	0,619	19,833	10,844	13,563
Flux d'investissements	-2,183	-13,603	-15,565	-50,262	-48,952
Flux de financement (dont frais financiers)	-7,024	4,868	0,773	38,906	29,740
Variation de trésorerie	0,835	-8,116	5,041	-0,512	-5,649
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	17,986	3,994	17,151	12,110	12,622

La MBA, marge d'autofinancement brute, est égale au résultat net après élimination des amortissements et provisions, du coût de l'endettement financier, des charges d'impôts, des moins-values et des plus-values de cession, des autres charges nettes (charges et produits) sans impact sur la trésorerie.

	30.06.2010	30.06.2009	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Capitaux propres totaux (1)	66,508	52,309	64,083	50,714	38,955
Capitaux propres totaux Exploitation (3)	67,447	51,607	65,254	49,872	38,373
Dettes financières y compris dettes immobilières (*)	103,348	120,342	107,324	107,113	76,898
VMP et disponibilité	-21,262	-9,600	-20,095	-14,089	-19,654
Endettement net global (2)	82,086	110,742	87,229	93,024	57,244
Endettement net global (2) / Capitaux propres (1)	123%	212%	136%	183%	147%
Stocks immobiliers cessibles	-27,767	-40,631	-26,037	-42,112	-21,197
Endettement net retraité	54,319	70,111	61,192	50,912	36,047
Endettement net Exploitation (4)	40,600	56,600	43,763	47,449	31,896
Endettement net Exploitation (4) / Capitaux propres (3)	60%	110%	67%	95%	83%
Ecart d'acquisition	31,924	36,664	32,192	36,004	25,222
Actifs incorporels	102,163	95,010	102,202	89,757	65,377
Actifs corporels	18,389	17,795	18,045	16,375	10,985
Total Bilan	247,688	249,707	251,562	235,822	183,914
(*) Ventilaton des dettes financières					
Dettes non courantes	59,848	64,175	62,641	62,004	44,617
Dettes courantes	43,500	56,167	44,683	45,109	32,281

3.3 Données boursières (en euros)

au 31/12/09	FY 2006	FY 2007	FY 2008	FY 2009	FY 2010
Dernier cours au 31/12/N	17,65	18,98	11,30	15,61	14,09
+ haut annuel (cours de clôture)	18,00	23,00	19,60	18,50	17,11
+ bas annuel (cours de clôture)	9,27	15,60	10,41	10,51	13,64
moyenne annuelle cours	12,7	18,7	15,6	14,8	14,9
var % 31/12/ début de période	76,5%	7,5%	-40,5%	38,1%	-9,74%
volume moyen / j	7 721	4 604	3 781	3 060	2 387
Nombre de titres	7 620 547	7 642 141	8 042 141	8 542 141	8 542 141
Capitalisation en M€ au 31/12/N	134,50	145,05	90,88	133,34	120,36



4 RAPPORT D'ACTIVITE SEMESTRIEL 2010

Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 08 septembre 2010 et ont fait l'objet d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

4-1. Synthèse du premier semestre

Dans un contexte macroéconomique toujours marqué par les incertitudes, le Groupe a affiché sur les six premiers mois de l'exercice une nouvelle progression de ses contributions aux résultats.

Cette régularité démontre la pertinence du modèle d'entreprise et la forte visibilité dont il bénéficie dans l'exploitation des deux métiers complémentaires du Long et du Moyen Séjour.

Le Groupe a poursuivi un lourd programme d'investissements immobiliers. Cinq nouveaux établissements ont ainsi rejoint les meilleurs standards de fonctionnement du Groupe, ce qui porte de 23 à 28 le nombre de sites intégralement restructurés au sein d'un parc désormais constitué de 39 établissements pour 3 641 lits en exploitation au 30 juin 2010.

La bonne tenue de l'activité bénéficie du moteur de la croissance interne et de l'effet mécanique de la montée en remplissage des établissements ouverts ou agrandis au cours de l'année 2009.

Le niveau d'activité Exploitation arrêté à 87.7 millions d'euros affiche sur un an une croissance organique solide de 9%, hors effet des ouvertures de site. Cette progression est la résultante d'une croissance en volume de 5% combinée avec une hausse en valeur de 3.5%. L'activité bénéficie également des variations de périmètre de 8% du fait des facturations complémentaires du pôle Santé de SERRIS ouvert au début du second trimestre 2009, de la contribution additionnelle en 2010 des acquisitions réalisées au premier semestre 2009 et enfin de l'apport des extensions de site intervenues plus récemment.

Les résultats du début d'exercice suivent rigoureusement la feuille de route établie par le management. A l'instar du résultat opérationnel, ils se situent en amélioration sensible par rapport aux réalisations de 2009, reflétant au delà de la dynamique des produits la bonne maîtrise des charges opérationnelles.

Le résultat opérationnel progresse sur un an de 20%, en lien avec la hausse du chiffre d'affaires (+16%), la tendance devant se maintenir sur le second semestre de l'exercice.

Pénalisée par l'incidence sur le taux de marge de la campagne de conventionnement au tarif soins global des Ehpad, désormais proche de son terme, la rentabilité opérationnelle de l'activité Exploitation sort tout de même renforcée à 7.0% du chiffre d'affaires Exploitation contre 6.8% à fin juin 2009. L'amélioration de la marge opérationnelle se trouve amplifiée tous secteurs confondus par la contraction du volume d'activité immobilière.

Compte de Résultat Simplifié En K€, normes IFRS	30/06/10	Exploit.	Immo.	30/06/09	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
Chiffre d'Affaires	96 725	87 711	9 014	98 144	75 309	22 835	-1.45%
Charges de Personnel	48 248	47 689	559	40 928	40 441	487	+17.9%
Ebitdar	21 524	21 502	22	18 294	18 326	(32)	+17.6%
Loyers externes	12 028	12 008	20	11 058	11 056	2	+8.8%
Ebitda	9 496	8 113	1 383	7 236	6 348	887	+31.2%
Résultat Opérationnel	6 964	6 124	840	5 810	5 089	721	+19.9%
% Marge opérationnelle	7.2%	7.0%	9.3%	5.9%	6.8%	3.2%	+128bp
Résultat Net 100%	2 852	2 598	254	2 534	2 380	154	+12.6%
Résultat net par action	0.3219			0.3024			+6.4%

Le Groupe s'est attaché par ailleurs à optimiser sa structure financière, en s'assurant ainsi une baisse du coût de l'endettement de 12% sur un an.

En conséquence, le résultat net pris à 100% progresse de 13% par rapport au premier semestre 2009, l'amélioration devant être soutenue au cours de la seconde partie de l'exercice par l'avancement des opérations de restructuration et leur effet positif sur les activités Exploitation et Immobilière.

Dans un contexte d'importants changements réglementaires anticipés par le Groupe, qui continuent de peser sur la rentabilité à court terme, la bonne tenue des résultats semestriels s'appuie sur le poids croissant du parc en régime de croisière. Il représente désormais 77% de la capacité totale en exploitation à fin juin 2010 contre 63% à la même période de l'an passé.

Les variations observées sur les postes du bilan résultent pour l'essentiel de l'incidence des opérations financières (désendettement net) et de l'avancement des programmes immobiliers au cours du premier semestre 2010.

La structure financière offre une grande flexibilité à fin juin 2010 et devrait bénéficier de la forte récurrence des cash-flows libres opérationnels sur le segment des établissements en régime de croisière.

La trésorerie disponible du Secteur Exploitation s'élève à 18.4 millions d'euros. La génération de flux de trésorerie devrait se renforcer au cours du second semestre grâce à la contribution aux résultats positive des sociétés d'exploitation et à la réduction du besoin en fonds de roulement.

Le niveau de trésorerie permet d'envisager sereinement une politique de développement active sur les prochains trimestres.

4-2. Faits marquants de la période

Exploitation

Secteur long séjour

■ Revalorisations tarifaires

L'arrêté du ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 28 décembre 2009 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2009 au taux de 1.0 %, en deçà du taux de 3.0% arrêté en 2008 pour l'exercice 2009.

■ Renouvellement de conventions tripartites

Le premier semestre a été marqué par le conventionnement et le passage au tarif soins global de 3 établissements :

- Asphodia – 91 : 120 lits au 01/08/2010 (nouvelle convention + passage en global)
- Les Pléiades – 83 : 80 lits au 01/04/2010 (convention en cours de signature)
- Le Monthéard – 72 : 85 lits au 01/01/2010 (passage en global)

Ces négociations portent à 24 le nombre d'Ehpad sous conventionnement global signé au 30 juin 2010 représentant 2 120 lits, soit 85% du total des lits exploités en Ehpad. Les négociations sont en cours pour le passage en convention soins à tarif global de 3 résidences complémentaires : Arcade (92), Marconi (92) et Camélias (66).

■ Ouverture

Une filiale du Groupe Le Noble Age a obtenu l'autorisation d'exercer une activité d'hospitalisation à domicile dans le Saumurois sur un principe de 30 places. Cette activité nouvelle pour le Groupe, est exercée en partenariat avec les acteurs locaux du Saumurois. Les premiers patients ont été pris en charge à la fin du premier semestre 2010.

Secteur moyen séjour

■ Revalorisations tarifaires

L'arrêté ministériel de début 2010 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations de soins de suite ou de réadaptation à 0.40% contre 0.5% l'an dernier, qui modulé par spécialités conduit à un taux moyen de revalorisation de 0.47%.

L'établissement psychiatrique est parvenu pour sa part à faire reconnaître sur le plan tarifaire la spécialité de prise en charge d'hospitalisation d'office ou à demande d'un tiers à compter du 01 avril 2010.

Ensemble

■ Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des Ehpad et des SSR, dont 23% des capacités se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation consolidé approche 95%, soit une amélioration sensible de près d'un point sur un an.

Il profite du plus fort remplissage des établissements en régime de croisière¹, notamment en région parisienne (+ 3 points en comparable par rapport à juin 2009).

Développement

■ Opérations de reprise

Le premier semestre n'a pas connu de réalisation d'opérations de croissance externe.

■ Capacité du parc

Au 30 juin 2010, le réseau en exploitation compte 3 641 lits répartis sur 39 établissements, au sein de 28 Ehpad (2 489 lits), 5 Soins de Suite et Réadaptation (552 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

	30/06/09		01/09/2010			
	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
Lits en exploitation	38	3 562	2 896	745	3 641	39
dont en régime de croisière ¹	23	2 249	2 271	519	2 790	28

■ Deal-Flow

Au 30 juin 2010, la capacité de lits contractualisés (acquis, autorisés ou sous protocole) s'établit à 306 unités.

Juridique

■ Répartition du Capital au 30 juin 2010

Le capital social reste inchangé à 17 084 282 € divisé en 8 542 141 actions d'une valeur nominale de 2 euros.

- o Membres du pacte et dirigeants : 62.1% (67.3 % des droits de vote)
- o Société Cogepa (holding familiale) : 10.5%
- o Salariés : 1.2%
- o Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 26.2%

4-3. Méthodes comptables

Présentation des états financiers

Dans le cadre de la recherche d'une meilleure information financière, le Groupe avait procédé au 30 juin 2009 à un changement au titre de la présentation des états portant sur le tableau de flux de trésorerie et sur le compte de résultat consolidé.

La loi de Finances 2010 réformant la Taxe Professionnelle a introduit une Contribution Economique Territoriale. Le Groupe comptabilise en 2010 cette contribution dans la rubrique «Charges d'impôt» du compte de résultat.

¹ Sont classés en régime de croisière les établissements du parc dont l'immobilier est agrandi (si besoin) et remis à neuf, qui disposent de 100% de leur capacité autorisée sur la période, et qui sont dotés d'une organisation humaine et des méthodes de gestion aux standards du Groupe Noble Age

Actualisation du document de référence 2009

Principes comptables

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels au 31 décembre 2009.

4-4. Activité et résultats

Activité

Au terme des 6 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires total est arrêté à 96.7 millions d'euros contre 98.1 millions un an auparavant. Il s'inscrit en léger repli de -1.4% par rapport au 30 juin 2009. Ce mouvement est la résultante d'une moindre activité immobilière, l'exercice passé bénéficiant pour mémoire de facturations exceptionnelles liées à la vente d'un immeuble existant (Garches) et de revenus d'importants chantiers de construction et de rénovation comptabilisés à l'avancement.

Le Groupe Noble Age affiche une hausse soutenue de l'activité Exploitation à 87.7 millions d'euros à fin juin 2010 (+ 17%), tirée par la composante organique (+ 8.6% conforme à la prévision) et par les évolutions du périmètre (+ 8.0%, en décélération compte tenu de l'agenda des opérations de croissance externe).

CA du 1 ^{er} semestre	En millions d'€	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Chiffre d'Affaires Total		32.1	29.2	43.7	61.6	98.1	96.7
Chiffre d'Affaires Exploitation		21.8	28.3	43.4	56.5	75.3	87.7
Evolution N-1 CA Exploitation		+ 9%	+ 30%	+ 53%	+ 30%	+ 33%	+ 17%
dont croissance organique ²			+11.2%	+12.7%	+10.8%	+8.8%	+8.6%
Var CA en moyenne annuelle / 2004		+ 9%	+ 19%	+ 29%	+ 30%	+ 30%	+ 28%

L'activité immobilière comptabilisée pour 9 millions d'euros à fin juin 2010 contre 22.8 millions à la même période de 2009 est principalement constituée des facturations du programme de construction de Martigues pour 4.5 millions d'euros, des revenus du chantier de rénovation de la résidence de La Touques pour 1.95 million d'euros (fin du programme et livraison du mobilier) et de l'avancement des travaux concernant le bâtiment existant de La Celle Saint Cloud pour 1.8 million d'euros.

L'activité Long Séjour représente 74% du total des facturations Exploitation du Groupe contre 77% un an auparavant. Elle s'établit en hausse de 12% à 65.0 millions d'euros contre 58.0 millions fin juin 2009. Les revenus de l'activité Moyen Séjour s'inscrivent pour leur part en forte progression de 30% à 22.6 millions d'euros, du fait des entrées de périmètre de 2009 et de l'amélioration notable du taux d'occupation des établissements sanitaires constaté au cours du premier semestre 2010.

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année se révèle en ligne avec le plan de marche du Groupe.

Ebitdar

Indicateur mesurant la performance opérationnelle avant loyers, frais financiers et dotations aux amortissements, sa contribution est indépendante du mode de détention des actifs immobiliers.

L'Ebitdar consolidé ressort à 21.5 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 18.3 millions d'euros un an plus tôt. Il est constitué exclusivement de la contribution du secteur Exploitation.

² La croissance organique intègre les variations d'activité constituées des effets volume (taux d'occupation,) / prix (tarif hébergement, reconventionnement du forfait soin,...) / mix (renouvellement des contrats résidents), des extensions de site existant. Les autres mouvements constitués des reprises d'établissement et des ouvertures de site alimentent la croissance externe pendant une durée de 12 mois à compter de leur entrée dans le périmètre (il s'agit stricto sensu d'un effet périmètre)

Il affiche une contribution additionnelle de 3.2 millions d'euros (+17%), pour une rentabilité moyenne de 24.5% du chiffre d'affaires Exploitation, en amélioration sur un an de 0,2 point (24.3%).

Charges de personnel

Représentant 54.4% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2010 pour 53.7% à fin juin 2009, les charges de personnel Exploitation (hors provisions pour retraites) sont bien maîtrisées d'un exercice à l'autre. Le renforcement de l'encadrement médical dans les Ehpad pris en charge conventionnellement par l'Assurance Maladie au moyen d'un chiffre d'affaires soins complémentaire et la part croissante de l'activité sanitaire dans les facturations du Groupe expliquent à eux seuls la variation observée.

En effet, une hausse de 2 points des frais de personnel rapportée au chiffre d'affaires est logiquement constatée à l'issue d'un passage de convention du tarif soins partiel au tarif soins global, sans effet sur le résultat. Concernant le secteur sanitaire davantage médicalisé, la part des frais de personnel représente 55% du chiffre d'affaires, soit un écart de 6.7 points avec le secteur du Long Séjour France structurellement à moindre taux d'encadrement.

Les effectifs moyens du premier semestre s'établissent à 2 297 personnes en équivalent temps plein, en progression de 12% par rapport à juin 2009 (2 044 Etp en donnée corrigée de juin 2009).

Impôts et taxes

Ils comprennent les taxes foncières, les taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 3.24 millions d'euros, soit un ratio de 3.6% du chiffre d'affaires du secteur Exploitation intégrant l'effet du classement de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE, composante de la Contribution Economique Territoriale se substituant à l'ancienne taxe professionnelle) dans la charge d'impôt société en 2010.

