



Soigner et prendre soin.

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2015





SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
ETATS FINANCIERS RESUMES.....	25
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	62
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER.....	65



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE



Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2015 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 15 septembre 2015, à l'issue d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

1. Synthèse du premier semestre 2015

Dans un contexte de transformation du parc marqué par un effort d'investissements sans précédent avec une vingtaine de programmes immobiliers représentant 2.300 lits neufs à livrer (dont 700 réceptionnés au 30 juin 2015 et 450 à livrer au second semestre) et la poursuite du déploiement des gammes hôtelières en EHPAD (ouverture du cinquième établissement de 126 lits de la gamme Confort début mai 2015), **Le Noble Age Groupe affiche une progression solide de résultats.**

Conformément au plan stratégique « Grandir Ensemble », Le Groupe **poursuit son changement de taille avec une croissance du parc de lits en croisière** attendue à +14% par an jusque 2018 (+2.000 lits, soit 6.300 lits portés aux meilleurs standards LNA) qui consolidera mécaniquement les résultats. En effet, la performance du segment du régime de croisière d'un exercice à l'autre démontre la solidité du modèle d'entreprise (se reporter à l'analyse de l'EBITDA).

S'agissant de l'activité Exploitation, six nouveaux établissements ont rejoint le **segment du régime de croisière** en 2014 tandis que l'activité de deux établissements a été regroupée sur un site reconstruit, ce qui porte de 37 à 42 le nombre de sites aux standards d'exploitation Noble Age soit **4.293 lits matures** au 01 septembre 2015 sur un réseau total de **6.390 lits en exploitation.**

Parc de lits par catégorie d'établissements	31/12/14	Juin 2015	SFAF sept 2015	Nb étb	% tot lits
En croisière	3 675	4 287	4 293	42	60.2%
En restructuration	1 390	1 692	1 691	19	23.6%
Repris sur l'exercice	702	280	280	3	3.8%
Ouverts sur l'exercice	535	126	126	1	1.7%
Parc Exploité	6 302	6 385	6 390	65	89.3%
Lits à mettre en exploitation	793	758	770	2	10.7%
Parc Autorisé	7 095	7 143	7 160	67	100%

Le **niveau d'activité globale** s'établit à 222.4 millions d'euros à mi année 2015 **en hausse de 23.2%** par rapport au 30 juin 2014 grâce à une **dynamique équilibrée de croissance interne et externe.**

Le **chiffre d'affaires Exploitation** arrêté à 173.9 millions d'euros intègre une **croissance organique robuste de +6.2%**. Cette croissance plus forte qu'annoncée (objectif initial de 3.5% à 4.0%) est la résultante d'un effet volume de 2.8% (à comparer à 4.5% en juin 2014) combiné à un effet mix de tarif et d'activité de 3.4% (contre 2.1% il y a un an). L'activité bénéficie des entrées de périmètre à hauteur de + 11.7% grâce aux facturations en provenance des acquisitions de 2014 pour +476 lits.

Tout en menant un travail de transformation du parc en profondeur, Le Noble Age Groupe respecte la trajectoire d'amélioration des résultats.

Bénéficiant de la **contribution favorable de l'activité Immobilière** à mi exercice du fait de la cession des murs de la clinique psychiatrique d'Epinau-sur-Seine (marge opérationnelle de 8%), et d'une conduite rigoureuse **des restructurations et des ouvertures** (MOP de 0.7% sur 2.097 lits non



productifs contre une perte de -1.8% au 30 juin 2014, **le résultat opérationnel progresse de + 40%**. La marge opérationnelle représente 7.57% du chiffre d'affaires en hausse de + 91 pb sur un an.

Compte de Résultat Simplifié								
En K€, normes IFRS		30/06/15	Exploit.	Immo.	30/06/14	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
Chiffre d'Affaires		222 430	173 920	48 510	180 481	147 508	32 973	23.2%
Charges de Personnel		-93 362	-92 456	-906	-80 807	-79 960	-847	15.5%
Impôts et taxes		-6 742	-6 360	-382	-5 632*	-5 370*	-262*	19.7%
EBITDAR		46 199	42 796	3 403	37 479*	37 236*	243	23.3%
Loyers externes		22 150	25 174	-2 664	19 909	22 124	-2 215	13.1%
EBITDA		23 689	17 622	6 067	17 570*	15 112*	2 458*	34.8%
Résultat Opér. Courant		18 409	13 614	4 795	12 116*	10 802*	1 314*	51.9%
% Marge Opér. Courante		8.28%	7.8%	9.9%	6.71%*	7.3%*	4.0%*	+156 pb
Résultat Opérationnel		16 842	12 959	3 883	12 025	10 753	1 272	40.1%
% Marge Opérationnelle		7.57%	7.45%	8.0%	6.66%	7.29%	3.9%	+91 pb
Coût de l'endettement fi.		-4 449	-2 473	-1 976	-4 282	-2 500	-1 782	3.9%
Autres pdts et Charges fi.		499	519	-20	-1 198	-1 173	-25	-58.3%
Charges d'impôt		-7 010	-4 477	-2 533	-2 696*	-2 877*	181*	160.0%
Résultat Net 100%		5 883	6 529	-646	3 849*	4 203*	-354*	52.8%
Résultat Net part du groupe		5 524	6 211	-687	3 865*	4 239*	-374	42.9%
RNpg retraité de la variation de la JVO ** et des effets de conversions		5 227	5 914	-687	4 573*	4 947*	-374	14.3%

*Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

**JVO : Juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'Ornane

Le coût de l'endettement affiche une hausse limitée de 3.9% sur un an et s'établit même en repli sur le secteur Exploitation.

