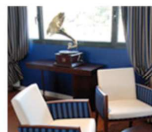


# Le Noble Age

ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ ET RÉSIDENCES MÉDICALISÉES



# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2012

Le Noble Age   
Votre confiance nous engage



# SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE .....	3
ETATS FINANCIERS RESUMES .....	18
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	56
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER .....	58



## RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2012 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 12 septembre 2012, à l'issue d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

### 1. Synthèse du premier semestre

Dans un contexte marqué par des incertitudes macroéconomiques nombreuses et persistantes, le Groupe affiche sur les six premiers mois de l'exercice une **progression de 4% de son résultat opérationnel dans un contexte d'intensification du plan de restructurations** devant assurer au Groupe de disposer d'une capacité supplémentaire de 1.500 lits en régime de croisière à l'horizon de 2015.

La performance d'exploitation des établissements en régime de croisière confirme d'un semestre à l'autre la solidité du modèle économique du NOBLE AGE. Alliée au redressement de la rentabilité de l'activité immobilière au premier semestre 2012, elle compense en définitive **l'effet dilutif des restructurations** qui concernent actuellement un ensemble de près de 1.000 lits en phase de rénovation lourde, d'extension et/ou de reconstruction.

Le Groupe a en effet poursuivi un **lourd programme d'investissements immobiliers**, dont la mise en œuvre répond à un cahier des charges rigoureux sécurisant sur le long terme l'atteinte des performances d'exploitation et de gestion. A date du présent rapport, ce sont sept programmes qui sont en cours d'avancement dont quatre portant sur des travaux de rénovation-extension, deux sur des reconstructions à neuf et une livraison d'un nouvel établissement. Cet effort d'investissement représente une capacité supplémentaire d'accueil à terme de 261 lits ou places.

Deux nouveaux établissements ont par ailleurs rejoint les meilleurs standards de fonctionnement du Groupe, ce qui porte de 31 à 33 le nombre de sites intégralement restructurés au sein d'un parc désormais constitué de 43 établissements pour 4 162 lits en exploitation au 30 juin 2012.

La **bonne tenue de l'activité** continue de bénéficier du moteur de la croissance interne et de la poursuite du développement par voie d'acquisitions.

Le niveau d'activité Exploitation arrêté à 104.5 millions d'euros intègre une croissance organique solide de + 5.0%. Cette progression est la résultante d'une croissance en volume de 1.6% combinée avec un effet prix de 3.4%. L'activité bénéficie dans une moindre mesure des variations de périmètre à hauteur de + 3.7% grâce aux facturations complémentaires en 2012 des acquisitions réalisées en 2011 pour une capacité de 281 lits et l'apport des développements intervenus au cours du premier semestre 2012 pour une capacité de 116 lits exploités.

Les résultats du début d'exercice suivent la feuille de route du management. A l'instar du **résultat opérationnel du régime de croisière en hausse de +3%**, ils affichent une bonne résistance par rapport aux réalisations de 2011.

Après prise en compte des effets dilutifs des programmes de restructuration en cours, la **rentabilité opérationnelle** affiche mécaniquement un retrait d'un point à **6.75%** du chiffre d'affaires au 30 juin 2012 contre 7.8% un an plus tôt, le mouvement devant aller en s'atténuant au cours du second semestre du fait de la sortie de restructuration de 2 établissements (210 lits).

Après reclassement des ventes immobilières en autres produits selon l'approche retenue par les acteurs du secteur (à la différence du Noble Age qui les sectorise dans une activité Immobilière distincte), le repli de la marge opérationnelle serait limité à 30 points de base à 7.65% de rentabilité.



Compte de Résultat Simplifié En K€, normes IFRS	30/06/12		30/06/11		Var N/N-1
	Exploit.	Immo.	Exploit.	Immo.	
Chiffre d'Affaires	118 384	104 478	98 055	1 942	20,7%
Charges de Personnel	57 592	56 951	51 155	622	12,6%
Ebitdar	24 927	25 505	23 043	-1 444	8,2%
Loyers externes	14 860	16 098	13 496	-1 225	10,1%
Ebitda	10 067	9 407	9 547	-219	5,4%
Résultat Opérationnel	7 990	7 029	7 656	-1 059	4,4%
% Marge opérationnelle	6.75%	6.7%	7.8%	ns	-106bp
Résultat Net 100%	2 874	2 743	3 800	-847	-24,4%
Résultat part du groupe	2 782	2 665	3 680	-862	-24,4%

Le Groupe s'est attaché par ailleurs à **conforter sa liquidité bancaire**, en souscrivant 10.5 millions d'euros de lignes de crédit nouvelles portant le total des **autorisations reçues à 58.5 millions d'euros**.

Le Groupe a utilisé les fonds obligataires levés à l'issue de l'émission des ORNANES en février 2011 pour 7.7 millions d'euros d'investissements nouveaux affectés au cours du premier semestre 2012, et constaté une hausse des charges financières nettes.

Retraité de l'effet du coût amorti des ORNANE de -0.55 millions d'euros, le coût de l'endettement s'établirait en hausse limitée de 7% sur un an (vs une hausse apparente de +12%) du seul fait des intérêts des ORNANE comptabilisés pour un semestre complet en 2012 contre 4 mois en 2011.

Compte tenu de l'incidence des restructurations en Exploitation, du plein effet des charges financières des ORNANE en 2012 et enfin de la charge d'impôt moins favorable qu'au cours de l'exercice 2011 (qui intégrait des effets non récurrents liés aux opérations de sortie d'intégration fiscale), le résultat net s'établit en retrait de -24% par rapport au premier semestre 2011 à 2.87 millions d'euros. Sans les trois **effets de base** précédents **particulièrement défavorables à la date du 30 juin 2012** par rapport au 30 juin 2011 et dont les deux premiers s'atténueront nettement au cours du second semestre 2012, le résultat net aurait affiché une dynamique solide, marquée par une bonne tenue des établissements en régime de croisière et un retour aux bénéfices de l'activité immobilière affectée en 2011 par une perte localisée sur un programme de travaux très spécifique.

Les variations observées sur les postes du bilan résultent pour l'essentiel des entrées de périmètre liées au développement et du traitement des programmes immobiliers au cours du premier semestre 2012.

La structure financière bénéficie de la **récurrence des cash-flows opérationnels** sur le segment des établissements en régime de croisière (marge brute d'autofinancement de +4%) et d'une trésorerie disponible du Secteur Exploitation qui s'élève à 49 millions d'euros à la clôture du 30 juin 2012, permettant d'envisager la poursuite d'une politique de développement ciblée sur les prochains trimestres.



## **2. Faits marquants de la période**

### **Exploitation**

---

#### **Ensemble des activités**

##### ■ Environnement réglementaire

Les circulaires budgétaires 2012 reflètent un attentisme persistant en matière de médicalisation des EHPAD en limitant le renouvellement des conventions tripartites de deuxième génération et l'avancement du tarif soin global.

La situation des finances publiques contraint à des taux de revalorisation faibles pour 2012 (0.71% en EHPAD et 0.24% en Sanitaire) et pose la nécessité d'une meilleure maîtrise des enveloppes d'assurance maladie par des acteurs davantage impliqués :

- ▶ Le fonctionnement actuel à « portefeuille ouvert » est de moins en moins compatible avec la situation financière de la branche assurance maladie (prise en charge prévisible des médicaments dans le cadre d'un tarif global complet des EHPAD par exemple)
- ▶ La prise en charge à haute valeur ajoutée médicale doit viser une meilleure efficacité des soins et une meilleure maîtrise des ressources publiques
- ▶ L'intégration des filières (déclassement du secteur médico-social et sanitaire au moyen des conventions conclues entre les opérateurs hôpital-HAD-SSR-EHPAD) doit permettre l'organisation de parcours de soins mieux coordonnés et plus innovants (télé médecine par exemple)

Passés les habituels effets d'annonces, le précédent gouvernement aura initié une réflexion sur le financement du système de la dépendance illustrée davantage par un diagnostic approfondi du coût du financement des besoins de prise en charge que par l'adoption d'un train de mesures nouvelles. Le système de la dépendance n'a pas connu en effet de modifications dans son fonctionnement ni dans son mode de financement.

##### ■ Taux d'occupation

Le taux d'occupation des établissements est resté élevé sur l'ensemble du premier semestre à près de 94 %, en absorbant l'effet nettement dilutif des dernières reprises (établissements de petite taille) en cours de mise aux normes Noble Age. Le « parc en régime de croisière » reste quant à lui à ses meilleurs niveaux, avec un taux d'occupation se maintenant sur le second trimestre à 96 %, qui traduit la solidité et la pertinence de l'offre tant qualitative que quantitative proposée au sein de ces établissements.

#### **Secteur long séjour**

##### ■ Revalorisations tarifaires

L'arrêté du ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 04 janvier 2012 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2011 au taux de 2.5%, à comparer au taux de 1.2% arrêté fin 2010 pour l'exercice 2011.

La campagne budgétaire 2012 a fixé par arrêté du ministère du Travail, de l'Emploi et de la Santé, en date du 05 avril 2012 un taux de revalorisation des dotations soins de 0.71% pour l'exercice 2012.



- **Renouvellement de conventions tripartites**

En l'absence de mouvement nouveau sur l'exercice 2012, le nombre d'EHPAD sous conventionnement global représente toujours 26 établissements pour un total de 2 327 lits soit 87% du total des lits exploités en EHPAD.

Au cours des prochains exercices, des négociations pourraient être conduites sur les résidences conventionnées au tarif soin partiel : La Celle Saint Cloud (78), Arcade (92), Les Sources (69) et La Poterie (35).

### Secteur moyen séjour

- **Revalorisations tarifaires**

L'arrêté ministériel du 28 mars 2012 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs de prestations de soins de suite et de réadaptation à 0.24% contre 0.61% l'an dernier.

S'agissant de l'établissement psychiatrique exploité par le groupe, le taux d'évolution moyen régional (Ile de France) des tarifs de prestations en 2012 a été revalorisé à 0.35%. Il convient de noter que les régions dans lesquelles se trouvent des établissements accueillant des patients en soins sans consentement, au sens des dispositions de la loi n° 2011-803 du 5 juillet 2011, notamment l'Ile de France, bénéficient d'un taux majoré (contre 0.29% dans les autres régions).

### Développement

- **Opérations de reprise**

Le Groupe a sur le premier semestre réalisé plusieurs opérations pour un total de 116 lits exploités au 30 juin 2012, constituées d'extensions de 81 lits sur deux établissements reconstruits à neuf et d'une reprise de 35 lits à Marseille dans la perspective d'un regroupement d'activité sur un site également en cours de reconstruction.

- **Capacité du parc**

Au 30 juin 2012, le réseau en exploitation compte 4 162 lits répartis sur 43 établissements, au sein de 30 EHPAD (2 739 lits), 6 Soins de Suite et Réadaptation (723 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 5 Maisons de Repos en Belgique (507 lits).

	31/12/2011		30/06/2012			
	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
<b>Lits en exploitation</b>	<b>43</b>	<b>4 046</b>	<b>3 296</b>	<b>916</b>	<b>4 162</b>	<b>43</b>
<i>dont en régime de croisière</i>	<i>31</i>	<i>3 064</i>	<i>2 635</i>	<i>549</i>	<i>3 184</i>	<i>33</i>

Au 01 septembre, le parc en exploitation représente 4.252 lits, après reprise d'un EHPAD à Narbonne (84 lits) et une extension d'un EHPAD à Avrillé-49 (+6 lits).