Au final, sur les six premiers mois de l'exercice, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'élève à 27.1% à comparer à un objectif annuel de 26.5%, soit une avance sur le budget de 0.6 point et une progression de 1.1 point par rapport à la même période de 2009.

Le nombre désormais limité de dossiers en attente de signature de convention en dotation globale (pour rappel, elle induit une activité complémentaire sans apport de marge) devrait peser moins fortement au cours des prochaines périodes sur l'évolution de la marge opérationnelle des établissements.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Moyen Séjour passe de 18.0% à 18.7% du chiffre d'affaires à fin juin 2010, reflétant le meilleur remplissage des établissements sanitaires, la poursuite des programmes de restructuration devant conduire à terme à une amélioration substantielle de la rentabilité opérationnelle.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour s'élève comparativement à 26.8%, en progression d'un demi-point, grâce à un meilleur remplissage des établissements implantés en région parisienne et à un bon contrôle des charges opérationnelles.

Ebitda

Les loyers externes consolidés s'établissent à 12.0 millions d'euros contre 11.1 millions d'euros au 30 juin 2009 (+ 0.95 million d'euros). Ils progressent à un rythme moitié moindre que le chiffre d'affaires Exploitation, à + 8.8% contre + 16.5%.

Leur part relative décline à 15.3% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2010 contre 15.9% à la même période de 2009, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée.

En effet, retraitée sur la base d'un périmètre constant, la revalorisation des loyers indexés sur un panier d'indices métier s'établirait à +2.0% par rapport au premier semestre 2009.

En conséquence, l'Ebitda de l'ensemble consolidé s'élève à 9.5 millions d'euros au premier semestre 2010, en hausse de 2.3 millions d'euros (+31%), soit une rentabilité sur chiffre d'affaires en progression de 2.4 points à 9.8% contre 7.4% un an plus tôt.

Cette croissance se reflète également dans le secteur Exploitation dont la marge sur Ebitda s'établit en amélioration sensible de 0.8 point à 9.2% malgré l'incidence défavorable des reconventionnements en tarif soins global dans les Ehpad. La marge sur Ebitda des établissements en régime de croisière suit une évolution tout aussi favorable à 10.2% du chiffre d'affaires, soit une progression de 0.8 point par rapport au 30 juin 2009.

Résultat opérationnel

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de 1.8 million d'euros au 30 juin 2010 en hausse maîtrisée de 13% par rapport au 30 juin 2009, des dotations aux provisions pour risque de 0.5 million (provision de 0.3 million sur honoraires médicaux en Exploitation et dépréciation de stocks en Immobilier de 0.2 million d'euros correspondant au plan d'amortissement des actifs immobiliers dans les comptes sociaux) et enfin des provisions pour départ à la

retraite pour 0.2 million d'euros, l'ensemble des 3 postes représentant une charge de -2.5 millions d'euros, expliquant le passage entre l'Ebitda et le Résultat Opérationnel.

En conséquence, le résultat opérationnel du Groupe s'élève à 6.96 millions d'euros à fin juin 2010 contre 5.81 millions d'euros un an plus tôt. Il affiche une progression notable de 20% sur un an en dépit des effets précités sur la section soins en secteur Long Séjour et la poursuite du programme de restructuration sur le secteur Moyen Séjour.

La marge opérationnelle totale du Groupe représente dès lors 7.2% du chiffre d'affaires consolidé contre 5.9% un an plus tôt, en hausse de 1,3 point.

La marge du secteur Exploitation s'établit à 7.0%. Elle affiche une légère progression de 20 points de base par rapport au premier semestre 2009 où elle représentait 6.8% du chiffre d'affaires. L'amélioration est plus prononcée pour les établissements en régime de croisière dont la rentabilité opérationnelle atteint 8.1% au 30 juin 2010 en hausse sensible d'un demi-point par rapport à juin 2009.

Plus contrastée, la marge du secteur Immobilier progresse de 6.2 points, passant de 3.2% au premier semestre 2009 à 9.3% au premier semestre 2010, du fait d'une contraction de l'activité d'un exercice à l'autre.

La contribution du Secteur Exploitation au résultat opérationnel reste inchangée, soit une répartition du résultat opérationnel entre 88% pour le secteur Exploitation et 12% pour le secteur Immobilier à fin juin 2010.

Coût de l'endettement net

Pour rappel, le coût de l'endettement est constitué essentiellement des intérêts d'emprunts souscrits afin d'acquérir de nouvelles capacités de lits et accessoirement de ceux relatifs aux prêts finançant des travaux d'entretien et de maintenance du parc installé.

Hors effet des autres produits et charges financiers, le coût de l'endettement financier net s'établit à -1.73 million d'euros au 30 juin 2010 contre -1.96 million au 30 juin 2009, soit un repli notable de -12% sur un an. La performance s'explique par la réduction de la dette financière nette moyenne ainsi que par la baisse du coût moyen de la dette qui s'établit à 4.6% à fin juin 2010.

Il est constitué à hauteur de 83% de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -1.43 million d'euros (à comparer à 75% du total l'an dernier pour -1.47 million d'euros), les ensembles immobiliers cessibles à court ou moyen terme représentant 17% des charges financières du Groupe (soit -0.30 million d'euros).

Le coût de l'endettement net représente -1.63% du chiffre d'affaires Exploitation du premier semestre 2010 contre -1.96% au 30 juin 2009. Il ne représente plus que 17.6% de l'Ebitda du secteur Exploitation contre 23.2% un an plus tôt.

La politique active de couverture permet d'encadrer l'exposition à la variation des taux à court et moyen terme. Ainsi, 88% de l'encours est contracté à taux fixe ou se trouve swappé (de variable à fixe) tandis qu'un prêt bonifié a été mis en place sur 9% de l'encours, limitant au final la part de l'endettement exposée au risque de taux à moins de 2.5% du total des encours de capital au 30 juin 2010.

Résultat net

Déduction faite d'une charge d'impôt de -2.28 millions d'euros représentant un taux d'imposition apparent de 44.4% qui tient compte de la nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises, le résultat net consolidé s'élève à 2.852 millions d'euros au 30 juin 2010. Il s'établit en croissance de 13 % par rapport au premier semestre 2009.

La marge nette prise à 100% s'inscrit en amélioration à 2.95% du chiffre d'affaires consolidé contre 2.58% l'an passé et 2.71% à fin juin 2008.

La marge nette du secteur Exploitation s'établit en léger repli à 2.96% du chiffre d'affaires contre 3.16% à fin juin 2009, pénalisée par la fin de la campagne de conventionnement au tarif soins global mais surtout par l'effet dilutif des restructurations et des montées en remplissage en cours sur la moitié du parc Moyen Séjour et la moitié du réseau belge.

Le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation intégrées à l'exception de la SARL La Chézalière, le résultat net part groupe est proche du résultat 100%. Il enregistre une hausse de +13% à 2.75 millions d'euros contre 2.43 millions d'euros à fin juin 2009, représentant une marge nette de 2.84% à fin juin 2010 à comparer à 2.48% un an plus tôt.

Situation financière semestrielle

En millions d'euros	30/06/10	31/12/09	30/06/10	31/12/09	
			66.5	64.1	Capitaux propres totaux
			66.2	63.7	Capitaux propres du groupe
			0.3	0.4	Intérêts minoritaires
Actifs non courants	153.9	154.5	92.2	95.8	Passifs non courants
Ecarts d'acquisition	31.9	32.2	1.9	1.7	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	102.2	102.2	30.0	31.0	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	18.4	18.0	59.8	62.6	Emprunts et dettes non courants
Immobilisations financières	1.2	0.8	0.5	0.5	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	0.2	1.3			
Actifs courants	93.8	97.1	89	91.7	Passifs courants
Stocks et en-cours	33.3	32.6	1.8	1.5	Provisions pour risques et charges
Clients et comptes rattachés	30.1	34.1	13.9	12.6	Dettes fourn. & avances reçues
Autres créances & comptes de régul	9.1	10.3	43.5	44.7	Emprunts et dettes fin. courants
Trésorerie et équivalents	21.3	20.1	29.8	32.9	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	247.7	251.6	247.7	251.6	TOTAL PASSIF

L'analyse poste à poste de l'actif fait apparaître les variations liées aux principaux événements suivants:

- diminution des écarts d'acquisition pour 0.3 million d'euros liée à l'amortissement des malis de fusion sur deux opérations immobilières comptabilisées à l'avancement,
- diminution des impôts différés actifs pour -1.0 million d'euros compte tenu des effets de la compensation désormais appliquée des impôts différés actifs et passifs au sein du même périmètre d'intégration fiscale,
- hausse des immobilisations corporelles de 0.4 million d'euros, du fait d'investissements pour 2.6 millions d'euros intégralement autofinancés dans l'attente de la mise en place d'un financement de Groupe, des cessions réalisées pour -0.6 million d'euros et des dotations aux amortissements de la période pour -1.7 million d'euros : soit une variation de +0.35 million d'euros,
- diminution des comptes clients pour -4 millions d'euros compte tenu des encaissements de ventes immobilières enregistrées sur le programme immobilier de La Touque et des actions de réduction des besoins en fonds de roulement en secteur Exploitation, à renforcer au cours du second semestre 2010.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2010 à 247.7 millions d'euros, en contraction de 4 millions d'euros par rapport à l'ouverture du 31 décembre 2009.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 66.5 millions d'euros par incorporation du résultat de la période (à hauteur du résultat net du premier semestre 2010 de 2.85 millions d'euros, des pertes de -0.25 million comptabilisées sur les instruments financiers dans les réserves consolidées et des distributions aux actionnaires minoritaires pour -0.2 million),
- la diminution du poste des impôts différés au passif de -1.1 million d'euros en contrepartie de celle observée sur les impôts différés à l'actif,

- la baisse des dettes financières courantes et non courantes de -4.0 millions d'euros à 103.3 millions (pour mémoire, elles représentaient 120.3 millions d'euros à fin juin 2009), sous l'effet conjugué des principaux mouvements suivants :
 - les remboursements des autres emprunts pour -3.5 millions d'euros,
 - l'impact complémentaire à la clôture de la valorisation des instruments de couverture pour +0.4 million d'euros,
 - les remboursements de prêt sur l'opération immobilière de Garches (travaux de rénovation) pour -1.1 million d'euros et sur le portage de 3 ensembles immobiliers pour -0.2 million d'euros,
 - l'utilisation de concours bancaires complémentaires en secteur Immobilier pour +0.3 million d'euros pour satisfaire les besoins en trésorerie constatés au cours de l'avancement des chantiers immobiliers,
 - le solde de +0.1 million d'euros correspondant à la souscription nette des remboursements des cautions résidents.

Structure financière

Le Groupe Noble Age dispose d'une structure de bilan solide et particulièrement flexible, l'intégralité des covenants bancaires se trouvant respectée au 30 juin 2010.

Quatre ensembles immobiliers et deux ensembles fonciers sont enregistrés dans les comptes de Groupe au 30 juin 2010. Ils représentent un endettement de 25.9 millions d'euros, à rapporter à une valeur enregistrée en compte de stocks de 27.8 millions d'euros, soit un emploi net de 1.9 million d'euros.

Déduction faite des stocks cessibles à moyen terme (en contrepartie desquels figurent au passif des crédits immobiliers dédiés), l'endettement net s'établit à fin juin 2010 à 54.2 millions d'euros répartis à part égale entre le secteur Exploitation (40.6 millions d'euros) et le secteur Immobilier (41.4 millions d'euros). L'endettement net représente 82% des capitaux propres à fin juin 2010 contre 134% l'an dernier à la même date et 95% à la clôture annuelle 2009.

En cas de réévaluation à leur juste valeur des autorisations d'exploiter des créations d'établissements (et non à la valeur historique tel que préconisé et appliqué en normes IFRS), le Gearing du Groupe s'établirait à 60% et une fois retraité des stocks immobiliers à céder à moins de 20%.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 60% au 30 juin 2010 pour 67% au 31 décembre 2009 et 110% au 30 juin 2010, soit un désendettement de 50 points sur les douze derniers mois.

La dette nette consolidée d'exploitation représente un multiple de 2.1 fois l'Ebitda consolidé au 30 juin 2010 pour un covenant établi à x 5.0.

Le Groupe dispose d'un fonds de roulement et de lignes de financement immédiatement mobilisables pour avancer en bon ordre son plan de développement au cours des prochains trimestres.

Fidèle à sa logique d'externalisation des actifs immobiliers repris, une fois la spécification faite du périmètre de restructuration, des paramètres financiers et du calendrier de travaux, le Groupe entend continuer d'allouer en priorité ses capitaux aux besoins de l'Exploitation. Afin de faire porter un taux d'effort acceptable par la société d'exploitation, le groupe pourrait envisager temporairement, en cas de besoin, le portage des murs, dès lors que les conditions économiques de cession en bloc de certains ensembles immobiliers ne se trouveraient pas remplies.

Exploitation + Immobilier	<i>En millions d'euros</i>	30/06/10	31/12/09	30/06/09
CAPITAUX PROPRES (1)		66.5	64.1	52.3
Dettes financières yc dettes immobilières		103.3	107.3	120.3
Stocks immobiliers cessibles et ventes immo. à recouvrer		27.8	26.0	40.6
VMP et disponibilités		21.3	20.1	9.7
ENDETTEMENT NET RETRAITE (2)		54.2	61.2	70.1
GEARING RETRAITE (Dettes / CP) (2)/(1)		82%	95%	134%

Exploitation	<i>En millions d'euros</i>	30/06/10	31/12/09	30/06/09
Capitaux propres Exploitation (3)		67.4	65.2	51.6
Endettement net Exploitation (4)		40.6	43.8	56.6
Gearing Exploitation (4) / (3)		60%	67%	110%
% Endettement net Expl / Total Dette nette (4) / (2)		75%	72%	81%
Dettes nettes Exploitation / Ebitda Ensemble Consolidé		2.14*	3.2	3.91*
Coût endettement net Exploitation / Ebitda Exploit.		-17.6%	-22.4%	-23.2%

* ratio rapporté en base annuelle

- **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'élèvent à 10.0 millions d'euros au 30 juin 2010, à comparer à 0.6 million d'euros un an plus tôt.

La marge brute d'autofinancement (avant coût de l'endettement net et charge d'impôt) ressort à 9.51 millions d'euros contre 7.49 millions d'euros à la même période de 2009, soit une progression de 27% traduisant la bonne génération de cash au cours du premier semestre.

Les établissements en régime de croisière contribuent à hauteur de 74% à la marge brute d'autofinancement du Groupe, soit un cash-flow de 7.1 millions d'euros représentant 10.2% de leur chiffre d'affaires.

L'analyse comparative du besoin en fonds de roulement (y compris les impôts décaissés) entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2009 fait apparaître une variation du besoin plus favorable de 7.4 millions d'euros grâce notamment à la charge d'impôt décaissée exceptionnelle en 2009 et non reconductible en 2010 (+4.6 millions d'euros), une maîtrise renforcée de la gestion des postes clients en 2010 (+2.8 millions d'euros). Il subsiste néanmoins des mesures d'optimisation du recouvrement des créances auprès notamment des Caisses Régionales d'Assurance Maladie sur le secteur opérationnel du Moyen Séjour.

En millions d'euros	30/06/10 S1	30/06/09 S1
TRESORERIE A L'OUVERTURE	17.15	12.11
Marge brute d'autofinancement	9.50	7.49
Variation du B.F.R.	+1.42	-1.38
Impôt décaissé	-0.88	-5.48
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE (1)	10.04	0.62
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT (2)	-2.18	-13.60
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT (3)	-7.02	4.87
VARIATION DE TRESORERIE (1) + (2) + (3)	+0.84	- 8.11
TRESORERIE A LA CLOTURE	17.99	3.99

- **Les flux d'investissement** de -2.2 millions d'euros sont constitués d'acquisition sur la période d'immobilisations corporelles pour -2.3 millions d'euros (représentant 2.7% du chiffre d'affaires Exploitation, et se trouvant en attente de mise en place d'un prêt capex Groupe au cours du deuxième semestre) et d'autres mouvements pour +0.1 million d'euros (cession d'immobilisations pour 0.5 million compensée par ailleurs par la mise en place d'une garantie bancaire de 0.4 million dans le cadre d'une procédure fiscale en contentieux).

- **Les flux de financement** s'établissent à -7.0 millions d'euros et se limitent au remboursement des échéances de prêt pour -4.8 millions d'euros (dont -3.5 millions de dettes Exploitation), au coût de l'endettement net de la période pour -1.8 million et enfin à d'autres mouvements pour -0.4 million d'euros constitués du versement des dividendes aux minoritaires et des échéances de crédit-bail mobilier.