Le coût moyen de la dette brute atteint un plus bas à 2.43% contre 2.8% un an auparavant, dans un contexte de taux historiquement bas et de portage sur une durée courte de nombreux ensembles immobiliers et autorisations d'exploiter en phase de restructuration.

Le résultat net part groupe s'établit à 5.52 millions d'euros en hausse de 42.9% sur un an, soit une marge nette de 2.48% du chiffre d'affaires qui conserve un potentiel d'amélioration au rythme de la transformation du parc.

Retraitée des mouvements financiers non ordinaires attachés aux ORNANE et des effets de périmètre liés à l'intégration d'activité d'hospitalisation à domicile (selon la présentation faite au tableau du chapitre 4.2 des Résultats), la marge nette s'établit à 3.63% en hausse de 28 pb par rapport à la même période de 2014.



La dette financière nette s'établit à 227 millions d'euros contre 251 millions au 31 décembre 2014. Elle intègre un montant de dette d'Exploitation de 103 millions contre 112 millions fin 2014, la baisse provenant du remboursement des dettes amortissables sur les autorisations d'exploiter. **Le Gearing** (Dette Nette d'Exploitation sur Fonds Propres) s'établit à 88% contre 107% en fin d'exercice précédent. En intégrant les quasi-fonds propres d'Exploitation, le ratio s'établit à 64% contre 75% fin 2014 en deçà du nouveau covenant bancaire fixé à 125% jusque 2020.

Le Levier (Dette Nette d'Exploitation sur EBITDA d'Exploitation) est quant à lui **en repli à x 2.93** contre x 3.38 au 31 décembre 2014 et x 3.53 au 30 juin 2014. Il dispose d'une marge de manœuvre certaine pour de prochains développements au regard du nouveau covenant bancaire de x 5.25 applicable pour les années 2015 et 2016.

La politique du Noble Age Groupe étant de céder tous les ensembles immobiliers, **l'endettement immobilier** à l'exception de l'activation selon IAS 17 d'un immeuble en location en Belgique et du crédit-bail du siège social revêt un **caractère temporaire** et a vocation à sortir dans les 24 mois suivant sa mise en place (durée du chantier).

La hausse de +25% de la Marge Brute d'Autofinancement à 21.3 millions d'euros contribue à une situation de trésorerie disponible à la clôture de 44 millions d'euros permettant la poursuite d'un développement actif.

2. Faits marquants de la période

Exploitation

Ensemble des activités

■ Environnement réglementaire

Les circulaires budgétaires 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 et le contexte économique conduisent à des taux de revalorisation limités sur le parc des EHPAD, tant pour les prestations des Soins (+0.75%) que pour les prestations d'Hébergement (+0.05%), et à une baisse tarifaire marquée de -2.3% en Sanitaire.

■ Taux d'occupation

Le taux d'occupation des établissements demeure bien orienté sur l'ensemble du premier semestre à 91.8% en progression de 0.2% sur un an. Il intègre l'effet dilutif des restructurations dont le taux d'occupation s'établit à 85.8% de la capacité autorisée pendant la période de travaux. Le parc en régime de croisière se maintient quant à lui à ses meilleurs niveaux, avec un taux d'occupation de 95%, qui traduit la solidité et la pertinence de l'offre tant qualitative que quantitative proposée dans les 2 métiers Long Séjour et Moyen Séjour.



Secteur long séjour

■ Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des EHPAD et des maisons de repos belges, le taux d'occupation s'établit à 90%. Il intègre l'effet positif lié à la poursuite du remplissage des maisons de repos belges dont le taux d'occupation atteint 89% contre 85% au premier semestre 2014. Le taux d'occupation des EHPAD en France se stabilise au niveau de 91%, l'évolution favorable liée au remplissage des EHPAD Confort récemment ouverts étant atténuée temporairement par quelques tensions sur l'occupation des établissements en Ile de France affectée par un long et sévère épisode grippal au premier trimestre 2015.

■ Evolutions tarifaires

L'Arrêté du 17 décembre 2014 a fixé pour l'année 2015 l'indexation maximale des contrats des résidents présents au 31 décembre 2014 au taux de 0.05% à comparer au taux de 1% arrêté en décembre 2013 pour l'exercice 2014.

■ Renouvellement de conventions tripartites

Le nombre d'EHPAD sous conventionnement global s'établit à 29 au 30 juin 2015 représentant 2 596 lits, soit 66% du total des lits exploités en EHPAD.

Depuis le 01 janvier 2014, neuf renouvellements de convention sont intervenus.