- Deal-Flow

Au 30 juin 2012, le portefeuille de lits à installer sur les prochains exercices s'établit à 1 150 unités, actualisé à 1 088 unités au 12 septembre 2012 (chapitre 6. Evénements postérieurs à la clôture).

## **Juridique**

---

- Répartition du Capital au 30 juin 2012

Le capital social reste inchangé à 17 084 282 € divisé en 8 542 141 actions d'une valeur nominale de 2 euros. Le capital en pourcentage de détention d'action se répartit comme suit :

- Membres du pacte et dirigeants : 58.79% (64.06 % des droits de vote)
- Société Cogepa (holding familiale) : 10.38%
- Salariés du Groupe : 1.05%
- Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 29.78%

## **3. Méthodes comptables**

### **Présentation des états financiers**

---

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2012 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2011 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date.

L'amendement à IFRS 7 « Transfert d'actifs financiers » est d'application obligatoire dès 2012. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de transfert d'actifs financiers telles que par exemple des opérations de titrisation ou d'affacturage. Ainsi, cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes consolidés présentés.

### **Principes comptables**

---

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2012 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels au 31 décembre 2011.

## **4. Activité et résultats**

### **Activité**

---

Au terme des 6 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires total est arrêté à 118.4 millions d'euros contre 98.1 millions un an auparavant. Il s'inscrit en hausse de 20.7% par rapport au 30 juin 2011. Cette augmentation est la résultante d'une activité immobilière soutenue et d'un chiffre d'activité Exploitation solide.

Le Groupe Noble Age affiche une hausse de l'activité Exploitation à 104.5 millions d'euros à fin juin 2012 (+ 8.7%) tirée par la composante organique (+ 5.0%).



CA du 1er semestre 2012	2007	2008	2009	2010	2011	2012
En millions d'euros						
Chiffre d'affaires Total	43,7	61,6	98,1	96,7	98,1	118,4
Chiffre d'affaires Exploitation	43,4	56,5	75,3	87,7	96,1	104,5
Evolution N-1 CA Exploitation	+53,4%	+30,2%	+33,3%	+16,5%	+9,6%	+8,7%
dont croissance organique	+12,7%	+10,8%	+8,8%	+8,6%	+5,3%	+5,0%
<b>Var CA Expl en moyenne annuelle / 2005</b>	<b>41,2%</b>	<b>37,4%</b>	<b>36,4%</b>	<b>32,1%</b>	<b>28,1%</b>	<b>25,1%</b>

L'activité immobilière s'établit à 13.9 millions d'euros à fin juin 2012 contre 2 millions à la même période en 2011 et est principalement constituée de :

- avancement de travaux de reconstruction et d'extension des établissements sanitaires de l'Institut Médical de Sologne pour 4.9 millions d'euros et de l'Institut Médical de Breteuil (livraison du mobilier incluse) pour 1.2 millions d'euros,
- avancement de travaux reconstruction d'un EHPAD à Marseille pour 5.7 millions d'euros,
- cession d'un terrain situé à Salon de Provence (13) pour un montant de 1.0 million,
- travaux de rénovation de l'ensemble immobilier de la Plesse situé à Avrillé-49 pour 0.9 million d'euros,
- différents programmes de travaux représentant un cumul d'activité de 0.2 millions d'euros.

L'activité Long Séjour s'établit à 74.7 millions d'euros et enregistre une hausse de 4.6 % par rapport au premier semestre 2011 constituée aux deux tiers d'effet organique, principalement d'origine tarifaire.

Sur l'activité Moyen Séjour (SSR, psychiatrie et HAD), le chiffre d'affaires s'élève à 29.6 millions d'euros, en progression de 20.4 % grâce à une croissance organique de +10.6 % soutenue par l'arrivée à maturité de l'activité HAD, l'extension et la montée en spécialités de l'Institut médicalisé de Breteuil et un effet périmètre dynamique de 9.7% (intégration du SSR Les Oiseaux-83 au 01 septembre 2011).

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année se révèle en ligne avec le plan de marche du Groupe, le second semestre devant intégrer quelques effets complémentaires de développement.

## 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 24.9 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 23.0 millions d'euros au 30 juin 2011. Sa croissance relative s'établit à + 8.2% sur un an. Elle intègre une croissance de + 4.2% de la contribution du secteur Exploitation à 25.5 millions d'euros, résultat d'une hausse de + 6% de l'Ebitdar du régime de croisière modérée par l'intensification des programmes de restructuration (-16%) et du redressement de l'Ebitdar du secteur Immobilier à mi-année à -0.6 millions contre -1.4 millions un an plus tôt.





L'Ebitdar affiche ainsi une contribution additionnelle de + 1.9 millions d'euros contre + 1.5 millions d'euros à la même période de l'an passé, pour une rentabilité moyenne de 21.1% du chiffre d'affaires.

Rapportée au chiffre d'affaires retraité des ventes immobilières (comptabilisées en autres produits par les acteurs comparables du secteur), la marge d'Ebitdar Groupe (Exploitation + Immobilier) s'établirait à 23.9% du chiffre d'affaires Exploitation peu ou prou au même niveau que l'an passé. Elle est constituée d'une rentabilité de 24.4% pour le seul secteur Exploitation, en baisse d'un point sur un an sous l'effet des restructurations en cours en secteur Long Séjour France et Belgique.

#### *Charges de personnel*

Elles représentent 54.5% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2012 pour 52.6% à fin juin 2011 en raison de la prise en compte des coûts de restructuration des établissements repris en 2011 et des ouvertures récentes dont la montée en charge n'est pas achevée au 30 juin 2012 (arrivée prévisible à maturité de l'activité de quelques établissements au 31 décembre 2012).

Les restructurations en Belgique contribuent à hauteur de -0.4 point à la variation des frais de personnel et celles conduites en France à hauteur de 1.1 point. Corrigées de ces effets transitoires, les charges de personnel Exploitation restent dans l'ensemble bien maîtrisées d'un exercice à l'autre.

Dans le secteur sanitaire davantage médicalisé, la part des frais de personnel représente 51.3% du chiffre d'affaires, soit un écart de 3 points avec le secteur du Long Séjour France (48.6%) structurellement à moindre taux d'encadrement médical.

Les effectifs moyens du premier semestre s'établissent en équivalent temps plein à 2 666 personnes, en progression de + 11% par rapport à juin 2011 (2 395 etp), répartis entre la France (2 404 etp) et la Belgique (262 etp).

#### *Impôts et taxes*

Ils comprennent les taxes foncières, les taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 3.65 millions d'euros, soit un ratio de 3.5% du chiffre d'affaires du secteur Exploitation, en baisse de -20 bp. Il tient compte pour rappel de l'effet du reclassement de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) dans la charge d'impôt société depuis 2010.

Signe de la solidité des opérations sur les six premiers mois de l'exercice, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'élève à 28.2% du chiffre d'affaires, en avance de près de 1.2 point sur l'objectif annuel de 27%.

La marge d'Ebitdar du secteur Long Séjour France représente 27.4% du chiffre d'affaires contre 28.5% un an plus tôt, la baisse étant expliquée par l'exploitation déficitaire d'établissements de petite taille dont le regroupement d'activité sur un site neuf à Cagnes est prévue au premier semestre 2014.

La marge d'Ebitdar du secteur Long Séjour Belge intègre logiquement l'impact des restructurations dont les effets se résorberont à compter de l'exercice 2013.

Enfin, l'amélioration de la rentabilité se poursuit sur le secteur Moyen Séjour où les actions de restructuration permettent un taux de marge sur Ebitdar de 23.2% en hausse de + 0.7% sur un an.

La livraison des programmes de restructuration constitue à terme un important facteur de soutien à la rentabilité opérationnelle du Groupe.



## Ebitda

---

Les loyers externes consolidés (compris le loyer sur l'immeuble de Parkside qualifié en contrat de location financière) s'établissent à 15.1 millions d'euros contre 13.5 millions d'euros au 30 juin 2011 (+ 1.6 million d'euros). En intégrant les loyers des ensembles immobiliers portés temporairement en interne, les charges de loyer ressortent à 16.1 millions contre 14.7 millions un an plus tôt.

Leur part relative s'établit dès lors à 15.4% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2012, traduisant une relative stabilité par rapport à l'an passé (taux de 15.3%), dans un contexte d'indexation des loyers globalement maîtrisée.

### *Composantes de l'évolution des loyers S1 2012 vs S1 2011*

Effet de l'indexation à périmètre 30/06/11	2,8%
Effet de périmètre	2,9%
Effet de montée en gamme du parc (travaux)	3,7%
<b>Variation des loyers en Secteur Exploitation</b>	<b>+ 9,4%</b>

En effet, sur la base d'un périmètre constant, la hausse des loyers indexés sur un panier d'indices métier s'établit à + 2.8% par rapport au premier semestre 2011 vs + 0.8% l'an dernier et 2.0% au 30 juin 2010. Elle intègre un effet de base de revalorisation pour + 2.3% et des provisions pour risque de +0.5%.

En conséquence, l'Ebitda de l'ensemble consolidé s'élève à 10.1 millions d'euros au premier semestre 2012. Il présente une rentabilité sur chiffre d'affaires de 8.5%, impactée par l'intensification du programme de restructurations reflétée dans les comptes intermédiaires.

La marge sur Ebitda de l'activité Exploitation s'établit à 9.0% en baisse de 1.2 point.

Elle représente 10.0% du chiffre d'affaires en secteur Long Séjour France et se maintient à un niveau élevé à 12.4% des facturations en secteur Moyen Séjour.

La marge sur Ebitda des établissements en régime de croisière se consolide à 11.8% contre 12% l'an dernier.

## Résultat opérationnel

---

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de -2.4 million d'euros au 30 juin 2012 en hausse de 17% par rapport au 30 juin 2011 et une reprise de provision pour dépréciation de stock de 0.4 million en suite de la cession d'un foncier à Salon de Provence, soit des mouvements nets de - 2.1 millions d'euros expliquant le passage de l'Ebitda de 10.1 millions d'euros au Résultat Opérationnel de 8.0 millions d'euros.

Le résultat opérationnel du Groupe affiche une progression sensible de + 4.4% sur un an et parvient à absorber l'impact des restructurations en secteur Exploitation, matérialisée par une perte opérationnelle cumulée de -1.8 millions d'euros sur 5 établissements en restructuration.

La marge opérationnelle totale du Groupe représente dès lors 6.75% du chiffre d'affaires consolidé contre 7.8% un an plus tôt.

La marge du secteur Exploitation s'établit à 6.7%. Elle marque temporairement un retrait de 2.3 points par rapport au premier semestre 2011, avant un redressement prévu au cours des prochains trimestres.



La marge opérationnelle du secteur Long Séjour France représente pour sa part 8.0% du chiffre d'affaires contre 9.9% un an plus tôt.

La marge opérationnelle du secteur Moyen Séjour France s'établit à 10.7% à fin juin 2012 contre 12.5% à la clôture du premier semestre 2011, qui bénéficiait d'autres produits non récurrents à hauteur de 1.8 point de marge, soit l'écart apparent constaté d'un exercice à l'autre.