La trésorerie consolidée du Groupe ressort à fin juin 2010 à 18.0 millions d'euros contre 4.0 millions d'euros à fin juin 2009. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 21.2 millions d'euros en hausse de 11.6 millions d'euros sur un an

et des concours bancaires au passif de -3.3 millions d'euros (en dettes courantes) en diminution de 2.4 millions d'euros sur les douze dernier mois.

Le secteur Exploitation reste au 30 juin 2010 en position de prêteur de 10.1 millions d'euros vis à vis du secteur Immobilier dans des proportions d'ailleurs comparables à la position arrêtée au premier semestre 2009 (9.8 millions) et à la clôture annuelle de 2009 (10.5 millions).

Les actions de recouvrement d'une partie du besoin en fonds de roulement du Secteur Exploitation jointes à une bonne génération de cash des établissements soutiendront la trésorerie disponible au cours du deuxième semestre 2010.

4-5. Perspectives et développement

Développement

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2009 représente un chiffre d'affaires complémentaire de 8 millions d'euros sur le premier semestre 2010 et de l'ordre de 10 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice.

Dans les mois à venir, le Groupe entend mener à son terme les affaires se trouvant actuellement sous protocole et densifier sa base de projets en étude, marque de sa confiance dans l'atteinte de son plan de développement 2010-2014 (autorisations et acquisitions) à hauteur d'environ 500 à 600 lits par an, hors opérations exceptionnelles.

Objectifs 2010

Les premières tendances constatées sur le second semestre traduisent un niveau d'activité satisfaisant.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre 2010 portant sur le volume d'activité en Exploitation de 180 millions d'euros au titre de l'exercice 2010, une marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière de 26.5% et un résultat opérationnel de 16 millions d'euros à la clôture de l'exercice restent à la portée du Groupe, toute détérioration des conditions économiques étant susceptible néanmoins de peser sur le taux d'occupation des établissements et leur marge opérationnelle.

Le Gearing du secteur Exploitation devrait s'apprécier dans les mois à venir compte tenu du fort désendettement réalisé depuis 2009 et des perspectives de développement qui seront financées aux deux tiers par appel à la dette.

Grâce à l'effet de taille à poursuivre et la montée en régime du secteur sanitaire, le Groupe dispose d'une marge d'appréciation significative de sa rentabilité opérationnelle.

Perspectives 2010-2014

Dans un environnement exigeant, le Groupe dispose d'une forte visibilité sur ses marchés grâce à l'anticipation des évolutions du secteur Santé, la récurrence de ses flux de trésorerie, la sécurisation des dépenses d'investissement sur ses sites d'exploitation et la bonne gestion de ses ressources internes.

La croissance des résultats dans un contexte de moindre activité de développement accrédite plus que jamais la ligne stratégique du Groupe axée sur une mise en œuvre systématique, sur les sites non restructurés ou susceptibles d'extension, des conditions d'exploitation les plus pérennes pour assurer une prise en charge hautement médicalisée et sur la capacité opérationnelle à délivrer les performances attendues dans le respect des critères de gestion. La forte médicalisation des activités du Groupe intensifiée depuis 2007 constitue dès lors un fort relais de croissance et un réel facteur de différenciation dans le positionnement de l'offre.

Le niveau de trésorerie disponible doit pouvoir soutenir une politique active le développement au cours des prochains semestres.

Le Groupe NOBLE AGE reste en ligne avec son plan de développement. La croissance de ses résultats procédera naturellement de la modélisation des programmes de restructuration, de la gestion rigoureuse des coûts d'intégration des établissements vers les standards de fonctionnement internes et enfin de l'extension du parc de lits en régime de croisière.

Grâce à un réservoir de lits en restructuration important, les capacités du parc en « régime de croisière » devant croître de + 30% sur la période 2011-2013 après une progression de + 24% affichée en 2010, le Groupe dispose d'un socle solide de résultats récurrents et d'une base sécurisée de cash-flows reposant sur un patrimoine immobilier neuf ou remis à neuf de grande qualité.

4-6. Evénements postérieurs à la clôture

Le Groupe a obtenu de l'Agence Régionale de Santé du Centre l'autorisation d'étendre sur l'établissement des Pins (41 – Lamotte Beuvron) son périmètre d'activités avec la prise en charge d'une activité de soins de suite et de réadaptation spécialisés dans les affections de la personne âgée polypathologique, dépendante ou à risque de dépendance, en complément du renouvellement des spécialités déjà existantes en SSR cardio-vasculaires et respiratoires.

La nouvelle autorisation conclue pour une durée de 5 ans doit faire l'objet d'une signature d'un contrat pluri-annuel d'objectifs et de moyens au premier trimestre 2011, qui précisera les modalités de mise en œuvre des 3 activités soumises à reconnaissance tarifaire spécifique. Le CPOM fixera, outre les tarifs par spécialité, les orientations stratégiques, les objectifs de qualité et de sécurité des soins, ainsi que les capacités en volume de journées accordées à l'établissement (demandes pendantes de 30 lits effectuées en SSR personne âgée poly-pathologique et de 10 places d'hôpital de jour en SSR cardio-vasculaire).

4-7. Principaux risques et incertitudes

L'appréciation du management sur la nature et le niveau des risques reste inchangée. Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre sont ceux détaillés au chapitre 4 « Facteurs de risque » du Document de Référence 2009.

L'accélération du développement, la baisse du taux d'occupation, le glissement dans le planning d'opérations immobilières, la survenance d'aléas d'Exploitation liés notamment à la signature des conventions tripartites, à la réception des arrêtés tarifaires et des contrats d'objectifs et de moyens constituent les principaux facteurs susceptibles de ralentir la progression de l'activité et de la marge opérationnelle et de détériorer la situation financière du Groupe.

4-8. Transactions entre parties liées

L'information est reportée dans la note 24.2 des annexes aux états financiers semestriels consolidés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du premier semestre 2010.

ETATS FINANCIERS

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			30/06/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		87 711	9 014	96 725	75 309	22 835	98 144
Achats consommés		(7 771)	(8 935)	(16 706)	(6 983)	(21 803)	(28 786)
Charges de personnel	1.	(47 689)	(559)	(48 248)	(40 441)	(487)	(40 928)
Charges externes		(20 981)	(174)	(21 155)	(19 262)	(83)	(19 345)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3 182)	(58)	(3 240)	(3 647)	(35)	(3 682)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(2 087)	(267)	(2 354)	(1 618)	(166)	(1 784)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		20	1 107	1 127	126	464	590
Autres produits d'exploitation	2.	1 207	4	1 211	1 950		1 950
Autres charges d'exploitation	2.	(136)	(12)	(148)	(340)		(340)
Compte de liaison		(988)	988		4	(4)	
Résultat opérationnel courant		6 104	1 108	7 212	5 098	721	5 819
Autres produits opérationnels	3.	602		602	356		356
Autres charges opérationnelles	3.	(582)	(268)	(850)	(365)		(365)
Résultat opérationnel		6 124	840	6 964	5 089	721	5 810
Coût de l'endettement financier net	4.	(1 426)	(300)	(1 726)	(1 462)	(499)	(1 961)
Autres produits financiers	5.	108		108	72		72
Autres charges financières	5.	(181)	(33)	(214)	(204)		(204)
Résultat avant impôt		4 625	507	5 132	3 495	222	3 717
Charges d'impôt	6.	(2 027)	(253)	(2 280)	(1 115)	(68)	(1 183)
Résultat net des sociétés intégrées		2 598	254	2 852	2 380	154	2 534
Résultat des sociétés mises en équivalence							
Résultat net de l'ensemble consolidé		2 598	254	2 852	2 380	154	2 534
Intérêts minoritaires		84	21	105	79	25	104
Résultat net Part du groupe		2 514	233	2 747	2 301	129	2 430
Résultat par action	7.			0,3219			0,3024
Résultat dilué par action	7.			0,3219			0,3024

ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat net de l'ensemble consolidé	2 598	254	2 852	2 380	154	2 534
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(387)		(387)	(1 072)		(1 072)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	133		133	370		370
Total des gains et pertes compt. directement en capitaux propres	(254)		(254)	(702)		(702)
Résultat global de l'exercice	2 344	254	2 598	1 678	154	1 832
Dont part du groupe	2 260	233	2 493	1 599	129	1 728
Dont intérêts minoritaires	84	21	105	79	25	104

SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		150 044	3 827	153 871	150 781	3 702	154 483
Ecart d'acquisition	8.	28 530	3 394	31 924	28 530	3 662	32 192
Immobilisations incorporelles	9.	102 163		102 163	102 202		102 202
Immobilisations corporelles	10.	18 341	48	18 389	18 018	27	18 045
Immobilisations financières	11.	832	383	1 215	761	13	774
Titres mis en équivalence							
Impôts différés actifs	12.	178	2	180	1 270		1 270
Actifs courants		34 783	59 034	93 817	36 636	60 443	97 079
Stocks et en-cours	13.	925	32 410	33 335	818	31 736	32 554
Clients et comptes rattachés	14.	9 451	20 656	30 107	9 932	24 178	34 110
Autres créances et comptes de régularisation	15.	5 977	3 136	9 113	7 865	2 455	10 320
Trésorerie et équivalents de trésorerie		18 430	2 832	21 262	18 021	2 074	20 095
TOTAL ACTIF		184 827	62 861	247 688	187 417	64 145	251 562

SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	16.	67 447	(939)	66 508	65 254	(1 171)	64 083
Capital social		17 084		17 084	17 084		17 084
Primes d'émission		24 457		24 457	24 457		24 457
Réserves consolidées		23 114	(1 219)	21 895	15 327	797	16 124
Résultat part du groupe		2 514	233	2 747	8 009	(2 015)	5 994
Capitaux propres du groupe		67 169	(986)	66 183	64 877	(1 218)	63 659
Intérêts minoritaires		278	47	325	377	47	424
Passifs non courants		88 449	3 743	92 192	92 154	3 640	95 794
Engagements de retraite et avantages assimilés	17.	1 869	1	1 870	1 644		1 644
Provisions pour risques et charges	18.						
Impôts différés passifs	12.	26 352	3 623	29 975	27 514	3 528	31 042
Emprunts et dettes financières non courants	19.	59 835	13	59 848	62 636	5	62 641
Autres éléments non courants	20.	393	106	499	360	107	467
Passifs courants		28 931	60 057	88 988	30 009	61 676	91 685
Provisions pour risques et charges	18.	1 781	10	1 791	1 518		1 518
Dettes fournisseurs et avances reçues		6 283	7 604	13 887	6 954	5 615	12 569
Emprunts et dettes financières courants	21.	9 327	34 164	43 491	9 560	35 123	44 683
Autres dettes et comptes de régularisation	22.	21 634	8 185	29 819	22 469	10 446	32 915
Compte de liaison		(10 094)	10 094		(10 492)	10 492	
TOTAL PASSIF		184 827	62 861	247 688	187 417	64 145	251 562

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2010			1er Semestre 2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				2 852			2 534
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				2 256			1 613
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				1 832			2 093
<i>Charges d'impôt</i>				2 280			1 183
<i>Plus ou moins values de cession</i>				271			
<i>Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie</i>				14			62
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt		8 363	1 142	9 505	6 388	1 095	7 485
Variation du besoin en fonds de roulement		(783)	2 200	1 417	(2 244)	862	(1 382)
<i>Stocks</i>		(107)	(630)	(737)	(24)	7 404	7 380
<i>Créances</i>		1 123	2 846	3 969	(6 382)	(7 528)	(13 910)
<i>Dettes</i>		(1 799)	(16)	(1 815)	4 162	986	5 148
Impôts décaissé		(469)	(411)	(880)	(1 132)	(4 352)	(5 484)
Flux net de trésorerie générés par l'activité		7 111	2 931	10 042	3 012	(2 395)	619
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(109)			(1 247)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(2 261)			(2 988)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(435)			(31)
Cession d'immobilisations incorporelles							
Cession d'immobilisations corporelles				526			335
Cession d'immobilisations financières	11.			58			689
Trésorerie nette sur variations de périmètre	11.			38			(10 361)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement				(2 183)			(13 603)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(204)			(237)
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres	16.						
Actions propres et autres éléments non courants				31			
Encaissements provenant d'emprunts	19.						13 083
Remboursements des emprunts	19.			(4 809)			(4 852)
Coût financier payé				(1 814)			(2 316)
Flux de financement sur dettes diverses				(228)			(810)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement				(7 024)			4 868
Trésorerie à l'ouverture		18 013	(862)	17 151	11 476	634	12 110
Trésorerie à la clôture		18 421	(435)	17 986	6 673	(2 679)	3 994
VARIATION DE TRESORERIE		408	427	835	(4 803)	(3 313)	(8 116)

La trésorerie nette se décompose ainsi:

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2010			1er Semestre 2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités		9 171	2 832	12 003	6 684	2 639	9 323
VMP		9 259		9 259	338		338
Concours bancaires courants		(9)	(3 267)	(3 276)	(349)	(5 318)	(5 667)
Trésorerie nette		18 421	(435)	17 986	6 673	(2 679)	3 994

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts mino- ritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 31/12/2008	16.	8 042 141	16 084	17 300	(90)	16 960	50 255	459	50 714
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles									
Distribution de dividendes								(237)	(237)
Total des transactions avec les actionnaires								(237)	(237)
Résultat net de la période						2 430	2 430	104	2 534
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(702)	(702)		(702)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						1 728	1 728	104	1 832
Situation au 30/06/2009	16.	8 042 141	16 084	17 300	(90)	18 688	51 983	326	52 309
Situation au 31/12/2009	16.	8 542 141	17 084	24 457	(123)	22 241	63 659	424	64 083
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					31		31		31
Distribution de dividendes								(204)	(204)
Total des transactions avec les actionnaires					31		31	(204)	(173)
Résultat net de la période						2 747	2 747	105	2 852
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(254)	(254)		(254)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						2 493	2 493	105	2 598
Situation au 30/06/2010	16.	8 542 141	17 084	24 457	(92)	24 734	66 183	325	66 508
Dont exploitation									67 447
Dont immobilier									(939)

Le montant des réserves non distribuables s'élèvent au 30 juin 2010 à 1 474 milliers d'euros et à 1 244 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

1. Faits marquants du semestre

Le Groupe Noble Age a poursuivi sa campagne de renouvellement des conventions en tarifs soins globales avec le conventionnement de trois nouveaux établissements.

Ces négociations portent à 24 le nombre d'Ehpad sous conventionnement global signé au 30 juin 2010 représentant 2 120 lits, soit 85% du total des lits exploités en Ehpad. Les négociations sont en cours pour le passage en convention soins à tarif global de 3 résidences complémentaires.

2. Référentiel Comptable, Modalités de consolidation, Méthodes et règles comptables

2.1. Principes de préparation des états financiers

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros arrondis au millier d'euros le plus proche.

Ils sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs évalués conformément aux règles édictées par les normes IFRS.

Les effets de saisonnalité sont limités au nombre de jours d'activité qui est légèrement supérieur au second semestre de chaque année civile par rapport à celui du premier semestre.

En date du 8 septembre 2010, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos au 30 juin 2010.

2.2. Méthodes comptables

Ces états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les normes IFRS (*International Financial Reporting Standard*) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe Le Noble Age ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34- Information financière intermédiaire. Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe pour l'exercice clos au 31 décembre 2009.

Les méthodes comptables ont été appliquées d'une manière uniforme par les entités du Groupe.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2009 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date, à l'exception des normes suivantes qui sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2010 :

- Amendements IAS 39 « Eléments éligibles à une opération de couverture » ;
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » ;
- IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services » ;
- IFRIC 15 « Accords de construction de bien immobilier » ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part de clients » ;
- IFRS 1 « 1ère adoption des IFRS » ;
- Amendements à IFRS 5 « Activités abandonnées » issus des améliorations 2008 ;
- Amendements à IFRS 2 « Transactions intra-groupe réglées en trésorerie » ;
- Procédure annuelle d'amélioration des IFRS 2009.