Les établissements en régime de croisière voient leur rentabilité opérationnelle se maintenir à un niveau supérieur à 10%, soit 10.3% du chiffre d'affaires au 30 juin 2012. La contribution de ce seul segment forte d'un ROP de 8.6 millions représente plus que le résultat du Groupe et confère de la solidité à la performance de l'ensemble, dans un contexte de préparation intense de montée en gamme du parc.

### **Coût de l'endettement net**

---

Le coût de l'endettement constitué des intérêts d'emprunts souscrits pour financer de nouvelles capacités de lits et des travaux d'entretien du parc intègre également des mouvements de flux (coupon) et des effets non cash (amortissement de la valeur à l'origine du dérivé) liés à l'émission des ORNANE.

Hors effet des autres produits et charges financiers présentés séparément et après neutralisation du coût amorti de la composante optionnelle d'origine des ORNANE figurant distinctement dans le coût de l'endettement financier net pour 553 milliers d'euros, ce dernier s'établit à -2.54 millions d'euros au 30 juin 2012 contre -2.37 millions au 30 juin 2011. Hors incidence globale des ORNANE dont les intérêts courus comptent en 2012 pour un semestre complet, une baisse des charges sur un an aurait été observée, témoignant de la bonne gestion des postes financiers et de la plus forte proportion de l'endettement à taux variable.

Le coût de l'endettement net est constitué à hauteur de 76% de charges financières affectables à l'activité Exploitation. Pour cette seule activité, il représente hors impact du dérivé -1.72% du chiffre d'affaires Exploitation au premier semestre 2012 contre -1.95% au 30 juin 2011. Il représente 19.0% de l'Ebitda Exploitation contre 19.2% un an plus tôt.

Le coût de la dette y compris la charge d'intérêt des ORNANE nette des placements ressort à 3.40% à fin juin 2012, soit un taux inférieur de 50 bp au coût de 3.95% constaté à la clôture du 30 juin 2011. Le coût brut hors placement des fonds des ORNANE s'établit également en repli à 4.2% contre 4.6% un an plus tôt.

La politique active de couverture permet d'encadrer l'exposition à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, 77% 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 3% de l'encours, limitant la part de l'endettement exposée à la variation de taux à 20% du total des encours au 30 juin 2012.

Cette part s'est accrue de 9 points par rapport au 30 juin 2011, le Groupe ayant décidé de ne pas renouveler certaines couvertures arrivées à terme, en vue d'ajuster sa structure de taux au faible niveau actuel des taux du marché monétaire.



## Résultat net

Le résultat avant impôt arrêté à 5.75 millions d'euros au 30 juin 2012 s'établit peu ou prou au niveau du résultat constaté un an auparavant (-3%).

Déduction faite d'une charge d'impôt de -2.88 millions d'euros faisant ressortir un taux d'imposition de 50% qui intègre la charge de cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises pour un montant de -0.61 million d'euros et des déficits non reportables en Belgique pour -0.23 million d'euros, le résultat net consolidé s'élève à 2.874 millions d'euros au 30 juin 2012. Compte tenu de ces effets de fiscalité, le résultat net s'établit en retrait de -24% par rapport au premier semestre 2011.

La marge nette représente 2.43% du chiffre d'affaires consolidé contre 3.88% l'an passé et 2.95% à fin juin 2010.

La marge nette du secteur Exploitation s'établit pour sa part à 2.63% du chiffre d'affaires.

Le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation à l'exception de la SARL La Chézalière, le résultat net part groupe est comparable au résultat 100%. Il enregistre un retrait comparable de -24% sur un an à 2.78 millions d'euros contre 3.68 millions d'euros à fin juin 2011.

La marge nette part groupe représente 2.35% du chiffre d'affaires consolidé à fin juin 2012.

## Situation financière semestrielle

En millions d'euros	30/06/12	31/12/11	30/06/12	31/12/11	
			82,3	80,3	<b>Capitaux propres totaux</b>
			82,1	79,9	Capitaux propres du Groupe
			0,3	0,4	Intérêts ne conférant pas le contrôle
<b>Actifs non courants</b>	<b>195,4</b>	<b>192,5</b>	<b>152,8</b>	<b>158,9</b>	<b>Passifs non courants</b>
Ecart d'acquisition	40,6	39,5	2,2	2,0	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	127,2	125,9	34,3	32,8	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	25,8	25,1	115,4	123,1	Emprunts & dettes non courantes
Immobilisations financières	1,7	1,7	0,9	0,9	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	0,1	0,2			et provisions risques & charges
<b>Actifs courants</b>	<b>165,0</b>	<b>153,4</b>	<b>125,3</b>	<b>106,7</b>	<b>Passifs courants</b>
Stocks et en-cours	51,0	31,0	2,4	2,5	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	51,2	43,4	23,9	17,8	Dettes fn. & avances reçues
Autres créances & cptes régul	12,2	11,0	41,5	35,9	Emprunts & dettes courants
Trésorerie et équivalents	50,6	68,0	57,5	50,5	Autres dettes & cptes de régul.
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>360,4</b>	<b>345,9</b>	<b>360,4</b>	<b>345,9</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>

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

- augmentation des écarts d'acquisition pour 1.1 million d'euros consécutive à un regroupement d'entreprise,
- hausse des immobilisations incorporelles de 1.3 millions d'euros constituée d'une acquisition d'autorisation d'exploitation située en France,



- hausse des immobilisations corporelles de 0.7 million d'euros, du fait d'investissements neufs pour 2.8 millions d'euros, des dotations aux amortissements de la période pour -2.1 million d'euros,
- hausse des stocks de 20.0 millions d'euros tenant compte de l'acquisition d'un ensemble immobilier situé à Toulon pour 5.8 millions d'euros avant réalisation de travaux d'extension, un terrain pour 1.3 millions d'euros situé dans le Var dans le cadre d'un projet de développement sanitaire, un foncier en nue propriété situé à Epinay sur Seine pour 2.1 millions d'euros et enfin l'avancement technique d'un opération immobilière située à Marseille pour 9.9 millions d'euros.
- hausse nette des encours clients pour 7.8 millions d'euros liés à des créances sur quatre programmes immobiliers pour 16.6 millions (l'encaissement devant intervenir courant second semestre 2012) et l'encaissement des ventes d'un programme immobilier pour -11.1 millions d'euros situé à Breteuil, le solde de 2.2 millions provenant de l'absence de facturations CPAM du même SSR de Breteuil, dans l'attente de la réception de l'avenant tarifaire et du recouvrement devant également intervenir d'ici la fin de l'exercice 2012.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2012 à 361 millions d'euros, en hausse de 15 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2011.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 82.3 millions d'euros par incorporation du résultat net du premier semestre 2012 de 2.9 millions d'euros, et prise en compte des « pertes » de -0.1 million comptabilisées sur les instruments financiers, de -0.5 million d'achats de titres en auto-contrôle et de distributions aux actionnaires minoritaires pour -0.3 million,
- l'augmentation du poste des impôts différés au passif de 1.5 millions d'euros, principalement constituée de reprise de déficits utilisés sur la période pour 0.8 million d'euros, de divergences fiscales pour 0.3 million d'euros, le solde de 0.4 million étant la contrepartie des impôts différés à l'actif portant sur les autorisations d'exploiter acquises et activées au cours de la période,
- la diminution des dettes financières courantes et non courantes de 159.0 millions d'euros à 156.9 millions, sous l'effet conjugué des mouvements suivants :
  - les remboursements des emprunts d'exploitation pour -4.2 millions d'euros,
  - les encaissements provenant d'emprunts pour + 1.4 millions d'euros sur une opération de développement,
  - le déblocage de concours bancaires en secteur Immobilier pour + 1.6 millions d'euros au cours de l'avancement des chantiers immobiliers,
  - La diminution des intérêts courus non échus liés essentiellement au paiement des coupons de l'ORNANE début janvier pour -2.1 millions d'euros et capitalisés pour 1.2 millions d'euros au titre du premier semestre 2012,

## Structure financière

---

Au cours du premier semestre, Le Groupe Noble Age a poursuivi la **gestion dynamique de sa liquidité** grâce à l'octroi de lignes de crédit supplémentaires pour +10,5 millions d'euros, soit des autorisations reçues de 7 banques pour un montant de 58.5 millions d'euros dont 32.2 millions d'euros sont tirées au 30 juin 2012. S'appuyant sur une structure de bilan saine, l'intégralité des covenants bancaires se trouve respectée au 30 juin 2012.



L'endettement net s'établit à 106.3 millions d'euros et représente à fin juin 2012 129% des capitaux propres.

Quatre ensembles immobiliers et deux ensembles fonciers sont enregistrés dans les comptes de Groupe au 30 juin 2012. Ils représentent un endettement de 28.3 millions d'euros, à rapporter à une valeur enregistrée en compte de stocks de 32.1 millions d'euros.

Déduction faite des stocks cessibles à moyen terme (en contrepartie desquels figurent au passif soit des crédits immobiliers dédiés, soit l'utilisation d'une quote-part des ORNANE), l'endettement net s'établit à fin juin 2012 à 74 millions d'euros et représente 90% des capitaux propres contre 62% l'an dernier à la même date et 85% à la clôture annuelle 2011.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 64% au 30 juin 2012 pour 60% au 31 décembre 2011 et 58% au 30 juin 2011.

La dette nette consolidée d'exploitation représente un multiple de 2.58 fois l'Ebitda consolidé au 30 juin 2012 pour un covenant établi à x 5.0.

Le Groupe dispose d'une trésorerie Exploitation de 49 millions d'euros et de lignes de financement disponibles pour 26 millions d'euros mobilisables immédiatement pour accompagner l'exécution du plan de développement au cours des prochains semestres.

Fidèle à sa logique d'externalisation des actifs immobiliers repris, le Groupe entend allouer prioritairement ses capitaux aux besoins de l'Exploitation.

Exploitation + Immobilier (en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
<b>CAPITAUX PROPRES (1)</b>	82,3	80,3	75,9
Dettes financières yc dettes immobilières	156,9	159,0	150,4
VMP et disponibilités	50,6	68,0	74,7
<b>ENDETTEMENT NET (2)</b>	106,3	91,0	75,7
<b>GEARING (Dettes / CP) (2)/(1)</b>	129%	113%	100%
<hr/>			
Exploitation (en millions d'euros)	30/06/2012	31/12/2011	30/06/2011
<b>CAPITAUX PROPRES Exploitation (3)</b>	81,6	79,7	76,5
Dettes financières	101,3	113,4	114,5
VMP et disponibilités	49,3	65,3	70,3
<b>ENDETTEMENT NET Exploitation (4)</b>	52,0	48,1	44,1
<b>GEARING Exploitation (Dettes / CP) (3)/(4)</b>	64%	60%	58%
Endettement net Expl / EBITDAR consolidé (*)	1,04	1,01	0,96
Endettement net Expl / EBITDA consolidé (*)	2,58	2,38	2,31
Endettement net Expl / FP et quasi FP	45%	42%	41%

(\*) ratio rapporté en base annuelle pour les clôtures semestrielles

▪ **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'établissent en diminution à -7.5 millions d'euros au 30 juin 2012 sous l'effet exclusivement des opérations immobilières.

La **marge brute d'autofinancement** (MBA, avant coût de l'endettement net et avant charge d'impôt) ressort à 10.18 millions d'euros contre 9.56 millions d'euros à la même période de 2011, la croissance de + 6.5% bénéficiant du redressement de la marge brute d'autofinancement immobilière.



Les établissements en régime de croisière contribuent à hauteur de 95% à la marge brute d'autofinancement du Groupe, soit un cash-flow de 9.7 millions d'euros représentant 11.6% de leur chiffre d'affaires contre 11.9% un an auparavant et 10.2% à fin juin 2010.

L'analyse du **besoin en fonds de roulement** fait apparaître des flux de décaissement de -14.3 millions d'euros, de provenance principalement immobilière pour -11.5 millions (confère la hausse des actifs immobiliers de 26.3 millions d'euros sur les postes de stocks et de clients commentée page 13, nette des dettes d'exploitation immobilières en augmentation de 14.8 millions d'euros), le secteur Exploitation enregistrant une immobilisation de fonds plus limitée dans son cycle d'exploitation à -2.8 millions d'euros du fait notamment du décaissement de dettes fournisseurs et sociales pour -1.3 millions d'euros et de la hausse d'encours clients pour -1.6 millions d'euros imputable à un report temporaire de facturation de l'institut de Breteuil (-2.3 millions d'euros).

Après prise en compte des flux de MBA, des variations de BFR et d'une charge d'impôt décaissée de -2.9 millions d'euros, la génération de flux de trésorerie de l'activité s'établit à -7.5 millions d'euros.

Des actions d'optimisation du recouvrement des créances clients interviendront au cours du second semestre auprès notamment des Caisses Régionales d'Assurance Maladie et des Mutuelles sur le secteur du Moyen Séjour.

<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/2012</b>	<b>30/06/2011</b>
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>61,9</b>	<b>26,7</b>
Marge brute d'autofinancement	10,2	9,6
Variation du BFR	-14,3	3,7
Impôt décaissé	-3,3	-6,3
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>-7,5</b>	<b>7,0</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-4,4</b>	<b>-9,5</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>-7,2</b>	<b>44,7</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>-19,0</b>	<b>42,2</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>42,8</b>	<b>68,9</b>

- **Les flux d'investissement** s'établissent à -4.4 millions d'euros et sont constitués de :
  - ▶ acquisition d'une autorisation d'exploiter par rachat de titres pour - 1.5 millions d'euros sur la période,
  - ▶ immobilisations corporelles et incorporelles pour -2.9 millions d'euros (représentant 2.7% du chiffre d'affaires Exploitation),
  
- **Les flux de financement** s'établissent à -7.2 millions d'euros et sont constitués de :
  - ▶ remboursement des échéances de prêts Exploitation pour -4.2 millions,
  - ▶ encaissement de fonds pour + 1.4 millions d'euros par tirage d'une ligne corporate sur une opération de développement,
  - ▶ coût de l'endettement net payé sur la période pour -3.3 millions,
  - ▶ et enfin d'autres mouvements pour -1.1 millions d'euros constitués du versement des dividendes aux minoritaires pour -0.2 million, des échéances de crédit-bail mobilier pour -0.3 million, de rachat d'actions Noble Age en auto-contrôle pour -0.5 million et de mouvements d'apport en compte courant pour -0.1 million.



**La trésorerie consolidée** du Groupe ressort à fin juin 2012 à **42.8 millions d'euros** contre 68.9 millions d'euros à fin juin 2011. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 50.6 millions d'euros (en baisse de 24.1 millions d'euros sur un an) et des concours bancaires au passif de -7.8 millions d'euros (classés en dettes courantes).

Le secteur Exploitation reste au 30 juin 2012 en position de prêteur de 14.0 millions d'euros vis à vis du secteur Immobilier dans des proportions relativement comparables à la position arrêtée au premier semestre 2011 (12.1 millions).

Les actions d'optimisation du besoin en fonds de roulement du Secteur Exploitation jointes à une génération accrue de cash des établissements soutiendront au cours du deuxième semestre 2012 la trésorerie disponible du Groupe pour les besoins de nouveaux développements.

## **5. Perspectives et développement**

### **Secteur d'activité et cadre réglementaire**

---

Le déséquilibre au sein des départements entre la hausse des dépenses sociales (constituées par l'APA, le RSA et le budget handicap, représentant net des compensations reçues de l'Etat un déficit de près de 6 milliards d'euros en 2012) et la baisse des droits de mutation laisse augurer d'une réforme complète du financement des collectivités territoriales, avec en toile de fond des discussions à venir avec le Ministère des Affaires sociales sur la politique de financement de la dépendance.

### **Développement**

---

L'accroissement du parc réalisé au cours de l'exercice 2012 (+116 lits) représente un chiffre d'affaires complémentaire de 2.4 millions d'euros sur le premier semestre 2012, et de 7.5 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice 2012. Il peut être estimé à 8.5 millions en année pleine.

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.

### **Objectifs 2012**

---

Les premières tendances constatées sur le second semestre montrent une poursuite de l'activité à un niveau satisfaisant, dans la continuité des six premiers mois de l'exercice.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre 2012 portant sur la hausse du chiffre d'affaires Exploitation de 8,5% à périmètre existant au 1er juillet 2012, une composante de croissance organique attendue supérieure à 5% à la fin de l'exercice, ainsi qu'une marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière de 27% devraient être scrupuleusement tenus.

Le Gearing du secteur Exploitation devrait légèrement s'apprécier compte tenu des perspectives de développement qui seront financées aux deux tiers par recours à l'emprunt.

Grâce au changement de taille du Groupe à l'horizon de 2014-2015 et la montée en régime programmée du secteur Long Séjour belge, le Groupe dispose à terme d'une marge d'appréciation significative de sa rentabilité opérationnelle.





## Perspectives 2012-2015

---

Dans un environnement incertain, les résultats du premier semestre traduisent **l'avancement du plan de développement** (préparation du transfert de 1.500 lits vers le régime de croisière sur la période 2012-2015) avec en corollaire quelques effets dilutifs sur la marge opérationnelle du parc en exploitation, la **solidité du modèle économique** reflétée dans les contributions des établissements aux normes NOBLE AGE et enfin la **forte visibilité en terme d'activité**, à l'aune des besoins importants tant qualitatifs que quantitatifs de prise en charge dans le secteur et de l'offre différenciante du NOBLE AGE, hautement médicalisée proposée au sein d'un **parc d'établissements neufs** ou remis à neuf.

Les évolutions réglementaires en cours orientées vers une meilleure maîtrise des dépenses de santé appellent une demande claire d'acteurs structurés, dotés d'une expérience solide dans la pratique des métiers et une gestion rigoureuse des dépenses.

Le niveau de trésorerie disponible autorise par ailleurs une politique active de développement au cours des prochains semestres.

Dès lors, Le Groupe NOBLE AGE renouvelle sa confiance dans son plan de développement.

Grâce à un réservoir de lits en restructuration important, les capacités du parc en « régime de croisière » devraient croître de + 13% en moyenne annuelle sur la période 2012-2015. Le Groupe dispose à cet égard d'un socle de résultats récurrents et d'une base sécurisée de cash-flows reposant sur un patrimoine immobilier de grande qualité.

### **6. Événements postérieurs à la clôture**

Le Groupe a réalisé l'acquisition d'un EHPAD à Narbonne d'une capacité de 84 lits et conclu au cours de l'été des protocoles d'acquisition pour 28 lits.

Ces acquisitions portent la capacité du parc en exploitation au 12 septembre 2012 de 4.162 lits à 4.252 lits et le portefeuille de lits à installer à 1.088 lits, soit un parc total de 5.340 lits.

### **7. Principaux risques et incertitudes**

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 2011.

Le rythme du développement, les conditions de son financement (renouvellement des lignes de crédit dans un contexte de crédit plus restrictif) notamment dans sa composante immobilière, l'évolution du taux d'occupation, le respect du planning et du budget travaux des opérations immobilières, les aléas tarifaires liés notamment à la réception des arrêtés et des contrats d'objectifs et de moyens, constituent les principaux facteurs susceptibles d'influer sur la progression de l'activité et le niveau de marge nette et plus largement sur la situation financière du Groupe.

### **8. Transactions entre parties liées**

L'information figure dans la note 25.2 des états financiers résumés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du premier semestre 2012.



## ETATS FINANCIERS RESUMES

COMPTE DE RESULTAT .....	19
ETAT DU RESULTAT GLOBAL.....	20
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....	20
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF .....	21
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE .....	22
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	23
NOTE AUX ETATS FINANCIERS RESUMES .....	24
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS RESUMES.....	28



## COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En milliers d'euros	Notes	30/06/2012			30/06/2011		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>104 478</b>	<b>13 906</b>	<b>118 384</b>	<b>96 113</b>	<b>1 942</b>	<b>98 055</b>
Achats consommés		(8 389)	(31 975)	(40 364)	(7 857)	(8 803)	(16 660)
Charges de personnel	1.	(56 951)	(641)	(57 592)	(50 533)	(622)	(51 155)
Charges externes		(26 516)	(7)	(26 523)	(23 867)	(195)	(24 062)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3 561)	(89)	(3 650)	(3 410)	(140)	(3 550)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(2 211)	311	(1 900)	(1 373)	(266)	(1 639)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		115	19 443	19 558	69	6 759	6 828
Autres produits d'exploitation	2.	507	4	511	474	27	501
Autres charges d'exploitation	2.	(400)	(22)	(422)	(182)		(182)
Compte de liaison		(23)	23		(819)	819	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>7 049</b>	<b>953</b>	<b>8 002</b>	<b>8 615</b>	<b>(479)</b>	<b>8 136</b>
Autres produits opérationnels	3.	230	8	238	785	27	812
Autres charges opérationnelles	3.	(250)		(250)	(685)	(607)	(1 292)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>7 029</b>	<b>961</b>	<b>7 990</b>	<b>8 715</b>	<b>(1 059)</b>	<b>7 656</b>
Produits issus des placements financiers	4.	550	29	579	445		445
Intérêts des dettes financières	4.	(1 454)	(315)	(1 769)	(1 487)	(362)	(1 849)
Intérêts sur Orname (a)	4.	(1 441)	(461)	(1 902)	(1 217)	(129)	(1 346)
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	4.	<b>(2 345)</b>	<b>(747)</b>	<b>(3 092)</b>	<b>(2 259)</b>	<b>(491)</b>	<b>(2 750)</b>
Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Orname (b)	20.	972		972	1 120		1 120
Autres produits financiers	5.	28		28	11		11
Autres charges financières	5.	(132)	(14)	(146)	(103)	(4)	(107)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>5 552</b>	<b>200</b>	<b>5 752</b>	<b>7 484</b>	<b>(1 554)</b>	<b>5 930</b>
Charges d'impôt	6.	(2 809)	(69)	(2 878)	(2 837)	707	(2 130)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>2 743</b>	<b>131</b>	<b>2 874</b>	<b>4 647</b>	<b>(847)</b>	<b>3 800</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence							
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>2 743</b>	<b>131</b>	<b>2 874</b>	<b>4 647</b>	<b>(847)</b>	<b>3 800</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		78	14	92	105	15	120
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>2 665</b>	<b>117</b>	<b>2 782</b>	<b>4 542</b>	<b>(862)</b>	<b>3 680</b>
<b>Résultat par action</b>	7.			<b>0,3262</b>			<b>0,4313</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	7.			<b>0,3262</b>			<b>0,4313</b>