Ces normes et interprétations n'ont pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe :

- IFRS 3 – Regroupement d'activités : La révision de la norme applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} Juillet 2009, maintient l'utilisation de la méthode d'acquisition pour les regroupements d'activités en introduisant des changements significatifs sur l'évaluation et l'enregistrement des paiements, des dettes éventuelles, des intérêts non assortis de contrôle et des coûts d'acquisition. Cette norme aura un impact sur la comptabilisation des futurs regroupements d'entreprises et notamment sur la prise en compte des frais d'acquisition du regroupement (Cf. Note 8 sur le montant en 2009),

- IAS 27 (Etats financiers consolidés et individuels). La révision de la norme, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er Juillet 2009 requiert que les effets de toutes les transactions avec les intérêts non assortis de contrôle soient enregistrés dans les capitaux propres s'il n'y a pas de modification dans le contrôle des filiales et que ces transactions ne génèrent ni goodwill ni résultat (celle-ci aura peu d'impact sur les comptes).

Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune norme, amendement ou interprétation déjà publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union Européenne ou d'application non obligatoire au 30 juin 2010.

Normes et interprétations d'application optionnelle au 30 juin 2010 :

- IAS 24 révisée «Information relative aux parties liées» ;
- IFRIC 19 «Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres» ;
- Amendement à IFRIC 14 «Remboursement anticipé des exigences de financement minimum» ;
- Amendement à IAS 32 «Instruments financiers : présentation».

2.3. Principes de présentation de l'information financière semestrielle

Les méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires sont les suivantes :

- Impôts sur les résultats : la charge d'impôt est calculée sur la base des résultats avant impôts ventilés par juridiction fiscale auxquels sont appliqués les taux d'imposition estimés pour l'exercice complet.
- Contribution Economique Territoriale : la loi de Finances 2010 a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par deux nouvelles contributions :
 - la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle ;

- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultat des comptes sociaux.

A la suite du changement fiscal mentionné ci-dessus, le Groupe a réexaminé le traitement comptable de l'impôt au regard des normes IFRS en tenant compte des éléments d'analyse fournis par l'IFRIC et a considéré que le changement fiscal conduisait en réalité à remplacer la taxe professionnelle par deux nouvelles contributions de natures différentes :

- la CFE, dont le montant est fonction des charges locatives foncières et qui peut, le cas échéant, faire l'objet d'un plafonnement à un pourcentage de la valeur ajoutée, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle et sera donc comptabilisée au 30 juin 2010 en charges opérationnelles ;

- la CVAE, qui selon l'analyse du Groupe confirmé par l'IFRIC, répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle que énoncée par IAS 12.2. En effet, le Groupe considère que pour entrer dans le champ de l'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges.

3. Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre au 30 juin 2010 est identique à celui du 31 décembre, outre les opérations d'acquisition et de création :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n° entreprise	Siège social
ACTIVITE EXPLOITATION :					
Le Noble Age Santé	100,00%	100,00%	IG	508 623 949	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Noble Age Santé-HAD	100,00%	100,00%	IG	518 273 123	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Achats	100,00%	100,00%	IG	518 273 040	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
ACTIVITE IMMOBILIER :					
Medica Foncière LMB 41	100,00%	100,00%	IG	514 125 947	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes

4. Événements postérieurs à la clôture

Le Groupe a obtenu de l'Agence Régionale de Santé du Centre l'autorisation d'étendre sur l'établissement des Pins (41 – Lamotte Beuvron) son périmètre d'activités avec la prise en charge d'une activité de soins de suite et de réadaptation spécialisés dans les affections de la personne âgée polypathologique, dépendante ou à risque de dépendance, en complément du renouvellement des spécialités déjà existantes en SSR cardio-vasculaires et respiratoires.

La nouvelle autorisation conclue pour une durée de 5 ans doit faire l'objet d'une signature d'un contrat pluri-annuel d'objectifs et de moyens au premier trimestre 2011.

Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	30/06/2010			30/06/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	34 139	396	34 535	29 244	307	29 551
Charges sociales	13 010	160	13 170	11 207	119	11 326
Participations des salariés	377	2	379	(10)	61	51
Provision engagements de retraite	163	1	164			
TOTAL	47 689	559	48 248	40 441	487	40 928
Effectifs par sexe			2 297			2 044
Hommes			398			357
Femmes			1 899			1 687
Effectifs par catégorie professionnelle			2 297			2 044
Cadres et professions supérieures			178			153
Employés			2 119			1 891

Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	830		830	236		236
Transfert de charges				1 005		1 005
Autres produits	377	4	381	709		709
Autres produits d'exploitation	1 207	4	1 211	1 950		1 950
Autres charges	136	12	148	340		340
Autres charges d'exploitation	136	12	148	340		340
TOTAL	1 071	(8)	1 063	1 610		1 610

Note 3. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	30/06/2010			30/06/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération de gestion						
Produits sur opération en capital	524		524	335		335
Autres produits	13		13	5		5
Reprises sur provisions	65		65	16		16
Produits opérationnels	602		602	356		356
Charges sur opération en capital	529		529	334		334
Autres charges	14	268	282	15		15
Dotations aux provisions	39		39	16		16
Charges opérationnelles	582	268	850	365		365
TOTAL	20	(268)	(248)	(9)		(9)

Note 4. Cout de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	49	7	56	36		36
Intérêts des dettes financières	(1 475)	(307)	(1 782)	(1 579)	(418)	(1 997)
Compte de liaison				81	(81)	
Coût de l'endettement financier net	(1 426)	(300)	(1 726)	(1 462)	(499)	(1 961)

Note 5. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	1		1	59		59
- cautions résidents	57		57	11		11
- instruments financiers						
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	50		50	2		2
Produits financiers	108		108	72		72
Charges financières issues juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	110		110	1		1
- cautions résidents				161		161
- instruments financiers						
Dotations aux provisions à caractère financier	62		62			
Autres charges financières	42		42	42		42
Compte de liaison	(33)	33				
Charges financières	181	33	214	204		204
TOTAL	(73)	(33)	(106)	(132)		(132)

Note 6. Impôt sur les résultats

1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	1 963	158	2 121	1 396	220	1 616
Impôt différé	64	95	159	(281)	(152)	(433)
TOTAL	2 027	253	2 280	1 115	68	1 183

2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	5 132	3 717
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	1 767	1 280
Différences permanentes	513	(97)
- Charges somptuaires et amendes	33	22
- Autres décalages permanents de charges	504	(2)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	12	16
- Déficits	8	(100)
- Ecart de taux	(44)	(33)
Charge d'impôt effective	2 280	1 183
Impôt comptabilisé (charge)	2 280	1 183
Taux d'impôt effectif	44,43%	31,83%

Le Groupe Noble Age a décidé de qualifier la composante CVAE de la Contribution Economique Territoriale (CET), nouvel impôt introduit en France par la loi de Finances pour 2010 en impôt sur résultat, comptabilisée pour 586 milliers d'euros. Au 30 juin 2010, l'impôt différé passif s'élève à 74 milliers d'euros. L'augmentation de taux d'impôt effectif est liée essentiellement au traitement de la CVAE.

Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

	1er semestre 2010	1er semestre 2009
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	2 747	2 430
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,3219	0,3024
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 535	8 035
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,3219	0,3024
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 535	8 035

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2010 : $8\,542 - 7 = 8\,535$

Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2009 : $8\,042 - 7 = 8\,035$

Note 8. Ecart d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2010
Moyen Séjour France	6 005				6 005
Long Séjour France	20 480				20 480
Belgique	2 045				2 045
Immobilier	3 662		(267)		3 395
Valeur Brute	32 192		(267)		31 925
Perte de valeur					
Valeur Nette	32 192				31 925

Le groupe Noble Age n'a pas relevé d'indices de perte de valeur au 30 juin 2010 et n'a pas procédé à des tests de dépréciation.

Note 9. Immobilisations incorporelles

1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2010
Concessions, brevets	1 779	109			64	1 952
Autorisations d'exploiter	101 693					101 693
Autres immob. incorporelles	12					12
Avances et acomptes	2					2
Immobilisations incorporelles en cours	236				(31)	205
Valeurs Brutes	103 722	109			33	103 864
Amort concessions, brevets	734	181				915
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob. incorporelles						
Amortissements	734	181				915
Perte de Valeur	786					786
Valeurs Nettes	102 202	(72)			33	102 163

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprise ; le groupe dispose d'immobilisations incorporelles générées en interne pour une valeur de 289 milliers au 30 juin 2010. L'essentiel des immobilisations incorporelles acquises correspond aux autorisations d'exploitation dont la durée de vie a été considérée comme indéfinie. Bien que les autorisations soient accordées en principe pour une durée de 15 ans, elles se renouvellent par tacite reconduction sauf en cas de non respect de la réglementation. Il n'existe aucune immobilisation incorporelle dont la propriété soit soumise à restriction. Aucune immobilisation incorporelle n'a été acquise au moyen de subvention publique.

2. Variations des autorisations d'exploiter

Le groupe Noble Age n'a pas relevé d'indice de perte de valeur au 30 juin 2010.

En milliers d'euros	30/06/2010
Moyen Séjour France	31 259
Long Séjour France	62 708
Belgique	7 726
Valeur Brute	101 693
Perte de Valeur	786
Valeur Nette	100 907

Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètr	Autres Mouvements (*)	30/06/2010
Terrain	234	36				270
Constructions	7 321	199	74		14	7 460
Installations techniques	1 034	127	3		1	1 159
Autres immobilisations corporelles	19 290	1 304	531		226	20 289
Autres immob. corpor. en loc.	1 776	228			(8)	1 996
Immobilisations en cours	391	658			(274)	775
Avances et acomptes	2					2
Valeur brutes	30 048	2 552	608		(41)	31 951
Terrain	105	5				110
Constructions	2 497	297	4			2 790
Installations techniques	574	52	1			625
Autres immobilisations corporelles	8 102	1 104	73			9 133
Autres immob. corporelles en loc.	725	179				904
Amortissements	12 003	1 637	78			13 562
Perte de valeur						
Valeurs nettes	18 045	915	530		(41)	18 389
Dont Exploitation	18 018					18 341
Dont Immobilier	27					48

(*) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste.
Il n'existe aucune restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles.

Note 11. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements	30/06/2010
Titres de participations	84	1		(38)		47
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Prêts	38	24	6			56
Dépôts et cautionnements	308	35	1		57	399
Autres immobilisations financières	46	369				415
Valeurs brutes	780	429	7	(38)	57	1 221
Dépréciation	6					6
Valeurs nettes	774	429	7	(38)	57	1 215
Dont Exploitation	761	59	7	(38)	57	832
Dont Immobilier	13	370				383

(1) Titres de la SC Financière Vertavienne 44 détenus par Sarl La Chézalière destinés à la vente, évalués au coût d'acquisition. Il n'existe aucun contrat entre le groupe et cette société.

(2) Les autres mouvements correspondent à la variation de la juste valeur des immobilisations financières.

L'échéancier des immobilisations financières s'analyse comme suit :

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2009		170	610	780
Valeurs brutes au 30/06/2010	2	291	928	1 221

Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Autres mouvements	30/06/2010
Impôts différés actifs	1 270	251	(1 341)	180
Impôts différés passifs	31 042	410	(1 477)	29 975
Impôts différés nets	(29 772)	(159)	136	(29 795)

Les impôts différés relatifs aux opérations immobilières correspondent à 3 622 milliers d'euros au 30 juin 2010 contre 3 528 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les autres mouvements intègrent les effets de la compensation des impôts différés actifs et passifs sur le même périmètre d'intégration fiscale.

En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Charges	Autres mouvements	30/06/2010
Déficits activés	796	(31)			765
Divergences fiscales	279	(41)			238
Opérations de retraitements	(263)	(18)		136	(145)
Autorisations d'exploiter	(27 451)				(27 451)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(3 133)	5			(3 128)
CVAE		(74)			(74)
Impôts différés nets	(29 772)	(159)		136	(29 795)

Note 13. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	916		916	818		818
En cours biens		35 919	35 919		35 017	35 017
Produits finis		55	55		55	55
Marchandises	9		9			
Valeur brutes	925	35 974	36 899	818	35 072	35 890
Dépréciations		3 564	3 564		3 336	3 336
Valeur nette	925	32 410	33 335	818	31 736	32 554

Les encours de production correspondent aux coûts engagés sur les opérations immobilières selon le niveau d'avancement. Les produits finis ont également trait aux opérations immobilières à hauteur de lots achevés mais non vendus.

Le montant de la valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 26 522 milliers d'euros, il s'élevait à 26 037 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2010
Exploitation						
Immobilier	3 336	228				3 564
TOTAL	3 336	228				3 564
En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	9 887	20 656	30 543	10 360	24 178	34 538
Dépréciations	436		436	428		428
Valeurs nettes	9 451	20 656	30 107	9 932	24 178	34 110

Note 14. Clients et comptes rattachés

Toutes les créances clients sont à échéance à moins d'un an.

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2010
Exploitation	428	72	64			436
Immobilier						
TOTAL	428	72	64			436

Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

Toutes les créances et comptes de régularisation sont à une échéance inférieure à un an.

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	68	1	69	91	1	92
Créances fiscales hors impôt exigible	1 313	1 525	2 838	3 011	881	3 892
Créances impôt exigible	808	302	1 110	2 008	306	2 314
Autres créances diverses	2 953	1 279	4 232	2 341	1 248	3 589
Charges constatées d'avance	836	29	865	415	19	434
Valeurs brutes	5 978	3 136	9 114	7 866	2 455	10 321
Dépréciations	1		1	1		1
Valeurs nettes	5 977	3 136	9 113	7 865	2 455	10 320

Note 16. Capitaux propres du Groupe

1. Composition du capital social

Au 30 juin 2010, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève à 17 084 282 euros, divisé en 8 542 141 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 24 457 462 euros au 30 juin 2010 et à la clôture de l'exercice précédent.

3. Actions propres

Dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec un prestataire d'investissement, la société Le Noble Age est amenée à détenir des actions propres.

Au 30 juin 2010, la société Le Noble Age détenait 6 925 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 92 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 134 milliers d'euros correspondant à 8 611 actions auto-détenues.

4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

5. Titres par catégories

	30/06/2010	31/12/2009
Nombre total d'actions	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	Aucune	Aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 767 496	4 207 843
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 774 645	4 334 298
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	17 084 282	17 084 282
Actions de la société détenues par le groupe	6 925	8 611

Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros		30/06/2010	31/12/2009	
Engagements à l'ouverture		1 644	939	
Variations de périmètre			614	
Coûts des services rendus		148	138	
Coût financier		62	63	
Gains et pertes actuariels		16	(110)	
	Dont variations actuarielles	116	203	
	Dont nouvelles entrées	5	33	
	Dont sorties de l'exercice	(105)	(347)	
Engagements à la clôture		1 870	1 644	
	Dont Exploitation	1 869	1 644	
	Dont Immobilier	1		
Echéancier	< 1 an	> 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2009	31	249	1 364	1 644
Engagements au 30/06/2010	20	268	1 582	1 870

Les modalités de calcul de la provision pour engagements de retraite sont les suivantes :

Indicateurs	30/06/2010	31/12/2009
Taux d'actualisation	3,34%	3,81%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2009	INSEE 2008
Age de Départ	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de Départ	Volontaire	Volontaire

Note 18. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2010
Litiges sociaux	575	119	232			462
Autres provisions pour charges	943	510	124			1 329
TOTAL	1 518	629	356			1 791

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 252 K€

Ces postes n'enregistrent aucun avantage à long terme et aucune indemnité de fin de contrat.

Les provisions pour risques et charges concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2011. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu et aucun actif n'a été comptabilisé.

Compte tenu des échéances des provisions, il n'existe pas d'actualisation.

Note 19. Emprunts et dettes financières non courants

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	53 292		53 292	57 016		57 016
Cautions résidents	4 189		4 189	3 627		3 627
Autres dettes financières diverses	154		154	177		177
Contrats de location financement	722	13	735	725	5	730
Instruments financiers	1 478		1 478	1 091		1 091
TOTAL	59 835	13	59 848	62 636	5	62 641

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
De plus de 1 an à 5 ans	36 256	13	36 269	35 339	5	35 344
Supérieur à 5 ans	23 579		23 579	27 297		27 297
TOTAL	59 835	13	59 848	62 636	5	62 641

Le Groupe a mis à jour les paramètres d'actualisation des cautions résidents au 30/06/2010, induisant un changement dans la décomposition entre part courante (cf. note 20) et non courante.

L'ensemble des dettes courantes et non courantes s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Souscript°	Rembst	Var. de périmètre	Autres Mvts (*)	30/06/2010
Emprunts auprès des établs de crédits	64 158		3 529			60 629
Cautions résidents	5 441	1 350	1 314		109	5 586
Autres dettes financières diverses	192	45	82			155
Contrats de location financement	1 051	228	179		(8)	1 092
Crédit portage immobilier	32 138		1 281			30 857
Concours bancaires courants	2 944				333	3 277
Instruments financiers	1 091				387	1 478
Intérêts courus non échus	309				(44)	265
TOTAL	107 324	1 623	6 385		777	103 339
Non courants	62 641					59 848
Courants	44 683					43 491

(*) Les autres mouvements correspondent à la juste valeur des dettes financières et au reclassement de poste à poste.