(a) La charge d'intérêts intègre l'effet du coût amorti pour 670 milliers d'euros

(b) Effet de la revalorisation IFRS de la composante «dérivé incorporé» de l'Orname



## ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	1er Semestre 2012			1er Semestre 2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 743</b>	<b>131</b>	<b>2 874</b>	<b>4 647</b>	<b>(847)</b>	<b>3 800</b>
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(129)		(129)	354		354
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	45		45	(122)		(122)
Total des gains et pertes compt. directement en capitaux propres	(84)		(84)	232		232
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>2 659</b>	<b>131</b>	<b>2 790</b>	<b>4 879</b>	<b>(847)</b>	<b>4 032</b>
Dont part du groupe	2 581	117	2 698	4 774	(862)	3 912
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle	78	14	92	105	15	120

## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2012			31/12/2011		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>187 338</b>	<b>8 067</b>	<b>195 405</b>	<b>184 300</b>	<b>8 160</b>	<b>192 460</b>
Ecarts d'acquisition	8.	38 467	2 183	40 650	37 318	2 168	39 486
Immobilisations incorporelles	9.	127 155		127 155	125 922		125 922
Immobilisations corporelles	10.	19 948	5 865	25 813	19 170	5 974	25 144
Immobilisations financières	11.	1 643	13	1 656	1 674	13	1 687
Participation dans les entreprises associées							
Impôts différés actifs	12.	125	6	131	216	5	221
<b>Actifs courants</b>		<b>68 354</b>	<b>96 650</b>	<b>165 004</b>	<b>82 160</b>	<b>71 249</b>	<b>153 409</b>
Stocks et en-cours	13.	972	50 022	50 994	1 028	29 979	31 007
Clients et comptes rattachés	14.	11 797	39 364	51 161	10 094	33 292	43 386
Autres créances et comptes de régularisation	15.	6 278	5 935	12 213	5 732	5 245	10 977
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.	49 307	1 329	50 636	65 306	2 733	68 039
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>255 692</b>	<b>104 717</b>	<b>360 409</b>	<b>266 460</b>	<b>79 409</b>	<b>345 869</b>



## SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2012			31/12/2011		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>17.</b>	<b>81 596</b>	<b>739</b>	<b>82 335</b>	<b>79 667</b>	<b>634</b>	<b>80 301</b>
Capital social		17 084		17 084	17 084		17 084
Primes d'émission		24 457		24 457	24 457		24 457
Réserves consolidées		37 138	589	37 727	29 698	317	30 015
Résultat part du groupe		2 665	117	2 782	8 037	273	8 310
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>81 344</b>	<b>706</b>	<b>82 050</b>	<b>79 276</b>	<b>590</b>	<b>79 866</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		252	33	285	391	44	435
<b>Passifs non courants</b>		<b>124 957</b>	<b>27 814</b>	<b>152 771</b>	<b>138 592</b>	<b>20 281</b>	<b>158 873</b>
Engagements de retraite et avant. assimilés	18.	2 186	5	2 191	2 024	4	2 028
Provisions pour risques non courantes	19.	515		515	410		410
Impôts différés passifs	12.	32 305	1 976	34 281	30 717	2 115	32 832
Ornane (composante dette et dérivé)	20.	25 699	19 673	45 372	33 745	11 949	45 694
Emprunts et dettes fi. non courants	20.	63 906	6 074	69 980	71 320	6 122	77 442
Autres éléments non courants	21.	346	86	432	376	91	467
<b>Passifs courants</b>		<b>49 139</b>	<b>76 164</b>	<b>125 303</b>	<b>48 201</b>	<b>58 494</b>	<b>106 695</b>
Provisions pour risques courantes	19.	2 365	10	2 375	2 496	10	2 506
Dettes fournisseurs et avances reçues		8 032	15 833	23 865	8 556	9 233	17 789
Ornane - part courante	20.	1 359		1 359	1 339		1 339
Emprunts et dettes financières courants	20.	21 289	18 893	40 182	17 329	17 228	34 557
Autres dettes et comptes de régul.	22.	30 128	27 394	57 522	31 279	19 225	50 504
Compte de liaison		(14 034)	14 034		(12 798)	12 798	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>255 692</b>	<b>104 717</b>	<b>360 409</b>	<b>266 460</b>	<b>79 409</b>	<b>345 869</b>



## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2012			1er Semestre 2011		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPERATIONS D'ACTIVITES</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				2 874			3 800
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				2 317			1 555
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				3 092			2 750
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane</i>				(972)			(1 120)
<i>Charges d'impôt</i>				2 878			2 130
<i>Plus ou moins values de cession</i>				(16)			448
<i>Autres produits et charges</i>				8			(5)
<b>Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt</b>		<b>9 113</b>	<b>1 068</b>	<b>10 181</b>	<b>9 980</b>	<b>(422)</b>	<b>9 558</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(2 765)</b>	<b>(11 547)</b>	<b>(14 312)</b>	<b>(2 709)</b>	<b>6 447</b>	<b>3 738</b>
<i>Stocks</i>		61	(19 732)	(19 671)	74	(6 408)	(6 334)
<i>Créances</i>		(1 557)	(6 655)	(8 212)	(665)	12 721	12 056
<i>Dettes</i>		(1 269)	14 840	13 571	(2 118)	133	(1 985)
<b>Impôts décaissés</b>		<b>(2 922)</b>	<b>(401)</b>	<b>(3 323)</b>	<b>(3 523)</b>	<b>(2 798)</b>	<b>(6 321)</b>
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>3 426</b>	<b>(10 880)</b>	<b>(7 454)</b>	<b>3 748</b>	<b>3 227</b>	<b>6 975</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'im mobilisations incorporelles	9.			(113)			(118)
Acquisition d'im mobilisations corporelles	10.			(2 756)			(2 395)
Acquisition d'im mobilisations financières	11.			(226)			(508)
Cession d'immobilisations incorporelles							426
Cession d'immobilisations corporelles				20			20
Cession d'immobilisations financières	11.			229			27
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales	8.			(1 528)			(6 917)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>				<b>(4 374)</b>			<b>(9 465)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(238)			(193)
Actions propres et autres éléments non courants				(506)			(30)
Transactions entre actionnaires				(4)			
Produit d'émission des Ornanes - net des frais	20.						48 835
Encaissements provenant d'emprunts	20.			1 400			9 919
Remboursements des emprunts	20.			(4 200)			(11 460)
Coût financier payé				(3 337)			(1 403)
Flux de financement sur dettes diverses				(322)			(924)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>				<b>(7 207)</b>			<b>44 744</b>
Trésorerie à l'ouverture	16.	65 248	(3 365)	61 883	31 613	(4 934)	26 679
Trésorerie à la clôture	16.	49 183	(6 335)	42 848	67 068	1 865	68 933
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>(16 065)</b>	<b>(2 970)</b>	<b>(19 035)</b>	<b>35 455</b>	<b>6 799</b>	<b>42 254</b>



## VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<b>Situation au 31/12/2010</b>	<b>17.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(121)</b>	<b>30 296</b>	<b>71 716</b>	<b>418</b>	<b>72 134</b>
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(33)	3	(30)		(30)
Variation de périmètre								(193)	(193)
Distribution de dividendes								(193)	(193)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					<b>(33)</b>	<b>3</b>	<b>(30)</b>	<b>(193)</b>	<b>(223)</b>
Résultat net de la période						3 680	3 680	120	3 800
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						231	231		231
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>3 911</b>	<b>3 911</b>	<b>120</b>	<b>4 031</b>
<b>Situation au 30/06/2011</b>	<b>17.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(154)</b>	<b>34 210</b>	<b>75 597</b>	<b>345</b>	<b>75 942</b>
<b>Situation au 31/12/2011</b>	<b>17.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(138)</b>	<b>38 463</b>	<b>79 866</b>	<b>435</b>	<b>80 301</b>
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(506)	(8)	(514)		(514)
Variation de périmètre								(4)	(4)
Distribution de dividendes								(238)	(238)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					<b>(506)</b>	<b>(8)</b>	<b>(514)</b>	<b>(242)</b>	<b>(756)</b>
Résultat net de la période						2 782	2 782	92	2 874
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(84)	(84)		(84)
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>2 698</b>	<b>2 698</b>	<b>92</b>	<b>2 790</b>
<b>Situation au 30/06/2012</b>	<b>17.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(644)</b>	<b>41 153</b>	<b>82 050</b>	<b>285</b>	<b>82 335</b>
Dont exploitation									81 596
Dont immobilier									739

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 1.748 milliers d'euros au 30 juin 2012 contre 1.730 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2011.



## ***NOTES AUX ETATS FINANCIERS RESUMES***

---

### **1. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE**

En date du 15 mai 2012, le Groupe a acquis la résidence Michelet, Etablissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes de 35 lits situé à Marseille.

Cette acquisition a pour objectif de compléter les lits d'un premier établissement afin de permettre le regroupement de deux établissements sur un site neuf situé à Marseille.

### **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 12 septembre 2012, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos au 30 juin 2012.

#### **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 de l'exercice clos au 31 décembre 2011.

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 2012 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2011 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date.

L'amendement à IFRS 7 « Transfert d'actifs financiers » est d'application obligatoire dès 2012. Le Groupe ne réalise pas d'opérations de transfert d'actifs financiers telles que par exemple des opérations de titrisation ou d'affacturage. Ainsi, cet amendement n'a pas d'impact sur les comptes consolidés présentés.





Normes, interprétations et amendements aux normes déjà publiés par l'IASB et endossés par l'Union Européenne, mais dont l'application n'est pas obligatoire au 30 juin 2012. Ces normes et interprétations n'ont pas été appliquées par anticipation par le Groupe.

- IAS 1 « Présentation des états financiers » ;
- Amendements à IAS 19 « avantages au personnel ».

L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 30 juin 2012, mais dont l'application n'est pas encore obligatoire, est en cours d'analyse. Le Groupe n'anticipe pas d'incidence significative sur les comptes.

Normes, interprétations et amendements déjà publiés par l'IASB mais non encore endossés par l'Union Européenne :

- Amendements à IAS 1 « Présentation des états financiers » ;
- Amendements à IAS 12 « Impôts différés – recouvrement des actifs sous-jacent » ;
- Amendements à IAS 16 « Immobilisations corporelles » ;
- Amendements à IAS 27 « Etats financiers individuels » ;
- IAS 28 révisée « Participations dans les entreprises associées et les coentreprises » ;
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir – transfert d'actifs financiers » ;
- Amendements à IAS 32 « Instruments financiers » ;
- Amendements à IAS 34 « Information financière intermédiaire » ;
- Amendement à IFRS 7 « Instruments financiers – informations à fournir » : compensation d'actifs et de passifs financiers ;
- IFRS 9 « Instruments financiers » (phase 1 – Classification et évaluation des actifs financiers, et complément – Option à la juste valeur pour les passifs financiers) ;
- IFRS 10 « Etats financiers consolidés » ;
- IFRS 11 « Partenariat » ;
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus par les autres entités » ;
- IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur ».
- Amendements à IAS 19 « avantages au personnel ».