La structure de l'endettement liée aux emprunts sur établissement de crédit se présente comme suit :

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2010			En %	31/12/2009			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Prêts à taux fixe	26 274		26 274	43%	27 848		27 848	43%
Prêts à taux variable couvert	27 678		27 678	46%	27 749		27 749	43%
Prêts à taux variable règlementé	5 173		5 173	9%	5 422		5 422	8%
Prêts à taux variable non couvert	1 504		1 504	2%	3 139		3 139	5%
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	60 629		60 629	100%	64 158		64 158	100%
Dont non courant	53 292		53 292	88%	57 016		57 016	89%
Dont courant	7 337		7 337	12%	7 142		7 142	11%

Au 30 juin 2010, les covenants sur les emprunts et les dettes financières sont respectés.

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisées au taux de 3.34 % pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Cautions résidents à la valeur historique	5 955	5 920
Cautions résidents à la valeur actualisée	5 586	5 441
Impact de la juste valeur	369	479

Note 20. Emprunts et dettes financières courants

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès établissements de crédit	7 337		7 337	7 142		7 142
Cautions résidents	1 397		1 397	1 814		1 814
Autres dettes financières diverses	1		1	15		15
Contrats de location financement	348	9	357	315	6	321
Crédit portage immobilier		30 857	30 857		32 138	32 138
Concours bancaires courants	9	3 268	3 277	8	2 936	2 944
Intérêts courus non échus	235	30	265	266	43	309
TOTAL	9 327	34 164	43 491	9 560	35 123	44 683

Note 21. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations		25	25	4	25	29
Dettes fiscales hors impôt exigible	2 149	3 528	5 677	3 044	3 764	6 808
Dettes Impôt exigible	472	665	1 137	179	922	1 101
Dettes sociales	14 510	76	14 586	14 184	57	14 241
Autres dettes diverses	1 607	13	1 620	1 874	34	1 908
Produits constatés d'avance	2 896	3 878	6 774	3 184	5 644	8 828
TOTAL	21 634	8 185	29 819	22 469	10 446	32 915

Tous les autres dettes et comptes de régularisation sont à une échéance inférieure à un an.

Note 22. Instruments financiers

Le Groupe Noble Age a souscrit 10 swaps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

- Montant nominal couvert 2 762 milliers d'euros au taux de 4.48 % jusqu'au 31/05/2012.
- Montant nominal couvert 6 898 milliers d'euros au taux de 5.00 % jusqu'au 29/07/2020.
- Montant nominal couvert 1 205 milliers d'euros au taux de 2.70 % jusqu'au 15/09/2016.
- Montant nominal couvert 3 626 milliers d'euros au taux de 2.68 % jusqu'au 31/03/2014.
- Montant nominal couvert 1 762 milliers d'euros au taux de 2.77 % jusqu'au 30/06/2014.
- Montant nominal couvert 4 042 milliers d'euros au taux de 2.49 % jusqu'au 30/09/2014.
- Montant nominal couvert 991 milliers d'euros au taux de 1.96 % jusqu'au 30/11/2016.
- Montant nominal couvert 1 056 milliers d'euros au taux de 1.4 % jusqu'au 31/05/2013.
- Montant nominal couvert 650 milliers d'euros au taux de 1.78 % jusqu'au 10/06/2015.
- Montant nominal couvert 1 277 milliers d'euros au taux de 1.93 % jusqu'au 29/05/2015.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 24 269 milliers d'euros, représentant au 30 juin 2010 un risque couvert de 27 678 milliers d'euros (Note 19).

Au 30 juin 2010, la juste valeur de ces instruments financiers impacte les capitaux propres du groupe pour (1 478) milliers d'euros, elle les impactait pour (1 091) milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Note 23. Engagements hors bilan

1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	21 199	22 517
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunt	16 470	17 403
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	29 603	31 642
Nantissement des valeurs mobilières de placements	370	370
Privilèges de prêteur de deniers		
Garanties données sur les prêts promoteur	24 443	21 143
Cautions Noble Age	12 493	8 093
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	11 950	13 050
Garanties données sur les loyers	1 597	2 061
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	944	976
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	653	1 085
Autres garanties données	852	
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	294	319
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	3 518	900
Engagements donnés (non actualisés)	98 346	96 355
Cautions bancaires	1 764	976
Engagements reçus (non actualisés)	1 764	976

2. Contrats de location simple

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2009. Le total des paiements minimaux futurs s'élevaient au 31 décembre 2009 à 203 671 milliers d'euros.

3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	1 932	65	1 997	1 728	48	1 776
Loyers conditionnels comptabilisés	204	8	212	364	13	377
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	389	7	396	380	8	388
de un à 5 ans	851	19	870	852	7	859
à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles	Néant		Néant	Néant		Néant

4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2010	31/12/2009
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

5. Droit Individuel à la Formation (DIF)

Conformément aux dispositions de la loi N° 2004-391 du 4 mai 2004 relative à la formation professionnelle continue, les salariés des sociétés françaises du groupe sous contrat de travail à durée indéterminée bénéficient d'un droit individuel à la formation d'une durée de vingt heures par an, cumulable sur une période de six ans. Au terme de ce délai de six ans, et à défaut de son utilisation de tout ou partie, le DIF est plafonné à cent vingt heures.

Selon la loi N° 2009-1437 du 24 novembre 2009, relative à l'orientation et à la formation professionnelle tout au long de la vie, le taux de valorisation devient forfaitaire et s'élève à 9.15 € par heure de DIF restante.

Selon cette nouvelle méthode, le droit individuel à la formation s'élève à la clôture à 128 016 heures valorisées à 1 171 milliers d'euros à comparer à 1 152 milliers d'euros pour 125 878 heures à la clôture de l'exercice précédent.

Note 24. Autres informations

1. Information sectorielle

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2010						
Chiffre d'affaires	57 233	22 596	7 720	9 014	162	96 725
EBITDA	5 509	1 739	598	1 383	267	9 496
Résultat opérationnel	4 223	1 256	502	840	143	6 964
Résultat net des sociétés intégrées	2 238	503	303	254	(446)	2 852

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2009						
Chiffre d'affaires	50 230	17 348	7 725	22 835	6	98 144
EBITDA	3 901	1 589	805	888	53	7 236
Résultat opérationnel	3 077	1 382	786	721	(156)	5 810
Résultat net des sociétés intégrées	1 586	724	443	154	(373)	2 534

2. Entreprises liées

Il n'y a pas eu de variations significatives des transactions et des soldes entre les sociétés du Groupe, les principaux dirigeants et les autres parties liées.

5 DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Nantes, le 13 septembre 2010

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2010 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 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 description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Jean-Paul SIRET
Président Directeur Général

6 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010

Mesdames, Messieurs les 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 LE NOBLE AGE, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2010, 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.

BORDEAUX ET NANTES, LE 13 SEPTEMBRE 2010

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

G.B. AUDIT CONSEIL

IN EXTENSO AUDIT

7 FACTEUR DE RISQUE

La société n'a pas connaissance d'autres facteurs de risques que ceux exposés au chapitre 4 du document de référence 2009 et au paragraphe ci-dessous dont la survenance serait susceptible d'affecter l'activité, les opérations commerciales et économiques ainsi que le cours de bourse de la Société.

Risque de liquidité

En complément des informations présentées dans le document de référence 2009 aux pages 12 à 32 et aux informations contenues dans le rapport semestriel, la Société souhaite apporter les précisions suivantes sur le risque de liquidité.

Le Groupe Noble Age, en tant que gestionnaire de résidences de retraite et d'établissements de soins de suite, bénéficie d'une trésorerie structurellement positive générée par le cycle d'exploitation (existence d'un fonds de roulement négatif).

Les disponibilités et VMP s'élèvent au 30/06/2010 à 21 262 K€ (soit 17 985 K€ de trésorerie nette des concours bancaires utilisés pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 20 095K€ au 31/12/2009.

En fonction de l'avancement opérationnel des programmes et du montant des fonds prêtés par le secteur Exploitation, temporairement immobilisés dans le cycle Immobilier, le niveau de la trésorerie d'Exploitation peut fluctuer de manière sensible d'une période à l'autre. Néanmoins, considérant que ces apports sont remboursables à court-moyen terme, la trésorerie d'Exploitation augmentée des apports en compte courant Immobilier reflète la capacité du Groupe à financer durablement ses besoins d'investissements.

En ce qui concerne les disponibilités du secteur Immobilier, elles revêtent un caractère fluctuant puisqu'elles évoluent en fonction de l'avancement des différents chantiers. Elles tiennent compte des appels de fonds réalisés auprès des clients investisseurs et des règlements des fournisseurs et de tous les frais adjacents des programmes immobiliers. Elles sont susceptibles de fortes variations d'une période à l'autre et d'un programme à l'autre sans représenter un risque accru de liquidités. Les concours bancaires autorisés constituent des engagements contractuellement déterminés avant le démarrage des chantiers. Le risque sur les flux de trésorerie reste très limité du fait de la garantie de revenus sur l'opération pendant la phase de commercialisation, l'incidence de retards éventuels de commercialisation des lots (dans le cadre d'une externalisation en Loueur Meublé Professionnel) étant plus que compensée par la facturation à la société d'exploitation locataire des murs de loyers internes dont le montant couvre a minima le coût financier de portage des ensembles immobiliers.

Le niveau de l'endettement à moyen et long terme du Groupe et sa structure de financement d'une maturité longue (8,1 ans au 30/06/2010) et d'un coût financier maîtrisé lui permettent de faire face à ses échéances futures sans besoins d'aménagement particulier. La société a procédé à une revue spécifique de son risque de liquidité et elle considère être en mesure de faire face à l'ensemble de ses échéances à venir.

Jusqu'à présent, le Groupe s'est développé par acquisition d'établissements à l'unité. Dans le futur, il pourrait être amené à reprendre un Groupe constitué de plusieurs sites, les besoins de financements pouvant sortir des schémas de financement bancaire classique et faire appel à des financements structurés ou obligataires.

La pérennité du modèle économique (chaque établissement est conçu pour contribuer au résultat de l'ensemble du Groupe), la gestion maîtrisée du développement (par l'externalisation systématique de l'immobilier) et la confiance des partenaires financiers dans la génération de cash flows (le transfert vers le régime de croisière de tous les établissements permet de consolider durablement la marge opérationnelle) limitent le risque de liquidité et offrent au Groupe Noble Age une relative flexibilité financière permettant de contracter de nouveaux emprunts pour les besoins futurs de développement.

Des covenants figurent dans les clauses de certains contrats de prêt conclus par les sociétés du Groupe Noble Age. Au cours du second semestre 2010, des covenants nouveaux ont été mis en place sur une nouvelle ligne de crédit corporate contractée avec une banque partenaire. Les covenants bancaires se répartissent comme suit au 31 décembre 2010 :

Validité	attaché à	Formule d'encadrement bancaire	Nominal des prêts	Covenant au 31 déc. 2010
2005 - 2015	Financement des titres Verte Prairie	ratio d'endettement financier net exploitation <= 1,2	2,3	0,75
2008-2015	Ligne Corporate	<u>ratio 1</u> : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDAR consolidé] <= 2,5	8,0	0,89
		<u>ratio 2</u> : [dette financière nette d'exploitation consolidées] / [FP + quasi FP] <= 1,75		0,43
2008-2020	Financement des titres MSE	[dette nette consolidée d'exploitation] / [EBITDA consolidé] <= 5	7,7	2,14
2008-2020	Financement des titres Nymphéas	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	3,95	2,67
2008-2018	financement des investissements groupe 2008	<u>ratio 1</u> : [dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	2,0	2,67
		<u>ratio 2</u> : [dette financière nette d'exploitation consolidées] / [FP + quasi FP] <= 1,75		0,43
2010 - renouvelable	Ligne Corporate	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EDITDA consolidé exploitation] < 6,3	10,0	2,5
		[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [FP exploitation] < 1,5		0,43
Total du capital restant du au 30/06/2010 sur prêts encadrés			NA	24,1
dont prêts encadrés affectés au secteur Exploitation				14,5
Part des prêts avec covenant sur endettement brut Exploitation au 30/06/2010				23,9%

Tous les covenants sont respectés au 30 juin 2010.

Les lignes d'emprunts reportées dans le tableau ci-dessus font toutes l'objet d'une clause de remboursement anticipé en cas de changement de contrôle de l'actionnariat fondateur (groupes A et B du pacte d'actionnaires).

Au regard de l'analyse des actifs et passifs courants d'une part et des ratios de la structure financière d'autre part la société considère qu'elle n'est pas exposée au risque de liquidité.

Risque de taux

L'endettement brut Exploitation a faiblement varié au cours de l'exercice 2010 et, dès lors, l'impact d'une hausse de taux d'intérêt produirait des effets relativement proches de ceux figurant au paragraphe 4.3.2 du document de référence 2009. En outre, les swaps de taux décrits en note 22 aux comptes semestriels au 30 juin 2010 sont toujours en place et n'ont pas été significativement modifiés.

Risque réglementaire :

Le décret n°2010-870 de juillet 2010 a modifié la procédure d'autorisation administrative de création, de transformation ou d'extension d'EHPAD et mis en place une procédure dite « d'appels à projets ». Cette réforme devrait permettre une plus grande transparence dans la sélection de projets d'EHPAD, et réduire le délai précédant la construction de l'EHPAD.

Ce processus de mise en concurrence des candidats a pour objectif d'apporter la meilleure offre d'EHPAD en fonction du schéma départemental ou régional.

Le Groupe est confiant dans la perspective de concourir et d'obtenir de nouvelles autorisations dès lors que la transparence et l'équité entre les candidats se trouvent respectées.

L'activité du Groupe ne devrait pas se trouver impactée par la nouvelle procédure qui met à l'initiative des autorités de tarification la création ou l'extension d'EHPAD :

- le rythme annuel d'ouverture de lits a été au cours des dernières années très limité au sein du Groupe Noble Age, le coût du changement réglementaire se révélant dès lors peu significatif ;
- le volume de lits à autoriser annuellement pèse marginalement au regard du marché dans son ensemble et de besoins de restructuration du parc existant (7.500 lits pour un marché de 650.000 lits) ;
- le Groupe dispose de la visibilité, de la capacité financière et du savoir-faire nécessaires au respect des engagements mis à sa charge par les autorités de tutelle dans le cadre du cahier des charges des futurs appels à projet ;
- le Groupe a développé un projet de vie et de soins formalisé innovant dotée d'une efficacité économique certaine ; et
- la limitation du nombre d'interlocuteurs (contact régional et non plus départemental) favorisera les opérateurs de la taille de celle du Noble Age qui pourront renforcer leur capacité de contact (compétences internes par ailleurs recrutées récemment).

8 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

8.1 Les investissements

8.1.1 Investissements en cours

Les investissements réalisés au cours du premier semestre de l'exercice 2010 ont été présentés dans le rapport financier semestriel en page 15 et étaient exclusivement constitués de dépenses de maintien du patrimoine en l'absence d'investissements en croissance externe.

Au cours du deuxième semestre, le Groupe a poursuivi sa politique de maîtrise rigoureuse des dépenses d'immobilisation. Leur montant total s'est établi à 5.0 millions d'euros au titre de l'exercice 2010. Retraités de l'achat de lits médicalisés par ailleurs financés dans la cadre de l'activité de soin des établissements, les investissements représentent 2,6% du chiffre d'affaires annuel 2010 du secteur Exploitation. Le ratio d'investissement des établissements rénovés figurant en régime de croisière se trouve même contenu sous le seuil de 2% du chiffre d'affaires 2010.

Le Groupe a par ailleurs repris deux EHPAD au cours du second semestre pour un montant d'investissement de 4.5 millions d'euros hors frais d'acquisition, le prix d'acquisition des actifs incorporels constitués des autorisations d'exploiter s'établissant à 4,9 millions d'euros pour une capacité à terme de 164 lits exploités.

8.1.2 Investissements à venir

Le Groupe a par ailleurs signé sur le dernier trimestre 2010 des protocoles d'acquisition sous conditions suspensives de deux fonds de commerce en Belgique (2 MRPA pour 107 lits) et d'actions de 3 sociétés d'exploitation en France (représentant 90 lits à transférer sur un EHPAD neuf à construire dans le cadre d'un regroupement d'activité), la réitération des protocoles devant intervenir au cours du premier semestre 2011, le montant des investissements en actifs principalement incorporels devrait s'établir à 6,6 millions d'euros. Le seul engagement financier aujourd'hui contracté sur ces opérations porte sur une garantie bancaire à première demande au bénéfice du cédant pour un montant de 450.000 euros correspondant au montant de l'indemnité d'immobilisation.

8.2 Les financements

Le Groupe a mis en place un prêt bancaire de 3.0 millions d'euros pour financer les dépenses de maintien du parc engagées en 2010 représentant près de 60% de l'investissement sous-jacent, le solde étant financé par fonds propres.

Il a par ailleurs financé l'acquisition de deux nouveaux établissements en contractant un prêt bancaire de 1.2 millions d'euros pour le premier, la reprise du second se trouvant financée au 31/12/2010 par tirage de crédit (2,9 millions d'euros en attente d'un refinancement long terme au cours du premier semestre 2011). Au 31 décembre 2010, la mise de fonds propres sur ces opérations de croissance externe s'établit à 0,4 millions d'euros. Après refinancement, elle s'établirait à 1,4 millions d'euros.

Le Groupe a par ailleurs contracté de nouveaux engagements bancaires en matière immobilière. Ils portent sur l'ouverture d'un crédit promotion de 6,25 millions d'euros en vue du financement d'un programme d'externalisation d'un EHPAD à proximité d'Angers commercialisé en quasi totalité fin 2010 (tirage limité à 1,25 millions d'euros au 31 décembre 2010) et d'un crédit relais TVA sur cette même opération de 1,17 millions d'euros dans l'attente du remboursement par le trésor public du crédit de TVA. Enfin, le Groupe a mis en place une garantie bancaire à première demande sur une opération de Vente en Etat Futur d'Achèvement (VEFA) relative à la reconstruction d'un EHPAD à Marseille pour un montant de 0,32 millions d'euros.

Sur l'ensemble de ces opérations réalisées et en cours, des engagement hors bilan ont été contractés.

Concernant les deux investissements d'acquisition réalisés mentionnées au paragraphe 8.1.1 ci-dessus, les engagements de loyers s'établissent sur la durée restant à courir des baux immobiliers à 9.16 millions d'euros.

S'agissant des investissements à venir mentionnées au paragraphe 8.1.2 ci-dessus, les engagements de loyers sur la durée restant à courir s'établissent à 0.81 millions d'euros.

8.3 Les salariés

Les effectifs totaux se sont révélés relativement stables en 2010. Ils ont évolué de la manière suivante sur les trois dernières années :

Evolution de l'effectif du groupe (ETP annuel moyen)				
		2008	2009	2010 *
Effectif par sexe	Hommes	290	390	400
	Femmes	1502	1857	1898
Effectif par catégorie	Cadres et prof. supérieures	129	170	184
	Techniciens, maîtrise, employés	1663	2077	2114
TOTAL		1792	2247	2298

* Données non définitives

8.4 Information sur la situation financière et résultats

A la date de la présente actualisation du document de référence, et depuis la publication des derniers états financiers consolidés au 30 juin 2010, aucun événement exceptionnel n'est intervenu dans la marche des affaires susceptible d'avoir une quelconque incidence défavorable sur la situation financière du Groupe Noble Age.

En complément du Rapport semestriel, concernant les « Faits marquants de la période » (Paragraphe 4.2), la Société souhaite apporter les précisions suivantes, relativement aux renouvellements de conventions tripartites

Le Groupe a poursuivi sa campagne de reconventionnement au tarif soin global au cours de l'exercice 2010.

Le passage au tarif soin global permet de maîtriser pour le compte de l'Assurance Maladie les coûts des praticiens libéraux intervenant en EHPAD anciennement pris en charge par l'enveloppe de soins de la Médecine de Ville (les honoraires des médecins, kinésithérapeutes, orthophoniste, les actes de laboratoires et de radiologies sont concernés). La dotation complémentaire reçue de l'Assurance Maladie vient couvrir des charges nouvelles sans effet sur le résultat de l'EHPAD sauf celui de diluer les marges relatives de résultat sur chiffre d'affaires.

Concernant la société Les Pléiades (83), la convention tripartite en dotation soin globale a été signifiée à l'établissement par arrêté tarifaire en date du 8 décembre 2010 pour un passage au tarif soin global en date du 1^{er} avril 2010.

Concernant la société Marconi (92), la convention tripartite en dotation soin globale a été signifiée à l'établissement par arrêté tarifaire en date du 26 octobre 2010 pour un passage au tarif soin global en date du 1^{er} septembre 2010.

Concernant la société Les Camélias (66), la convention tripartite en dotation soin globale a été signifiée à l'établissement par arrêté tarifaire en date du 23 décembre 2010 pour un passage au tarif soin global au 1^{er} janvier 2011.

La société Arcades de Fontenay (92) est elle dans l'attente du passage au tarif soin global.

La campagne de reconventionnement ayant débuté en 2007, l'effet dilutif du passage du tarif partiel au tarif global sur les marges, de l'ordre de 10 %, se trouve en quasi-totalité intégré dans la marge opérationnelle de l'exercice 2010 dès lors que 28 des 30 EHPAD du Groupe sont conventionnés en dotation soin globale.

Le chiffre d'affaires 2010 en cours d'audit par les commissaires aux comptes de l'activité Exploitation s'est élevé à 179,9 millions d'euros en progression sur les douze derniers mois de + 11% (voir paragraphe 13.2 « Chiffres d'affaires du quatrième trimestre 2010 » ci-dessous). Le chiffre d'affaires global sur l'ensemble de l'exercice 2010 ressort à 206,2 millions d'euros (+ 2%), intégrant la contribution du chiffre d'affaires immobilier de 26,3 millions d'euros.

Au total, le Groupe gère 41 établissements médicalisés représentant un parc total de 3.765 lits en exploitation et dispose d'un pipe de lits nouveaux en progression :

- Secteur Long séjour : 3.020 lits dont 30 EHPAD en France : 2.613 lits et 4 maisons de repos (MRPA) en Belgique

: 407 lits.

- Secteur Moyen séjour : 745 places dont 5 Soins de Suite et Réadaptation (SSR) en France : 552 places, 1 clinique psychiatrique : 163 places et 1 unité d'Hospitalisation à domicile (H.A.D) : 30 places.

8.5 Données financières estimées pour l'exercice clos le 31 décembre 2010

8.5.1 Confirmation des objectifs du Groupe

La structure financière s'est sensiblement renforcée au cours de l'exercice 2010, l'endettement net Exploitation attendu fin 2010 devant représenter moins de 55% des capitaux propres consolidés.

A la date des présentes, les objectifs annoncés par le management au premier semestre 2010 figurant notamment au paragraphe 4.5 du rapport d'activité semestrielle et portant sur un volume d'activité en Exploitation de 180 millions d'euros pour 2010, une marge sur EBITDAR des établissements en régime de croisière de 26.5% et un résultat opérationnel supérieur à 16 millions d'euros à la clôture de l'exercice sont raisonnablement à la portée du Groupe.

8.5.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les estimations de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 (période du 1er janvier 2010 au 31 décembre 2010)

A l'attention de Monsieur Jean Paul SIRET, Président Directeur Général

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les estimations de résultat pour l'exercice clos le 31 décembre 2010 relatif à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2010 de la société LE NOBLE AGE incluses dans le paragraphe 8.5.1 du document d'actualisation du document de référence 2009 et dans le paragraphe C Evolution récente de la situation financière et perspectives de la note d'opération relative à l'émission d'un emprunt obligataire, lequel fera l'objet d'un rapport spécifique dès que les modalités de l'opération seront arrêtées.

Ces estimations ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions et estimations de résultat.

11 nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe 1, point 13.2 du Règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces estimations.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la Direction pour l'établissement des estimations ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations financières historiques de la société LE NOBLE AGE. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les estimations sont adéquatement établies sur la base indiquée.

Nous rappelons que, s'agissant d'estimations susceptibles d'être révisées à la lumière notamment des éléments découverts ou survenus postérieurement à l'émission du présent rapport, les réalisations pourraient différer parfois de manière significative des estimations présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la confirmation effective de ces estimations.

A notre avis les estimations ont été adéquatement établies sur la base indiquée ; la base comptable utilisée aux fins de ces estimations est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société LE NOBLE AGE pour l'établissement de ses comptes historiques.

Ce rapport est émis aux seules fins du dépôt du document d'actualisation du document de référence de la société LE NOBLE AGE auprès de l'AMF, et le cas échéant, de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus, comprenant ce document d'actualisation et une note d'opération, visés par l'AMF serait notifié et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Nantes et Saint André de Cubzac, Le 8 Février 2011

Les Commissaires aux Comptes

G. B. Audit Conseil

In Extenso Audit

8.6 Tendances et perspectives

Le Groupe dispose d'un socle solide de résultats récurrents et d'une base sécurisée de cash-flows reposant sur un patrimoine immobilier neuf ou remis à neuf de grande qualité et une modélisation de la structure économique de ses établissements conçue pour qu'ils contribuent tous individuellement au résultat de l'ensemble consolidé.

Le Groupe maintient son objectif annoncé d'un parc de 6.900 lits à l'horizon 2014 pour 70 établissements, intégrant des projets d'extension et des opérations d'acquisition de nouvelles capacités sous la forme soit d'achat d'établissements individuels, soit de petits groupes constitués.

8.7 Litiges

Il n'y a pas à ce jour de litiges ou de procédures en cours autres que ceux mentionnés aux paragraphes 4.2.1, 4.2.2 et 4.2.3 du document de référence 2009 susceptibles d'avoir des conséquences significatives sur la situation financière de la Société.

Aucun événement significatif n'est intervenu sur le second semestre 2010 concernant les procédures visées aux points 4.2.1, 4.2.2 et 4.2.3. traitant des risques juridiques et fiscaux.

8.8 Organisation opérationnelle et juridique du Groupe

La Société précise qu'aucune évolution significative n'est par ailleurs intervenue au cours de l'exercice 2010 dans l'organisation opérationnelle et juridique du groupe.

9 PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 30/06/2010

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Secteur d'activité
I- ACTIVITE EXPLOITATION :				
LE NOBLE AGE	société mère			A / I
Le Parc de Diane (SARL)	98,00%	98,00%		LS
Le Parc de la Plesse	100,00%	100,00%		LS
Le Parc de la Touques	100,00%	100,00%		LS
Institut Médicalisé de Mar Vivo	100,00%	100,00%		MS
Résidence Le Parc St Charles	100,00%	100,00%		LS
La Chézalière	20,29%	20,29%		LS
Asphodia	100,00%	100,00%		LS
Sévigné	100,00%	100,00%		LS
Ger'home	100,00%	100,00%		LS
Résidence Athéna	99,96%	99,94%		B
LNA Belgique	99,98%	99,98%		A / B
Résidence le Point du Jour	100,00%	99,98%		B
Arcade de Fontenay	100,00%	100,00%		LS
Résidence Aigue-Marine	100,00%	100,00%		LS
Résidence Harmonie	100,00%	100,00%		LS
Institut Médical de Romainville	100,00%	100,00%		MS
Verger de Vincennes	100,00%	100,00%	I n t é g r a t i o n	LS
Jardins de Mar Vivo	100,00%	100,00%		LS
Institut Médical de Serris	100,00%	100,00%		MS
Résidence Creisker	100,00%	100,00%		LS
Résidence Marconi	100,00%	100,00%		LS
Verte Prairie	100,00%	100,00%		LS
Jardins d'Olonne	100,00%	100,00%		LS
Parc des Vignes	100,00%	100,00%		LS
Woodside Residence SA	100,00%	99,98%		B
Les Pléiades	100,00%	100,00%		LS
Le Parc de la Cense	100,00%	99,98%	g l o b a l e	B
Résidence Les Joncas	100,00%	100,00%		LS
Résidence La Gauloise	100,00%	100,00%		LS
Résidence Les Camélias	100,00%	100,00%		LS
Résidence Isatis	100,00%	100,00%		LS
Villa d'Epidaure Garches	100,00%	100,00%		LS
Villa d'Epidaure La Celle	100,00%	100,00%		LS
Les Berges du Danube	100,00%	100,00%		LS
Institut Médical de Breteuil	100,00%	100,00%		MS
Les Nymphéas	100,00%	100,00%		LS
Le Pavillon du Chenois	100,00%	100,00%		A / B
Le Bonjour d'Ignace	100,00%	100,00%		A / B
Les Toits de Vincennes	100,00%	100,00%		A
Résidence Le Monthéard	100,00%	100,00%		LS
Maison de Santé d'Epinay sur Seine	100,00%	100,00%		MS
GCS Le Noble Age	100,00%	100,00%		A
Institut Médical Les Pins	100,00%	100,00%		MS
Le Noble Age Santé	100,00%	100,00%		A
Le Noble Age Santé-HAD	100,00%	100,00%		MS
LNA Achats	100,00%	100,00%		A

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Secteur d'activité
II - ACTIVITE IMMOBILIERE :				
Foncière GNA	100,00%	100,00%		I
LNA Services	51,00%	51,00%		A / I
Médica Foncière 83	100,00%	100,00%		I
Médica Foncière 44	100,00%	100,00%	I	I
Médica Romainville 93 (ex MV 941)	100,00%	100,00%	n	I
Foncière Moret 77	100,00%	100,00%	t	I
Médica Serris 77	100,00%	100,00%	é	I
Médica Salon 13	100,00%	100,00%	g	I
Médica Foncière 64	100,00%	100,00%	r	I
Parkside Invest	100,00%	99,98%	a	I
Médica Foncière Saint Arnoult	100,00%	100,00%	t	I
Médica Foncière Garches 92	100,00%	100,00%	i	I
Médica Foncière La Celle 78	100,00%	100,00%	o	I
Médica Foncière 06	100,00%	100,00%	n	I
Médica Foncière Breteuil	100,00%	100,00%	G	I
Médica Foncière Martigues 13	100,00%	100,00%	l	I
Médica Marseille 131 (ex MF Les Cèdres 78)	100,00%	100,00%	o	I
Médica Foncière 72 Monthéard	100,00%	100,00%	b	I
Médica Foncière d'Epinay	100,00%	100,00%	a	I
Foncière SSR IMB	100,00%	100,00%	l	I
Médica Foncière LMB 41	100,00%	100,00%	e	I

Secteur d'activité:

LS: Long Séjour

MS: Moyen Séjour

I: Immobilier

B: Belgique

A: Autre

Le périmètre au 30 juin 2010 présenté ci-dessus est identique à celui du 31 décembre 2009 sous réserve des acquisitions et créations mentionnées au point 3 des annexes aux comptes consolidées au 31 juin 2010 réalisées au cours du premier semestre 2010. Il a été modifié au second semestre par l'acquisition de deux nouvelles sociétés d'exploitation et de la constitution de deux nouvelles sociétés immobilières constituées pour les besoins d'externalisation d'un programme immobilier dans le cadre d'une vente à la découpe en VEFA.

Le chiffre d'affaires des deux nouvelles entités d'exploitation représente en base annuelle 5.3 millions d'euros et après mise en œuvre d'une extension figurant dans le périmètre d'acquisition de 2010 une activité cumulée de 7,5 millions d'euros. La rentabilité en régime de croisière devrait être comparable avec les standards du Groupe. Les effectifs correspondants devraient représenter à terme 92 salariés en équivalent temps plein.

10 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

10.1 Administrateurs du Groupe

Le Conseil d'administration de la Société demeure composé de la manière suivante :

Nom	Adresse professionnelle	Fonction
Jean-Paul SIRET	6, rue des Saumonières BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3	Président du Conseil d'Administration et Directeur Général
Xavier DEJARDINS	100, avenue Charles de GAULLE 92522 NEUILLY	Administrateur et Directeur Général Délégué au Développement
Willy SIRET, fils de Jean Paul SIRET	6, rue des Saumonières BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3	Administrateur et Directeur Général Délégué aux Opérations
Damien BILLARD	6, rue des Saumonières BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3	Administrateur et Directeur Général Délégué aux Finances
Robert DARDANNE		Administrateur
Christophe RIPERT		Administrateur
Patrick CONNAN		Administrateur

Le Conseil d'administration de la Société, dans sa séance du 17 février 2010, a considéré au regard des critères fixés par le Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, que le nombre d'administrateurs qualifiés d'indépendants peut s'établir à 2. Il s'agit de Messieurs Christophe RIPERT et Patrick CONNAN.

10.2 Censeurs

En complément des informations présentées dans le document de référence 2009 au paragraphe 13.1.2 « Censeurs », la Société souhaite apporter les précisions suivantes.