L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 30 juin 2012 et non encore en vigueur dans l'Union Européenne est en cours d'analyse. Le Groupe n'anticipe pas d'incidence significative sur les comptes.



### 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 entité fiscale auxquels sont appliqués les taux d'imposition estimés pour l'exercice complet ;
- avantages au personnel : les charges nettes liées à ces avantages sont comptabilisées sur la base d'une évaluation établie à la date d'arrêtés des comptes et des éléments retenus pour les évaluations actuarielles de l'exercice précédent.

### 2.4. Estimations de la direction

Dans le cadre de la préparation des états financiers, le groupe est amené à procéder à ses meilleures estimations et à retenir des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, les informations relatives aux éléments d'actif et de passif éventuels, ainsi que la valeur comptable des produits et charges enregistrés durant la période. Les résultats réels futurs sont susceptibles de diverger par rapport à ces estimations.

Les principaux éléments des états financiers pour lesquels le Groupe a recours à des estimations significatives sont les suivants :

- évaluation des marges prévisionnelles sur les contrats de construction de l'activité Immobilier comptabilisés selon la méthode de l'avancement ;
- évaluation de la juste valeur du dérivé incorporé au contrat de l'Ornane ;
- évaluation et test de valeur des autorisations d'exploiter : ces tests sont réalisés sur la base de flux de trésorerie prévisionnels et d'hypothèses de taux d'actualisation et de taux de croissance à l'infini ;
- évaluation des engagements de retraite.



### **3. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION**

Au 30 juin 2012, le Groupe Noble Age se compose de 85 sociétés.

Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 26 du présent document.

### **4. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS A LA CLÔTURE**

Le Groupe a poursuivi ses actions de développement depuis le 30 juin 2012 par l'acquisition d'un Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes située à Narbonne (83) de 84 lits autorisés et une extension d'un EHPAD de 6 lits à Avrillé (49).

Ces acquisitions portent la capacité du parc en exploitation au 12 septembre 2012 de 4.162 lits à 4.252 lits.

Le Groupe a signé deux protocoles d'acquisition pour 28 lits en vue du regroupement sur un site neuf dans le cadre d'un projet situé à Nice.



## **NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ÉTATS FINANCIERS RESUMES**

---

Note 1. Charges de personnel

Note 2. Autres produits et charges  
d'exploitation

Note 3. Autres produits et charges  
opérationnels

Note 4. Coût de l'endettement financier net

Note 5. Autres produits et charges financiers

Note 6. Impôt sur le résultat

Note 7. Résultat par action et résultat dilué  
par action

Note 8. Ecarts d'acquisition

Note 9. Immobilisations incorporelles

Note 10. Immobilisations corporelles

Note 11. Immobilisations financières

Note 12. Impôts différés

Note 13. Stocks et en-cours de production

Note 14. Clients et comptes rattachés

Note 15. Autres créances et comptes de  
régularisation

Note 16. Trésorerie nette présentée dans le  
tableau de flux de trésorerie

Note 17. Capitaux propres du Groupe

Note 18. Engagements de retraite et  
avantages assimilés

Note 19. Provisions pour risques

Note 20. Emprunts et dettes financières

Note 21. Autres éléments non courants

Note 22. Autres dettes et comptes de  
régularisation

Note 23. Instruments financiers

Note 24. Engagements hors bilan

Note 25. Autres informations

Note 26. Périmètre de consolidation au 30  
juin 2012



## Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(40 808)	(438)	(41 246)	(36 602)	(441)	(37 043)
Charges sociales	(15 729)	(203)	(15 932)	(13 822)	(175)	(13 997)
Participations des salariés	(337)		(337)	(188)	(6)	(194)
Provision engagements de retraite	(77)		(77)	79		79
<b>TOTAL</b>	<b>(56 951)</b>	<b>(641)</b>	<b>(57 592)</b>	<b>(50 533)</b>	<b>(622)</b>	<b>(51 155)</b>
<b>Effectifs par sexe</b>			<b>2 666</b>			<b>2 395</b>
Hommes			451			421
Femmes			2 215			1 974
<b>Effectifs par catégorie professionnelle</b>			<b>2 666</b>			<b>2 395</b>
Cadres et professions supérieures			231			192
Employés			2 435			2 203

## Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	177		177	180	20	200
Autres produits	330	4	334	294	7	301
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>507</b>	<b>4</b>	<b>511</b>	<b>474</b>	<b>27</b>	<b>501</b>
Autres charges	(400)	(22)	(422)	(182)		(182)
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(400)</b>	<b>(22)</b>	<b>(422)</b>	<b>(182)</b>		<b>(182)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>107</b>	<b>(18)</b>	<b>89</b>	<b>292</b>	<b>27</b>	<b>319</b>



### Note 3. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération en capital	28		28	525		525
Autres produits	12	8	20	258	27	285
Reprises sur provisions	190		190	2		2
<b>Produits opérationnels</b>	<b>230</b>	<b>8</b>	<b>238</b>	<b>785</b>	<b>27</b>	<b>812</b>
Charges sur opération en capital	(3)		(3)	(287)		(287)
Autres charges	(137)		(137)	(150)	(607)	(757)
Dotations aux provisions	(110)		(110)	(248)		(248)
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>(250)</b>		<b>(250)</b>	<b>(685)</b>	<b>(607)</b>	<b>(1 292)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(20)</b>	<b>8</b>	<b>(12)</b>	<b>100</b>	<b>(580)</b>	<b>(480)</b>

Au 30 juin 2012, le poste autres charges comprend des charges liées aux regroupements d'entreprises pour un montant de 131 milliers d'euros (cf. Note 8).

Au 30 juin 2011, le poste autres charges comprend des charges liées aux regroupements d'entreprises pour 115 milliers d'euros et la perte à terminaison d'un programme immobilier.

### Note 4. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	550	29	579	445		445
Intérêts des dettes financières	(1 454)	(315)	(1 769)	(1 487)	(362)	(1 849)
<i>Intérêts sur Ornane</i>	(771)	(461)	(1 232)	(754)	(129)	(883)
<i>Effet du coût amorti au T.I.E</i>	(670)		(670)	(463)		(463)
<b>Sous-total Intérêts sur Ornane</b>	<b>(1 441)</b>	<b>(461)</b>	<b>(1 902)</b>	<b>(1 217)</b>	<b>(129)</b>	<b>(1 346)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(2 345)</b>	<b>(747)</b>	<b>(3 092)</b>	<b>(2 259)</b>	<b>(491)</b>	<b>(2 750)</b>



## Note 5. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	11		11	2		2
- cautions résidents	3		3	7		7
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	14		14	2		2
<b>Produits financiers</b>	<b>28</b>		<b>28</b>	<b>11</b>		<b>11</b>
Charges financières issues des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	(3)		(3)			
- cautions résidents	(65)		(65)	(43)		(43)
Dotations aux provisions à caractère financier	(77)		(77)	(64)		(64)
Autres charges financières	(1)		(1)			
Compte de liaison	14	(14)		4	(4)	
<b>Charges financières</b>	<b>(132)</b>	<b>(14)</b>	<b>(146)</b>	<b>(103)</b>	<b>(4)</b>	<b>(107)</b>

## Note 6. Impôt sur les résultats

### 1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(1 476)	(226)	(1 702)	(1 648)	445	(1 203)
Impôt différé	(1 333)	157	(1 176)	(1 189)	262	(927)
<b>TOTAL</b>	<b>(2 809)</b>	<b>(69)</b>	<b>(2 878)</b>	<b>(2 837)</b>	<b>707</b>	<b>(2 130)</b>



## 2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	30/06/2012	30/06/2011
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>5 752</b>	<b>5 930</b>
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>(1 980)</b>	<b>(2 042)</b>
<b>Différences permanentes</b>	<b>(898)</b>	<b>(88)</b>
- Charges somptuaires et amendes	(8)	(4)
- Autres décalages permanents de charges	(30)	201
- Effets de la CVAE	(610)	(502)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	(62)	(43)
- Déficits	(230)	(67)
- Ecart de taux	42	327
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(2 878)</b>	<b>(2 130)</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>	<b>(2 878)</b>	<b>(2 130)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>50,03%</b>	<b>35,92%</b>

En 2011, le niveau du taux effectif s'explique essentiellement par les effets de la sortie du périmètre d'intégration fiscale au 1<sup>er</sup> janvier 2011 d'un certain nombre de sociétés. Ces effets sont reportés sur la ligne Ecart de taux de la justification de la charge d'impôt.





## Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

	30/06/2012	30/06/2011
<b>Résultat net part du groupe</b> (en milliers d'euros)	<b>2 782</b>	<b>3 680</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,3262</b>	<b>0,4313</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 478	8 531
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,3262</b>	<b>0,4313</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 478	8 531

(1) Le nombre moyen d'action en circulation après neutralisation des actions d'auto-contrôle s'élève à :

au 30 juin 2012 :  $8.542 - 64 = 8.478$

au 30 juin 2011 :  $8.542 - 11 = 8.531$

L'émission des Ornanes n'a pas d'effet dilutif au 30 juin 2012, le prix d'exercice des obligations de 18.20 euros étant supérieur au cours moyen de bourse pondéré des actions sur la période.



## Note 8. Ecart d'acquisition

### 1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2011	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2012
Moyen Séjour France	7 964				7 964
Long Séjour France	27 670	1 150			28 820
Belgique	1 684				1 684
Immobilier	2 168	14			2 182
<b>Valeur Brute</b>	<b>39 486</b>	<b>1 164</b>			<b>40 650</b>
Perte de valeur					
<b>Valeur Nette</b>	<b>39 486</b>	<b>1 164</b>			<b>40 650</b>

### 2. Détail des acquisitions

Ces acquisitions de la période sont décrites ci-dessous :

En date du 15 mai 2012, le Groupe a acquis la résidence Michelet, Etablissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes de 35 lits situé à Marseille.

Cette acquisition a pour objectif de compléter les lits existants afin de permettre le regroupement de deux établissements sur un site neuf situé à Marseille.



En milliers d'euros au 30/06/2012	Valeurs comptables	Retraitement IFRS et JV	Juste valeur
Immobilisations incorporelles	11	1 214	1 225
Immobilisations corporelles	30		30
<b>Actifs non courants</b>	<b>41</b>	<b>1 214</b>	<b>1 255</b>
Stocks et encours	5		5
Créances d'exploitation	125		125
Autres actifs courants	254		254
<b>Actifs courants</b>	<b>384</b>		<b>384</b>
<b>Total des actifs acquis</b>	<b>425</b>	<b>1 214</b>	<b>1 639</b>
Emprunts et dettes financières	73		73
Provisions pour indemnités de départ à la retraite	9		9
Provisions pour risques	21		21
Impôts différés		410	410
Dettes d'exploitation	780		780
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>(458)</b>	<b>804</b>	<b>346</b>
Quote-part acquise			100%
<b>Actif net à la quote part</b>			<b>346</b>
Prix payé			1 510
<b>Ecart d'acquisition non affecté</b>			<b>1 164</b>

La colonne « Retraitements IFRS et JV » inclut la juste valeur des autorisations d'exploiter, la comptabilisation des impôts différés des sociétés acquises.