La Société compte actuellement quatre censeurs.

Monsieur Daniel BRAUD a été nommé en qualité de censeur, par Assemblée générale mixte du 23 juin 2008, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

Le Conseil d'Administration du 16 décembre 2009 a nommé la Société SALVEPAR, représentée par Monsieur Jacques PEDRERO en qualité de censeur pour une durée de quatre années à compter du Conseil d'administration du 20 janvier 2010 venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Cette nomination a été ratifiée par l'Assemblée générale mixte du 23 juin 2010.

Le Conseil d'Administration du 20 janvier 2010 a nommé la Société GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE, représentée par Monsieur Pierre CORDIER, en qualité de censeur pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2013. Cette nomination a été ratifiée par l'Assemblée générale mixte du 23 juin 2010.

Le Conseil d'administration du 19 janvier 2011 a nommé, sous réserve de ratification par la plus prochaine assemblée générale, Monsieur Michel BALLEREAU en qualité de censeur, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

10.3 Jetons de présence attribués aux administrateurs et aux censeurs

Le montant des jetons de présence attribué aux administrateurs et aux censeurs, sous réserve de leur assiduité aux séances du conseil d'administration, s'élève à un montant de 400 euros par séance.

Toutefois, ont renoncé à la perception des jetons de présence :

Messieurs Jean-Paul SIRET, Xavier DEJARDINS, Willy SIRET, Damien BILLARD, Michel BALLEREAU, du fait qu'ils sont rémunérés par la Société.

10.4 Comités spécialisés

Trois Comités ont été institués par le Conseil d'administration, par voie d'adoption et de modification du Règlement Intérieur : le Comité stratégique, le Comité d'audit et le Comité de rémunération et de nomination.

Le Comité stratégique est actuellement composé de 3 administrateurs, d'un salarié du Noble Age et d'un censeur.

Le Comité d'audit est actuellement composé de 4 administrateurs et de deux censeurs.

Le comité de rémunération et de nomination est actuellement composé de trois administrateurs et d'un censeur.

La composition des différents comités est présenté dans le Document de Référence 2009, paragraphe 13.3.3 page 104 « Comités spécialisés ».

En complément des informations présentées dans le document de référence 2009 au paragraphe 13.3.3 « Comités spécialisés », la Société souhaite apporter les précisions suivantes.

Lors de sa séance du 16 février 2011, le Conseil d'administration de la Société procèdera à la nomination et au renouvellement des membres des différents comités dont les mandats viennent à échéance.

Par ailleurs, en ce qui concerne le Comité d'audit, le renouvellement de ses membres aura également pour objet de mettre sa composition en conformité aux dispositions de l'article L 823-19 du code de commerce.

En matière de Gouvernement d'entreprise, la Société a choisi de se conformer pour l'essentiel au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF (avril 2010).

La Société précise toutefois qu'elle ne respecte pas à ce jour le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF dans son article 14.1, et la législation en vigueur (article L 823-19 du code de commerce) en ce qui concerne la composition du Comité d'audit.

La Société précise également qu'à ce jour, la durée des fonctions des administrateurs de la Société est de six années (au lieu de quatre années selon les préconisations du code AFEP-MEDEF).

10.5 Transactions entre parties liées

En complément du point 4.8 des annexes et de la note 24.2 aux comptes consolidées au 30 juin 2010, il est précisé qu'à la connaissance de la Société, toutes les conventions concernées ont été autorisées par le conseil d'administration quand elles ne portaient pas sur des opérations courantes conclues à des conditions normales.

11 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES ET CONTROLE DE LA SOCIETE

11.1 Répartition du capital et des droits de vote

Au 31 décembre 2010, le capital du Groupe Noble Age était réparti de la manière suivante :

	Nombre d'actions (1)	% capital	Nombre de droits de vote	% droit de vote
Financière Vertavienne (2)	1 884 864	22,07 %	3 769 728	27,96 %
Autres actionnaires	978 621	11,452 %	1 953 516	14,488 %
GROUPE A	2 863 485	33,522 %	5 723 244	42,448 %
Xavier DEJARDINS	1 080 269	12,65 %	1 128 762	8,37 %
<i>Dont SC Dejardins</i>	<i>1 005 690</i>	<i>11,77 %</i>	<i>1 005 690</i>	<i>7,46 %</i>
Robert DARDANNE	367 856	4,31 %	719 984	5,34 %
Christophe RIPERT	80 000	0,929 %	80 000	0,595 %
GROUPE B	1 528 125	17,889 %	1 928 746	14,305 %
Groupama Centre Atlantique	400 000	4,68 %	800 000	5,93 %
GROUPE C	400 000	4,68 %	800 000	5,93 %
Société Salvepar	500 000	5,85 %	500 000	3,71 %
GROUPE D	500 000	5,85 %	500 000	3,71 %
TOTAL CONCERT	5 291 610	61,947 %	8 951 990	66,395 %
Société Cogepa et Société DF Synergies	887 094	10,38 %	1 751 188	12,99 %
Autres (3)(4)	2 363 437	27,673 %	2 779 692	20,615 %
Total	8 542 141	100%	13 482 870	100%

(1) Actions détenues directement ou indirectement

(2) La Financière Vertavienne est la holding contrôlée par la famille SIRET

(3) A la connaissance de la société, aucun des autres actionnaires au nominatif ne détient à lui seul plus de 5% du capital de la SA Le Noble Age

(4) Dont 12.123 actions d'autocontrôle.

11.2 Pacte d'actionnaires

Les dispositions du pacte d'actionnaires de la Société en date du 2 décembre 2009 (voir paragraphe 15.4 « Contrôle du Groupe » du document de référence 2009 et AMF, décision et information n°209CI455) sont inchangées sous réserve de la prorogation du pacte jusqu'au 6 juin 2012 pour le Groupe B (au lieu du 6 juin 2010) et de l'adhésion au pacte de la SC Dejardins détenue à plus de 99% par Monsieur Xavier Dejardins et bénéficiaire de l'apport par ce dernier de 1.005.690 de ses actions de la Société (voir AMF, Décision et Information 210C0021) dont sont convenues les parties au pacte.

Au 31 décembre 2010, les parties au pacte agissant de concert entre elles, représentent ensemble 61,95% du capital de la Société et 66,39% des droits de vote.

Le tableau ci-dessous décrit l'évolution de la détention du capital social de la Société.

	31/12/2010			31/12/2009			31/12/2008			31/12/2007		
	Nb d'actions *	% du capital	% des droits de vote	Nb d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nb d'actions	% du capital	% des droits de vote	Nb d'actions	% du capital	% des droits de vote
SC Financière Vertavienne 44	1 884 864	22,07%	27,96%	1 884 864	22,07%	29,28%	1 884 864	23,44%	29,79%	1 884 864	24,66%	32,80%
Xavier Déjardins et SC Déjardins	1 080 269	12,65%	8,37%	1 080 269	12,65%	8,77%	1 080 269	13,43%	17,07%	1 128 951	14,77%	13,91%
Robert Dardanne	367 856	4,31%	5,34%	367 856	4,31%	5,71%	367 856	4,57%	5,81%	467 856	6,12%	5,75%
Groupama Centre Atlantique	400 000	4,68%	5,93%	400 000	4,68%	3,11%	400 000	4,97%	3,16%			
Salvepar	500 000	5,85%	3,71%	500 000	5,85%	3,88%						
actionnaires partenaires	1 058 621	12,39%	15,08%	1 074 349	12,57%	15,33%	1 143 521	14,22%	15,53%	858 078	11,22%	12,23%
Total pacte d'actionnaires **	5 291 610	61,95%	66,39%	5 307 338	62,13%	66,08%	4 876 510	60,63%	71,36%	4 339 749	56,79%	64,69%
Cogepa et DF Synergies	887 094	10,38%	12,99%	887 094	10,38%	12,29%	873 594	10,86%	6,90%	695 126	9,09%	6,07%
Actionnaires salariés	57 127	0,67%	0,44%	103 139	1,21%	0,80%	104 993	1,30%	0,84%	105 289	1,38%	0,94%
(dont la gestion collective)	25 300	0,30%	0,19%	26 500	0,31%	0,21%						
Titres d'auto-contrôle	8 618	0,10%	0,06%	8 611	0,10%	0,67%	7 147	0,08%		3 158	0,04%	0,03%
Public ou autres	2 297 692	26,90%	20,12%	2 235 959	26,18%	20,16%	2 179 897	27,13%	20,90%	2 498 819	32,70%	28,27%
Total	8 542 141	100,00%	100,00%	8 542 141	100,00%	100,00%	8 042 141	100,00%	100,00%	7 642 141	100,00%	100,00%

* Actions détenues directement ou indirectement

** Le pacte d'actionnaire conclu le 15 mai 2006, a été remplacé par un deuxième pacte d'actionnaires conclu le 23 janvier 2009 (AMF, Décision et Information n° 209C0177), puis par un troisième pacte conclu le 2 décembre 2009 (AMF, Décision et Information n°209CI455)

12 CAPITAL SOCIAL

12.1 Montant du capital social

Depuis le 2 décembre 2009, le capital social est fixé à 17 084 282 euros, divisé en 8 542 141 actions d'une valeur nominale de deux (2) euros chacune, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

12.2 Capital autorisé non émis en totalité

A la suite de l'assemblée générale mixte du 23 juin 2010, le tableau figurant au paragraphe 18.1.2 du document de référence 2009 est actualisé ainsi qu'il suit :

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
1) Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le montant de capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 20 % du capital social par an avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L 411-2 du code monétaire et financier (placement privé). Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées est fixé à 3 215 000 euros par an, ce montant s'imputant sur le plafond global des délégations visées aux 13^{ème} à 16^{ème} résolutions. Le montant nominal maximum des titres de créances pouvant être émis est fixé à 50 millions €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 50 millions € visé aux 13^{ème} à 16^{ème} résolutions.	26 mois	Montant nominal maximum global : . Augmentation de capital : 3.215.000 € par an . Titres de créance : 50 millions €	Cf 17^{ème} résolution de l'AGM du 24/06/2009 disponible au siège de la société
Dans sa séance du 25 novembre 2009, le Conseil d'administration de la société Le Noble Age, agissant sur délégation de compétence de l'Assemblée générale mixte du 24 juin 2009 dans sa 17^{ème} résolution, a décidé d'augmenter le capital de la Société d'un montant nominal de 1 000 000 d'euros, pour le porter de 16 084 282 euros à 17 084 282 euros, par l'émission de 500 000 actions 2009.ordinaires d'une valeur nominale de 2 euros chacune. La souscription, réservée en totalité à la société SALVEPAR, est intervenue le 2 décembre.			

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
2) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des résolutions 13 à 17 est fixé à 5 500 000 euros ; - Le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13 à 17èmes résolutions est fixé à 50 millions d'euros.		Montant nominal maximum global : - Augmentations de capital : 5.500.000 € - Titres de créance : 50 millions €	Cf 19 ^{ème} résolution de l'AGM du 24/06/2009 disponible au siège de la société
3) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 5 500 000 euros, plafond fixé à la 24^{ème} résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder le plafond de 50 millions € fixé à la 24^{ème} résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (13^{ème} résolution)	26 mois	Montant nominal maximum global : - Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) - Titres de créance : 50 millions € (2)	Cf 13 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
4) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 5.500.000 euros. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation du capital de 5.500.000 euros fixé à la 24^{ème} résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 50 millions € et s'imputera sur le plafond fixé à la 24^{ème} résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (14^{ème} résolution)	26 mois	Montant nominal maximum global : - Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) - Titres de créance : 50 millions € (2)	Cf. 14 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
5) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le montant de chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription qui seraient décidées en vertu des délégations de compétence visées aux 13^{ème} et 14^{ème} résolutions et de la délégation visée à la 19^{ème} résolution. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 15 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
plafond nominal global d'augmentation de capital de 5.500.000 euros fixé à la 24 ^{ème} résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 13, 14, 16, 19 et 20. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (15 ^{ème} résolution)			
6) Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 5.500.000 € fixé dans la 24 ^{ème} résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (16 ^{ème} résolution)	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 16 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
7) Délégation de compétence consentie au CA en vue d'augmenter le capital par incorporation de prime, réserves, bénéfices ou autres dans la limite d'un montant nominal global de 1.000.000 €. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (14 ^{ème} résolution)	26 mois	Plafond autonome : 1.000.000 € et dans la limite du montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices	Cf. 17 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
8) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (15 ^{ème} résolution)	26 mois	Plafond autonome : 10% du capital social existant à la date de la décision	Cf. 18 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
9) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 20 % du capital social par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé). Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution est fixé à 5.500.000 euros dans la limite de 20% du capital par an, ce montant s'imputant sur le plafond global visé à la 24 ^{ème} résolution. Le montant nominal maximum des titres de	26 mois	Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an . Titres de créance : 50 millions € (2)	Cf. 19 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
créances pouvant être émis est fixé à 50 millions €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 50 millions € fixé à la 24 ^{ème} résolution.			
10) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 2.000.000 d'euros – suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne (c'est-à-dire dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social, caisses de retraites et compagnies d'assurance ayant leur siège social ou leur société de gestion sur le territoire de l'Union Européenne ou en Suisse, dans la limite d'un maximum de 20 souscripteurs et pour un montant de souscription individuel minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse) Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global de 2.000.000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 5 500 000 euros visé à la 24^{ème} résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 25 millions € et s'imputera sur le plafond global de 50 millions € visé à la 24^{ème} résolution. Le nombre d'investisseurs susceptibles de se voir émettre des titres sera limité à 20 et le montant minimum réservé à chacun des souscripteur s'élèvera à 500.000 € (prime d'émission incluse). Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (16^{ème} résolution)	18 mois	Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 2.000.000 € (1) .Titres de créance : 25 millions € (2) 20 souscripteurs	Cf. 20 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
11) Autorisation donnée au CA de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société. Le nombre total des options attribuées ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sous déduction des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la 22^{ème} résolution. Remplace et annule la délégation consentie par	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €	Cf. 21 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (17 ^{ème} résolution)			
12) Autorisation donnée au CA de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié ou de certaines catégories d'entre eux et/ou de ses mandataires sociaux et/ou des personnels des sociétés et groupements qui lui sont liés. Le nombre total d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement est fixé à 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sans que cela puisse conduire à dépasser la limite globale de 10% du capital existant de la Société à la date de décision de leur attribution. Les actions attribuées gratuitement s'imputeront sur le nombre maximum d'actions attribuées en vertu de la 21^{ème} résolution Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (18^{ème} résolution)	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 € Dans la limite de 10% du capital	Cf. 22^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
13) Autorisation donnée au CA à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail dans la limite d'un plafond nominal maximal de 600.000€, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la 24^{ème} résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce. Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 24 juin 2009 (18^{ème} résolution)	18 mois	600.000€ Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 € Plafond global mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce	Cf. 23^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
14) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des 13^{ème} à 16^{ème}, 19^{ème} et 20^{ème} résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 5.500.000 euros - le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13^{ème}, 14^{ème}, 19^{ème} et 20^{ème} résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 50 millions d'euros.		Montant maximum global : . Augmentation de capital : 5.500.000 € . Titres de créance : 50 millions €	Cf. 24^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

Nota : Les plafonds mentionnés dans le tableau ci-dessus peuvent, le cas échéant, être relevés du montant supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la Loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des titres de capital de la Société. Les différents plafonds sont exprimés sur la base d'une valeur nominale unitaire de 2 euros.

(1) Plafonds non cumulables entre eux

(2) Plafonds non cumulables entre eux

(3) Plafonds non cumulables entre eux

12.3 Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son propre compte

En complément des informations présentées dans le document de référence 2009 au paragraphe 18.1.5 «Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par la Société ou pour son propre compte », la Société souhaite apporter les précisions suivantes.

L'assemblée du 1er avril 2006 a autorisé, sous la condition suspensive de la première cotation des actions de la Société sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du code de commerce, le conseil d'administration à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société (après réalisation de l'augmentation de capital et division du nominal des actions proposées aux termes des neuvième et dixième résolutions).

Cette autorisation avait été consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires du 1er avril 2006.

Cette autorisation a été renouvelée par les assemblées du 3 mars 2008, du 24 juin 2009 et du 23 juin 2010.

Ainsi, l'assemblée générale du 23 juin 2010, aux termes de sa onzième résolution, a autorisé le conseil d'administration à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10% du capital de la société au jour de l'utilisation de cette autorisation, dans les conditions légales et réglementaires applicables au jour de l'utilisation de cette autorisation.