Le calcul des écarts d'acquisition pourra être amené à être modifié dans la période de 12 mois suivant la date d'acquisition.

Les frais d'acquisition des opérations figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 131 milliers d'euros (Cf. Note 3).

Les données des sociétés acquises depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2012 sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	651
Résultat net	(51)



Les contributions des sociétés acquises depuis leur date d'acquisition sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires	219
Résultat net	15

## Note 9. Immobilisations incorporelles

### 1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2011	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2012
Concessions, brevets	3 189	61		1	19	3 270
Autorisations d'exploiter	124 800			1 225		126 025
Autres immob. incorporelles	12	52				64
Avances et acomptes						
Immob. incorporelles en cours	86					86
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>128 087</b>	<b>113</b>		<b>1 226</b>	<b>19</b>	<b>129 445</b>
Amort concessions, brevets	1 554	299		1		1 854
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob.						
<b>Amortissements</b>	<b>1 554</b>	<b>299</b>		<b>1</b>		<b>1 854</b>
Perte de valeur des autorisations	611		175			436
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>125 922</b>	<b>(186)</b>	<b>(175)</b>	<b>1 225</b>	<b>19</b>	<b>127 155</b>

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprises. Le Groupe dispose d'immobilisations incorporelles (logiciels) générées en interne pour une valeur brute de 598 milliers au 30 juin 2012 contre 546 milliers au 31 décembre 2011.

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 est soumise à restriction.

Aucune immobilisation incorporelle n'a été acquise au moyen de subvention publique.



## 2. Variations des autorisations d'exploiter

En milliers d'euros	31/12/2011	Acquisitions Dotations	Cessions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2012
Moyen Séjour France	37 562					37 562
Long Séjour France	77 032	1 225				78 257
Belgique	10 206					10 206
<b>Valeur Brute</b>	<b>124 800</b>	<b>1 225</b>				<b>126 025</b>
Perte de valeur	611		175			436
<b>Valeur Nette</b>	<b>124 189</b>	<b>1 225</b>	<b>(175)</b>			<b>125 589</b>

### Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2011	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	30/06/2012
Terrain	282	4			(14)	272
Constructions	7 667	161		150	5	7 983
Constructions en loc. financement	5 974					5 974
Installations techniques	1 542	29	(3)	4	(21)	1 551
Autres immobilisations	24 424	1 776	(24)	117	(348)	25 945
Autres immob. corpor. en loc.	2 341		(85)		303	2 559
Immobilisations en cours	1 060	786			(333)	1 513
Avances et acomptes						
<b>Valeur brutes</b>	<b>43 290</b>	<b>2 756</b>	<b>(112)</b>	<b>271</b>	<b>(408)</b>	<b>45 797</b>
Terrain	90	7			(14)	83
Constructions	3 578	283		136	(1)	3 996
Constructions en loc. financement	55	111				166
Installations techniques	790	71		4	(1)	864
Autres immobilisations	12 317	1 380	(24)	101	(366)	13 408
Autres immob. corporelles en loc.	1 316	236	(85)			1 467
<b>Amortissements</b>	<b>18 146</b>	<b>2 088</b>	<b>(109)</b>	<b>241</b>	<b>(382)</b>	<b>19 984</b>
Perte de valeur						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>25 144</b>	<b>668</b>	<b>(3)</b>	<b>30</b>	<b>(26)</b>	<b>25 813</b>
Dont Exploitation	19 170					19 948
Dont Immobilier	5 974					5 865

(\*) 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	31/12/2011	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Autres Mouvements (2)	30/06/2012
Titres de participations	33	5				38
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Prêts	25	6	(5)			26
Dépôts et cautionnements	1 279	179	(224)		8	1 242
Autres immob. financières	46					46
<b>Valeurs brutes</b>	<b>1 687</b>	<b>190</b>	<b>(229)</b>		<b>8</b>	<b>1 656</b>
Dépréciation						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 687</b>	<b>190</b>	<b>(229)</b>		<b>8</b>	<b>1 656</b>
Dont Exploitation	1674					1 643
Dont Immobilier	13					13

(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 comptabilisées en résultat de la période sur la ligne « autres charges financières » ou « autres produits financiers ». Le Groupe ne dispose pas d'actifs échus impayés et non dépréciés.

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2011	222	429	1 036	1 687
Valeurs brutes au 30/06/2012		598	1 058	1 656



## Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2011	Résultat	Autres mouvements	Variation de périmètre	30/06/2012
Impôts différés actifs	221	(90)			131
Impôts différés passifs	(32 832)	(1 086)	47	(410)	(34 281)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(32 611)</b>	<b>(1 176)</b>	<b>47</b>	<b>(410)</b>	<b>(34 150)</b>

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières sont de 1.970 milliers d'euros au 30 juin 2012 contre 2.110 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Les autres mouvements correspondent aux impôts différés sur les instruments financiers comptabilisés en autres éléments du résultat global.

En milliers d'euros	31/12/2011	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	30/06/2012
Déficits activés	4 214	(877)		86	3 423
Divergences fiscales	679	(396)			283
Opérations de retraitements	(1 653)	298	47	3	(1 305)
Autorisations d'exploiter	(33 035)	(201)		(484)	(33 720)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(2 816)			(15)	(2 831)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(32 611)</b>	<b>(1 176)</b>	<b>47</b>	<b>(410)</b>	<b>(34 150)</b>

Les sociétés bénéficiant d'impôts différés actifs sur les déficits reportables présentent par ailleurs, des impôts différés passifs de telle sorte que la position nette d'impôt différé présenté dans les états financiers figurent au passif.

Les déficits sont indéfiniment reportables.



### Note 13. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	963		963	1 020		1 020
En cours biens		51 710	51 710		32 103	32 103
Marchandises	9		9	8		8
<b>Valeurs brutes</b>	<b>972</b>	<b>51 710</b>	<b>52 682</b>	<b>1 028</b>	<b>32 103</b>	<b>33 131</b>
Dépréciations		1 688	1 688		2 124	2 124
<b>Valeurs nettes</b>	<b>972</b>	<b>50 022</b>	<b>50 994</b>	<b>1 028</b>	<b>29 979</b>	<b>31 007</b>

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 32.108 milliers d'euros, il s'élevait à 23.105 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2011	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2012
Exploitation Immobilier	2 124	44	(480)			1 688
<b>TOTAL</b>	<b>2 124</b>	<b>44</b>	<b>(480)</b>			<b>1 688</b>





#### Note 14. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	12 613	39 364	51 977	10 817	33 292	44 109
Dépréciations	(816)		(816)	(723)		(723)
<b>Valeurs nettes</b>	<b>11 797</b>	<b>39 364</b>	<b>51 161</b>	<b>10 094</b>	<b>33 292</b>	<b>43 386</b>

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	31/12/2011	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Var. Périmètre	30/06/2012
Exploitation Immobilier	723	201	(108)			816
<b>TOTAL</b>	<b>723</b>	<b>201</b>	<b>(108)</b>			<b>816</b>



## Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	284	2	286	893	4	897
Créances fiscales hors IS	1 299	5 430	6 729	1 341	2 890	4 231
Créances d'impôt	547	475	1 022	288	369	657
Autres créances diverses	3 177	23	3 200	2 718	1 982	4 700
Charges constatées d'avance	972	5	977	493		493
<b>Valeurs brutes</b>	<b>6 279</b>	<b>5 935</b>	<b>12 214</b>	<b>5 733</b>	<b>5 245</b>	<b>10 978</b>
Dépréciations	1		1	1		1
<b>Valeurs nettes</b>	<b>6 278</b>	<b>5 935</b>	<b>12 213</b>	<b>5 732</b>	<b>5 245</b>	<b>10 977</b>

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

## Note 16. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

La trésorerie nette du groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2012			30/06/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités	16 163	1 329	17 492	32 597	1 713	34 310
Valeurs mobilières de placements	33 144		33 144	37 743	2 672	40 415
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>49 307</b>	<b>1 329</b>	<b>50 636</b>	<b>70 340</b>	<b>4 385</b>	<b>74 725</b>
Concours bancaires courants	(124)	(7 664)	(7 788)	(3 272)	(2 520)	(5 792)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>49 183</b>	<b>(6 335)</b>	<b>42 848</b>	<b>67 068</b>	<b>1 865</b>	<b>68 933</b>

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV et de comptes à terme immédiatement disponibles et exposées à un risque négligeable d'évolution de juste valeur.



## Note 17. Capitaux propres du Groupe

### 1. Composition du capital social

Au 30 juin 2012, 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.

Le Groupe Age a pour objectif de répondre à son obligation de financement du plan de développement ambitieux tout en maîtrisant le risque de dilution pour les actionnaires historiques.

### 2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 24 457 462 euros.

### 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 cours du premier semestre 2012, la société Le Noble Age a racheté des actions propres dans le cadre d'un contrat de mandat d'actions pour un volume de 50 000 actions.

Au 30 juin 2012, le groupe Le Noble Age détenait 63 894 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 644 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 138 milliers d'euros correspondant à 11 141 actions auto-détenues.

### 4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2012	31/12/2011
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

## 5. Titres par catégories

	30/06/2012	31/12/2011
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	2 856 894	3 375 372
Nombre total d'actions à droit de vote double	5 685 247	5 166 769
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	63 894	11 141

### Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	30/06/2012	31/12/2011		
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>2 028</b>	<b>1 929</b>		
Variations de périmètre	9	131		
Coûts des services rendus	200	191		
Coût financier	77	68		
Gains et pertes actuariels	(123)	(291)		
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>2 191</b>	<b>2 028</b>		
dont Exploitation	2 186	2 024		
dont Immobilier	5	4		
<b>Echéancier</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>&gt; 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Engagements au 31/12/2011	37	410	1 581	2 028
Engagements au 30/06/2012	55	457	1 679	2 191

Les gains et pertes actuariels s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011	30/06/2012
Variations actuarielles	16	203	255	128	85
Nouvelles entrées	6	33	14	21	32
Nouvelles sorties	(64)	(346)	(206)	(440)	(240)
<b>Gains et pertes actuariels</b>	<b>(42)</b>	<b>(110)</b>	<b>63</b>	<b>(291)</b>	<b>(123)</b>



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

Indicateurs	30/06/2012	31/12/2011
Taux d'actualisation	3,25%	3,80%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2011	INSEE 2010
Age de départ volontaire	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire

Les probabilités d'être présents dans l'entreprise s'analysent ainsi pour les établissements :

	30/06/2012	31/12/2011
Age < 45 ans	0%	0%
Age >= 45 ans	50%	50%
Age >= 50 ans	75%	75%
Age >= 55 ans	100%	100%

Les probabilités d'être présents dans l'entreprise s'analysent ainsi pour le siège :

	30/06/2012	31/12/2011
Age < 25 ans	0%	0%
Age >= 30 ans	30%	30%
Age >= 35 ans	50%	50%
Age >= 40 ans	75%	75%
Age >= 45 ans	100%	100%



## Note 19. Provisions pour risques

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques non courantes	515		515	410		410
Provisions pour risques courantes	2 365	10	2 375	2 496	10	2 506
<b>TOTAL</b>	<b>2 880</b>	<b>10</b>	<b>2 890</b>	<b>2 906</b>	<b>10</b>	<b>2 916</b>

En milliers d'euros	31/12/2011	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2012
Litiges sociaux	835	144	(170)			809
Autres provisions	2 081	324	(345)	21		2 081
<b>TOTAL</b>	<b>2 916</b>	<b>468</b>	<b>(515)</b>	<b>21</b>		<b>2 890</b>

(\*) Dont reprises de provisions utilisées : 326 milliers d'euros.

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

Les provisions pour risques concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2012. 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, les données n'ont pas été actualisées.



## Note 20. Emprunts et dettes financières

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

En milliers d'euros	31/12/2011	Emis- sions	Rembst	Var. de périmètre	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti	Autres Mvts (*)	30/06/2012
Ornane								
Composante dette	44 396					670		45 066
Composante dérivé incorporé	2 637				(972)			1 665
Ornane	47 033				(972)	670		46 731
Emprunts auprès des établt de crédits	78 567	1 400	(4 141)					75 826
Cautions résidents	5 734					62	(19)	5 777
Autres dettes financières	81			55				136
Contrats de location	7 221		(284)				303	7 240
Crédit portage immobilier	10 708		(59)					10 649
Concours bancaires courants	6 156			18			1 615	7 789
Instruments financiers	1 251				129			1 380
Intérêts courus non échus	2 281						(916)	1 365
<b>TOTAL</b>	<b>159 032</b>	<b>1 400</b>	<b>(4 484)</b>	<b>73</b>	<b>(781)</b>	<b>670</b>	<b>983</b>	<b>156 893</b>
Non courants	123 136							115 352
Courants	35 896							41 541

(\*) Les autres mouvements correspondent aux variations nettes des dettes financières à court terme et à des reclassements de poste à poste.

Le Groupe Noble Age a émis en date du 21 février 2011, un emprunt obligataire remboursable en numéraire, par actions nouvelles ou existantes « ORNANE » pour un montant de 48.8 millions d'euros nets des frais d'émission. Cette opération est détaillée dans le paragraphe relatif aux faits marquants des états financiers au 31 décembre 2011.

Les hypothèses retenues pour la valorisation de la composante dérivée de l'ORNANE sont les suivantes :

Indicateurs	30/06/2012	31/12/2011
Volatilité	22%	22%
Marge de repo	2,0%	2,0%
Valeur de l'option par obligation	0,61	0,96
Composante dérivée	1 665	2 637



L'impact de la composante « dérivé incorporé » est présentée sur une ligne séparée du compte de résultat «Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane » pour un montant de 972 milliers d'euros au 30 juin 2012.

La marge de repo correspond à la marge de prêt-emprunt applicable à une contrepartie qui souhaiterait vendre à découvert l'action pour couvrir le risque de l'option de conversion (gestion delta neutre).

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

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane	25 699	19 673	45 372	33 745	11 949	45 694
Emprunts auprès des établissements de crédits	57 415		57 415	65 082		65 082
Cautions résidents	4 333		4 333	4 324		4 324
Autres dettes financières diverses	136		136	81		81
Contrats de location financement	642	6 074	6 716	582	6 122	6 704
Instruments financiers	1 380		1 380	1 251		1 251
<b>TOTAL</b>	<b>89 605</b>	<b>25 747</b>	<b>115 352</b>	<b>105 065</b>	<b>18 071</b>	<b>123 136</b>

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

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane	1 359		1 359	1 339		1 339
Emprunts auprès établissements de crédit	18 411		18 411	13 485		13 485
Cautions résidents	1 444		1 444	1 411		1 411
Autres dettes financières diverses						
Contrats de location financement	407	117	524	405	112	517
Crédit portage immobilier		10 649	10 649		10 708	10 708
Concours bancaires courants	125	7 664	7 789	58	6 098	6 156
Intérêts courus non échus	902	463	1 365	1 970	310	2 280
<b>TOTAL</b>	<b>22 648</b>	<b>18 893</b>	<b>41 541</b>	<b>18 668</b>	<b>17 228</b>	<b>35 896</b>





L'échéancier des dettes courantes et non courantes s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	22 648	18 893	41 541	18 668	17 228	35 896
De plus de 1 an à 5 ans	74 984	20 178	95 162	87 527	12 436	99 963
Supérieur à 5 ans	14 621	5 569	20 190	17 538	5 635	23 173
<b>TOTAL</b>	<b>112 253</b>	<b>44 640</b>	<b>156 893</b>	<b>123 733</b>	<b>35 299</b>	<b>159 032</b>

Le total des remboursements non actualisés des emprunts et de l'ORNANE s'analyse de la manière suivante (capital et intérêts) :

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	22 011	14 817	36 828	17 876	14 804	32 680
De plus de 1 an à 5 ans	86 337	22 497	108 834	101 426	14 279	115 705
Supérieur à 5 ans	14 240		14 240	17 644		17 644
<b>TOTAL</b>	<b>122 588</b>	<b>37 314</b>	<b>159 902</b>	<b>136 946</b>	<b>29 083</b>	<b>166 029</b>
<b>Maturité (en année)</b>	<b>5,10</b>	<b>3,50</b>	<b>4,70</b>	<b>5,70</b>	<b>4,00</b>	<b>5,30</b>



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

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2012			En %	31/12/2011			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Ornane	27 058	19 673	46 731	38%	35 084	11 949	47 033	
Prêts à taux fixe	23 885		23 885	19%	25 676		25 676	20%
Prêts à taux variable couvert	23 529		23 529	19%	27 133		27 133	22%
Prêts à taux variable règlementé	4 164		4 164	3%	4 421		4 421	4%
Prêts à taux variable non couvert	24 248		24 248	20%	21 337		21 337	17%
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>102 884</b>	<b>19 673</b>	<b>122 557</b>	<b>100%</b>	<b>113 651</b>	<b>11 949</b>	<b>125 600</b>	<b>63%</b>
Dont non courant	83 133	19 673	102 806	84%	98 827	11 949	110 776	88%
Dont courant	19 750		19 750	16%	14 824		14 824	12%

Le taux moyen d'intérêts des dettes s'élève à 4,18 % pour la période close au 30 juin 2012 y compris instruments de couverture.

Les cautions résidents sont actualisées au taux de 3.25 % pour la période close au 30 juin 2012 :

En milliers d'euros	30/06/2012	31/12/2011
Cautions résidents à la valeur historique	6 159	6 178
Cautions résidents à la valeur actualisée	5 777	5 734
<b>Impact de la juste valeur</b>	<b>382</b>	<b>444</b>

#### Note 21. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont la reprise en résultat est liée au rythme d'amortissement des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 432 milliers d'euros au 30 juin 2012 et à 467 milliers d'euros à la clôture précédente.



## Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	384	24	408	264	24	288
Dettes fiscales hors IS	2 088	6 476	8 564	1 760	5 538	7 298
Dettes d'impôt	918	314	1 232	2 104	385	2 489
Dettes sociales	18 093	102	18 195	18 003	111	18 114
Autres dettes diverses	3 565	13	3 578	3 801	14	3 815
Produits constatés d'avance	5 080	20 465	25 545	5 347	13 153	18 500
<b>TOTAL</b>	<b>30 128</b>	<b>27 394</b>	<b>57 522</b>	<b>31 279</b>	<b>19 225</b>	<b>50 504</b>

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

## Note 23. Instruments financiers

Le Groupe Noble Age n'a souscrit pas d'instruments financiers complémentaires au 30 juin 2012. La juste valeur des instruments financiers impacte les capitaux propres du groupe et s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2012	31/12/2011	Variation
Juste valeur des instruments financiers en capitaux propres	1 380	1 251	129



## Note 24. Engagements hors bilan

### 1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2012	31/12/2011
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	21 695	21 695
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	13 997	15 121
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	32 496	34 743
<b>Engagements hors bilan liés aux opérations de financement</b>	<b>68 188</b>	<b>71 559</b>
Nantissement des valeurs mobilières de placements	971	971
Garanties données sur les prêts promoteur	929	1 364
Cautions Noble Age		
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	929	1 364
Garanties données sur les loyers	4 241	1 732
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	1 079	1 079
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	3 162	653
Autres garanties données	1 130	1 273
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	815	1 005
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles	10 571	31 966
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations financières	6 876	2 434
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>	<b>25 533</b>	<b>40 745</b>
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>93 721</b>	<b>112 304</b>
Cautions bancaires	1 406	1 727
Crédit corporate part non utilisée	26 334	17 234
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>27 740</b>	<b>18 961</b>

Le montant des crédits Corporates accordés par les établissements de crédit et non utilisés au 30 juin 2012 s'élève à 26.334 milliers d'euros contre 17.234 milliers d'euros au 31 décembre 2011.



## 2. Contrats de location simple

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2011. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2011, le total des paiements futurs s'élevait à 221 millions d'euros avant actualisation et 170 millions d'euros après actualisation au taux de 3.80 %.

## 3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2012			31/12/2011		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	2 476	6 057	8 533	2 271	6 044	8 315
Loyers conditionnels comptabilisés	264	240	504	474	132	606
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	474	477	951	470	476	946
de un à 5 ans	709	1 893	2 602	658	1 888	2 546
à plus de 5 ans		9 865	9 865		10 098	10 098
Restrictions contractuelles			Néant			Néant

Depuis l'exercice clos au 31 décembre 2011, les contrats de location financement concernent des véhicules ainsi qu'un ensemble immobilier situé en Belgique.

## 4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2012	31/12/2011
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant



## Note 25. Autres informations

### 1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 30/06/2012</b>						
Chiffre d'affaires	65 834	29 580	8 909	13 906	155	118 384
EBITDA (a)	6 555	3 672	(643)	660	(177)	10 067
EBITDAR (b)	18 059	6 849	565	(578)	32	24 927
Résultat opérationnel	5 269	3 179	(683)	961	(736)	7 990
Résultat net des sociétés intégrées	2 915	1 685	(724)	131	(1 133)	2 874

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 30/06/2011</b>						
Chiffre d'affaires	63 363	24 578	8 098	1 942	74	98 055
EBITDA (a)	7 056	3 022	(60)	(219)	(252)	9 547
EBITDAR (b)	18 084	5 509	960	(1 444)	(66)	23 043
Résultat opérationnel	6 264	3 073	(142)	(1 058)	(481)	7 656
Résultat net des sociétés intégrées	3 880	1 756	(210)	(847)	(779)	3 800

(a) – EBITDA : Résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements et provisions.

(b) – EBITDAR : Résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements, provisions et loyers.

### 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.



## Note 26. Périmètre de consolidation au 30 juin 2012

Le périmètre au 30 juin 2012 est identique à celui du 31 décembre 2011, outre l'opération d'acquisition :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren/ n°entreprise	Siège social
I- ACTIVITE EXPLOITATION :						
Résidence Michelet	100,00%	100,00%		IG	398 196 477	413 Bd Michelet 13009 Marseille

L'opération est décrite en Note 8 du présent document.



## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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 résumés de la société LE NOBLE AGE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2012, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés 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 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 résumés 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 résumés 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 résumés.

MERIGNAC et NANTES, le 20 septembre 2012

Les Commissaires aux Comptes

**G.B. AUDIT CONSEIL**

Frédéric BERNARDIN

**IN EXTENSO AUDIT**

Françoise GRIMAUD PORCHER



## ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Nantes, le 19 septembre 2012

« J’atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2012 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