Le nombre d'actions pris en compte pour le calcul de la limite de 10% correspond au nombre d'actions achetées, déduction faite du nombre d'actions revendues pendant la durée de l'autorisation.

Le prix d'achat par action ne doit pas être supérieur à 40 euros, hors frais et commissions.

Le nombre maximum d'actions de la Société dont le rachat est autorisé ainsi que le prix d'achat desdites actions feront l'objet des ajustements le cas échéant nécessaires afin de tenir compte de toute division ou tout regroupement des actions de la Société qui interviendrait pendant la durée de validité de la présente autorisation.

L'autorisation pourra être utilisée, entre autres, à l'effet (i) d'animer le Marché secondaire ou la liquidité de l'action de la société par un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; (ii) de disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créances convertibles en actions ; (iii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 ou de Plans d'Epargne d'Entreprise dans les conditions prévues par les articles L. 3332-1 et suivants du code du travail ; (iv) de conserver les actions afin de les remettre en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ; (v) d'annuler les actions

Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne peut excéder 5 % de son capital

Les actions pourront également être annulées dans la limite de 10 % du capital de la société par périodes de vingt-quatre mois dans les conditions prévues par la douzième résolution ci-après

L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué, dans le respect des règles édictées par l'Autorité des Marchés Financiers, sur le marché ou hors marché, par tous moyens, y compris par transfert de blocs ou par l'intermédiaire de tout instrument financier dérivé

Les opérations visées dans ladite résolution pourront être effectuées à tout moment, y compris en période d'offre publique et de garantie de cours sur les titres de la Société

Tous pouvoirs sont conférés au conseil d'administration, avec faculté de subdélégation au directeur général ou, avec l'accord de celui-ci, à un ou plusieurs directeurs généraux délégués, pour mettre en œuvre la présente autorisation, passer tous ordres de bourse, conclure tous accords, procéder aux éventuelles réallocations des actions au sein des finalités envisagées ci-dessus, dans les conditions permises par la loi, effectuer toutes formalités, toutes démarches et déclarations auprès de tous organismes et, d'une manière générale, faire tout ce qui sera nécessaire

L'autorisation a été consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée.

Elle a remplacé la délégation consentie par l'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires du 24 juin 2009 aux termes de sa onzième résolution.

Dans le cadre de son contrat de liquidité, et afin d'animer la liquidité de l'action, la société Le Noble Age possède au 31 décembre 2010 8 618 actions en propre, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées 121 K€ à cette même date. Durant l'exercice clos au 31 décembre 2010, une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2010 s'établit à 13.64€ et au plus haut de clôture annuelle 2010 à 17.11€. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement 26 876 titres achetés contre 26 869 titres vendus, tandis que 41 989 titres avaient été achetés contre 40 525 titres vendus au titre de l'exercice précédent, le prix de revient moyen des titres auto-détenus à date de clôture s'établissant à 14.43 euros par titre.

13 COMMUNIQUES DIFFUSES DEPUIS LA PUBLICATION DES COMPTES SEMESTRIELS

13.1 Chiffre d'affaires du 3^{ème} trimestre 2010

Communiqué de Presse

Nantes, le 04 novembre 2010

TROISIEME TRIMESTRE 2010 : Poursuite de la croissance forte

En M€	T3 2009* publié	T3 2010*	Var.	Cumul 2009	Cumul 2010	Var.
CA Exploitation	42,6	45,1	+ 6,0 %	117,8	132,8	+ 12,7 %
<i>Croissance organique</i>			+ 5,9%			+ 7,6 %
Long Séjour	32,15	33,76	+ 5,0 %	90,11	98,71	+ 9,5 %
Moyen Séjour	10,43	11,32	+ 8,5 %	27,71	33,91	+ 22,4 %
CA Immobilier	2,0	4,2	NS	24,9	13,2	NS
Total	44,6	49,3	+ 10,6 %	142,7	146,1	+ 2,4 %

*non audité par les commissaires aux comptes

Le Groupe Noble Age, acteur de référence dans la prise en charge de qualité des personnes âgées dépendantes, affiche un rythme de croissance organique solide sur le troisième trimestre 2010 de + 6%, et un chiffre d'affaires Exploitation s'élevant sur 9 mois à 132,8 M€, en hausse de 12,7 % comparé à la même période de 2009.

Ces réalisations tiennent compte de la bonne montée en charge de l'activité Moyen Séjour (+8,5%) et de la croissance régulière du chiffre d'affaires du secteur Long Séjour (+5,0%).

Le taux d'occupation consolidé confirme son orientation favorable au troisième trimestre 2010. Il ressort au-delà de 96 % pour les «établissements en régime de croisière» et 95 % pour l'ensemble du parc en exploitation.

Perspectives 2010 confirmées

Dans la continuité du troisième trimestre 2010, hors opérations de croissance externe, la croissance de l'activité va se poursuivre au même rythme sur la fin de l'exercice 2010, et permettre à la base actualisée de chiffre d'affaires annuel Exploitation de se situer autour de l'objectif initial de 180 millions d'euros.

Pour Jean-Paul Siret, Président du Groupe Noble Age « Ces bons niveaux d'activité démontrent l'efficacité et la qualité de notre modèle dans le temps. Grâce à notre positionnement métier innovant, une forte visibilité de l'activité, un parc immobilier neuf ou rénové sécurisant les capex, le Groupe entend poursuivre sa démarche de développement active et répondre efficacement aux grands enjeux économiques et sociaux désormais inévitables, de prise en charge de la dépendance».

13.2 Chiffre d'affaires du 4^{ème} trimestre 2010

COMMUNIQUE DE PRESSE

NANTES, LE 7 FEVRIER 2011

ACTIVITÉ 2010 :

- CHIFFRE D'AFFAIRES EXPLOITATION : + 11,3 %
- ACQUISITION DE 2 NOUVEAUX ETABLISSEMENTS
- OBJECTIFS CONFIRMES
- SOLIDES PERSPECTIVES

En M€	T4 2009	T4 2010	Var.	Cumul 2009	Cumul 2010	Var.
CA Exploitation <i>Croissance organique</i>	43,8	47,0	+ 7,5% 6,6%	161,6	179,9	+ 11,3% 7,1%
Long séjour*	32,40	35,35	9,1%	122,51	134,06	9,4%
Moyen séjour*	11,34	11,63	2,5%	39,06	45,54	16,6%
CA Immobilier	15,3	13,1	NS	40,2	26,3	NS
Total	59,1	60,1	+ 1,7%	201,8	206,2	+ 2,2%

*non audité par les commissaires aux comptes

Le chiffre d'affaires annuel Exploitation 2010 du Groupe Noble Age, acteur de référence dans la prise en charge de qualité des patients et des personnes âgées dépendantes s'établit à 179,9 M€, conformément à l'objectif prévu.

Cette hausse annuelle de 11,3% est tirée par la bonne dynamique de l'activité long séjour (+ 9,4%) et le volume d'activité toujours soutenu de l'activité moyen séjour (+ 16,6%).

Le bon niveau de croissance organique pure à 7,1% fin 2010, traduit la robustesse et la régularité du modèle économique du Groupe. Il bénéficie notamment d'un taux d'occupation consolidé en hausse sensible de 1% grâce à la pleine contribution des « établissements en régime de croisière » au taux d'occupation de 95,6%, des effets positifs du mix des contrats et des reconventionnements à hauteur de + 4%, et de l'apport des extensions de sites pour + 2% conformément au modèle d'établissement Noble Age de grande taille organisé en petites unités de vie autonomes.

Comme prévu dans les orientations stratégiques du Groupe, au cours du dernier trimestre, Le Noble Age a pu mener à bien plusieurs acquisitions d'établissements, représentant 124 lits supplémentaires en EHPAD. En densifiant sa présence au cœur des territoires de santé (implantation nouvelle en région Rhône-Alpes), le Groupe entend poursuivre sa politique d'essaimage régional.

Au total, le Groupe gère 41 établissements médicalisés représentant un parc total de 3.765 lits en exploitation et dispose d'un pipe de lits nouveaux en progression :

- Secteur Long séjour : 3.020 lits dont 30 EHPAD en France : 2.613 lits et 4 maisons de repos (MRPA) en Belgique : 407 lits.
- Secteur Moyen séjour : 745 places dont 5 Soins de Suite et Réadaptation (SSR) en France : 552 places, 1 clinique psychiatrique : 163 places et 1 unité d'Hospitalisation à domicile (H.A.D) : 30 places.

Le chiffre d'affaires global sur l'ensemble de l'exercice 2010, ressort à 206,2 M€ (+ 2,2%), intégrant la contribution non significative du chiffre d'affaires immobilier de 26,3 M€.

Objectifs 2010 confirmés

Fort de cette dynamique d'activité, d'une structure financière flexible (*l'endettement net Exploitation estimé devant représenter moins de 55% des capitaux propres consolidés dans les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 qui sont en cours d'arrêt*) et d'une politique de rénovation immobilière systématique limitant les besoins futurs d'investissement, Le Noble Age reste confiant dans la réalisation de ses objectifs 2010.

Le Groupe confirme la délivrance d'une marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière supérieure à 26,5% du chiffre d'affaires et une nouvelle progression de son résultat opérationnel au-delà de 16 millions d'euros, accompagnant très logiquement la croissance forte du parc d'établissements.

Solides perspectives

Ces bonnes performances, animées par une reprise active des croissances externes, permettent au Groupe Noble Age de

confirmer son plan de marche ambitieux pour atteindre l'objectif de 6 900 lits à horizon 2014.

Pour Jean-Paul Siret - *Pdg* « Le Noble Age, poursuit à rythme régulier son changement de dimension. Entrepreneur durable, il est plus que jamais fidèle à ses valeurs d'éthique, de respect, de confiance et de sens du service. Son modèle unique conçu dès l'origine pour la grande dépendance son exigence permanente et sa volonté d'agir en coordination avec l'ensemble des décideurs du secteur de la santé sont au centre d'une politique de création de valeur socialement responsable et construite sur la durée».

14 DOCUMENTS ACCESSIBLE AU PUBLIC

L'ensemble des documents sociaux de la société devant être mis à la disposition des actionnaires est consultable au siège social de la Société.

Peuvent notamment être consultés :

- L'acte constitutif et les statuts de la société ;
- Tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations, et déclarations établis par un expert à la demande de la Société, dont une partie est incluse ou visée dans le document de référence ;
- Les informations financières historiques de la Société et du Groupe pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de référence.

La Société entend communiquer ses résultats financiers conformément aux exigences des lois et réglementations en vigueur.

Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois en application de l'article L 451-1-1 du Code Monétaire et Financier et de l'article 221.1.1 du règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers

Informations publiées et accessibles sur les sites internet de l'Autorité des Marchés Financiers (www.amf-france.org) et de la Société Le Noble Age (www.groupenobleage.com) :

Communiqués de presse :

Date	Information
07 février 2011	Chiffre d'affaires du 4 ^{ème} trimestre 2010
03 février 2011	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 31.01.2011
05 janvier 2011	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 31.12.2010
03 janvier 2011	Bilan du contrat de liquidité au 31.12.2010
07 décembre 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 31. 11.2010
08 novembre 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 29.10.2010
04 novembre 2010	Chiffre d'affaires du 3 ^{ème} trimestre 2010
15 octobre 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 30.09.2010
21 septembre 2010	Mise en ligne du Rapport Financier Semestriel 2010
14 septembre 2010	Rectificatif : Résultats du 1 ^{er} semestre 2010
13 septembre 2010	Résultats du 1 ^{er} semestre 2010
07 septembre 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 31.08.2010
05 août 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 30.07.2010
02 août 2010	Chiffre d'affaires semestriel 2010
09 juillet 2010	Répartition du capital et des droits de vote attachés aux actions au 30.06.2010
05 juillet 2010	Descriptif du programme de rachat d'actions
01 juillet 2010	Bilan du contrat de liquidité au 30.06.2010
18 juin 2010	Mise en ligne du document de référence 2009

15 TABLE DE CONCORDANCE

Table de concordance entre l'annexe 1 du règlement européen n°809/2004, le document de référence 2009 et la présente actualisation

	Pages document de référence 2009	Pages actualisation doc de référence
1 Personnes responsables	5	3
1.1 Responsable du document de référence	5	3
1.2 Attestation de la personne responsable	5	3
2 Contrôleurs légaux des comptes	6	4
2.1 Commissaire aux comptes titulaires	6	4
2.2 Commissaire aux comptes suppléant	6	4
3 Informations financières sélectionnées	9	5
4 Facteurs de risques	12	48
5 Informations concernant la société	33	
5.1 Historique et Evolution	33	
5.2 Investissements	68	51
5.2.1 Principaux investissements réalisés	68	51
5.2.2 Investissements en cours	70	51
5.2.3 Principaux investissements à venir	70	51
6 Aperçu des activités	39	
6.1 Principales activités	52	
6.2 Principaux marchés	39	
6.3 Evénements exceptionnels	71	
6.4 Brevets, licences et contrats industriels importants	88	
6.5 Situation concurrentielle	50	
7 Organigramme	72	
7.1 Place de l'émetteur au sein du Groupe	72	
7.2 Liste des filiales	77	55
8 Propriétés Immobilières, usines et équipements	39	
8.1 Immobilisations corporelles importantes	68	
8.2 Question environnementale	71	
9 Examen de la situation financière et du résultat	79	
10 Trésorerie et Capitaux	85	
10.1 Capitaux de l'émetteur	85	
10.2 Flux de trésorerie	85	
10.3 Conditions d'emprunt et structure de financement	87	
10.4 Sources de financement attendues	88	
11 Recherche et développement	88	
12 Tendances	89	54
12.1 Tendances constatées sur l'exercice 2008	89	
12.2 Tendance anticipée sur l'exercice en cours	89	
13 Prévisions ou estimations du bénéfice	91	53
14 Organes d'administration, de direction, de direction générale	93	57
14.1 Dirigeants et administrateurs	93	57
14.2 Collège de gérance	99	
14.3 Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction générale	99	
15 Rémunérations et avantages	100	

15.1 Rémunérations des administrateurs et dirigeants	100	58
15.2 Sommes provisionnées au profit des administrateurs et dirigeants	103	
16 Fonctionnement des organes d'administration et de direction	104	58
16.1 Direction du Groupe	104	
16.2 Contrats entre les administrateurs et le groupe	104	58
16.3 Comités d'audit et de rémunération	104	58
16.4 Gouvernement d'entreprise	105	
17 Salariés	166	52
17.1 Nombre de salariés et répartition par fonction	166	52
17.2 Participations et stock-options	169	
17.3 Participation des salariés dans le capital du Groupe	169	
18 Principaux actionnaires	171	59
18.1 Répartition du capital et des droits de vote	171	59
18.2 Droits de vote des principaux actionnaires	171	
18.3 Contrôle du Groupe	172	59
18.4 Accords pouvant entraîner un changement de contrôle	173	
19 Opérations avec des apparentés	175	
20 Informations financières	177	18
20.1 Informations financières historiques	218 et 219	
20.2 Informations financières proforma		
20.3 Etats financiers	177	18
20.4 Vérification des informations financières	220	47
20.5 Date des dernières informations financières	177	18
20.6 Informations financières intermédiaires	226	
20.7 Politique de distribution de dividendes	255	
20.8 Procédures judiciaires et d'arbitrage	255	
20.9 Changement significatif de la situation financière ou commerciale	256	
21 Informations complémentaires	256	61
21.1 Capital social	256	61
21.1.1 Montant du capital	256	
21.1.2 Actions non représentatives	263	
21.1.3 Nombre, valeur comptable et nominale des actions	263	
21.1.4 Montant des valeurs mobilières	264	
21.1.5 Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition	265	
21.1.6 Informations sur le capital et de tout membre du Groupe	265	
21.1.7 Historique du capital social	266	
21.2 Acte constitutif et statuts	266	
21.2.1 Actes constitutif et Statuts	266	
21.2.2 Dispositions statutaires ou autres relatives aux membres des organes d'administration et de direction	267	
21.2.3 Droits, privilèges et restrictions attachées aux actions	270	
21.2.4 Modalités de modifications des droits des actionnaires	271	
21.2.5 Convocations et conditions d'admission des Assemblées Générales	271	
21.2.6 Dispositions permettant de retarder, différer ou d'empêcher un changement de contrôle	272	
21.2.7 Franchissement de seuil statutaires	272	
21.2.8 Conditions particulières régissant les augmentations de capital	273	
22 Contrats importants	273	
23 Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	273	
24 Documents accessibles au public	273	71
25 Informations sur les participations	275	