Secteur moyen séjour

■ Taux d'occupation

Face à un contexte tarifaire déflationniste, les SSR ont conservé une bonne dynamique d'activité avec un taux d'occupation de 95.5%, grâce à un positionnement de l'offre de prise en charge adaptée dans chacune des spécialités et dans les soins ambulatoires.

■ Evolutions tarifaires

L'arrêté du 22 avril 2015 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs de prestations des soins de suite et de réadaptation soumis à Objectif Quantifié National à -2.27% contre -0.41% en 2014.

Concernant l'activité psychiatrique, le taux d'évolution a été fixé par ce même arrêté à -2.39%, contre -0.35% en 2014.

Immobilier

A date du présent rapport, deux livraisons sont intervenues au cours du premier semestre avec l'ouverture de la maison de repos « Résidence de la Cense » à Waterloo en Belgique d'une capacité de 150 lits et l'ouverture de l'EHPAD de gamme Confort « Villa Eléonore » à Montlouis sur Loire



d'une capacité de 126 lits. 4 autres programmes seront livrés à l'exploitation avant la fin de l'année 2015 :

- 2 (re)constructions neuves d'EHPAD pour une capacité de + 88 lits nouveaux en exploitation (Villenave d'Ornon-33 et Falicon à Nice-06),
- 2 réhabilitations - extensions d'EHPAD sans hausse de capacité à court terme (Résidence Les Mimosas à Narbonne et Résidence d'Aigue-Marine à Bandol).

Développement

■ Capacité du parc

Le Groupe a complété sur le premier semestre le parc de lits en exploitation de 83 lits avec les mouvements suivants :

- le regroupement de 2 maisons de repos en février 2015 à Waterloo en Belgique, un solde de -23 lits excédentaires étant mis en sommeil,
- une extension de la clinique psychiatrique d'Epinau sur Seine dont la capacité est étendue de +20 lits à 211 lits,
- une mise en exploitation d'hospitalisation de jour sur le SSR de Romainville pour +5 places,
- une fermeture de site pour -25 lits, dont l'autorisation est transférée sur un EHPAD en construction à Falicon dans les Alpes-Maritimes (112 lits : date de livraison prévue au quatrième trimestre 2015),
- une extension de capacité d'un SSR pour +10 lits,
- une ouverture d'EHPAD de 126 lits avec fermeture concomitante de l'ancien site de 30 lits, soit une mise en exploitation de +96 nouveaux lits.

Au 30 juin 2015, le réseau en exploitation compte 6 385 lits répartis sur 65 établissements au sein de 43 EHPAD (3 977 lits), 11 Soins de Suite et Réadaptation (1 227 lits), 5 structures d'hospitalisation à domicile (355 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 5 Maisons de Repos en Belgique (615 lits).

	31/12/2014		30/06/2015			
	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
Lits en exploitation	66	6 302	4 592	1 793	6 385	65
<i>dont en régime de croisière</i>	<i>37</i>	<i>3 675</i>	<i>3 223</i>	<i>1 064</i>	<i>4 287</i>	<i>42</i>

Au 30 juin 2015, le portefeuille de lits à installer sur les prochains exercices s'établit à 758 unités. Il intègre 396 lits d'EHPAD (52%), 252 lits en secteur sanitaire (33%) et 110 lits en Belgique (15%).

La situation du parc de lits actualisée à date du 01 septembre 2015 est décrite au chapitre 6 des Evénements Postérieurs à la clôture.



Juridique

■ Répartition du Capital au 30 juin 2015

Le capital social a été augmenté et est désormais de 17 685 224 € divisé en 8 842 612 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 : 44.7% (60.5 % des droits de vote)
 - Dont Famille et Associés 26.7% (36.1% DV)
 - Dont Managers du Groupe et Associés 17.9% (24.3% DV)
- Salariés du Groupe : 0.4%
- Flottant (Autres actionnaires publics et institutionnels) : 54.9%

3. Méthodes comptables

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels 2014.

4. Activité et résultats consolidés

4.1 Activité consolidée au 30/06/2015

Chiffre d'affaires de l'Ensemble

Au terme des 6 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires total est arrêté à 222.4 millions d'euros contre 180.5 millions au 30 juin 2014. Il s'inscrit en hausse de 23.2% sur un an. Cette augmentation est la résultante d'une activité Exploitation en forte progression (+17.9%) et d'une activité Immobilière soutenue (+47.1%).

Chiffre d'affaires Immobilier

L'activité Immobilière s'établit à mi année en nette hausse par rapport à l'an dernier et préfigure peu ou prou le volume de facturations projeté fin 2015 au niveau de 90 millions d'euros. Sur le premier semestre, elle s'établit ainsi à 48.5 millions d'euros contre 32.9 millions à la même période en 2014. Elle est principalement constituée de la cession des murs de la clinique psychiatrique d'Epinaux sur Seine (32.7 millions), de l'achèvement de la construction d'un cinquième EHPAD dans la gamme Confort à Montlouis sur Loire (4.1 millions) et de l'avancement des travaux de 2 reconstruction- extension d'EHPAD (11.5 millions) dont les livraisons sont programmées au second semestre 2015.

La dynamique d'externalisation se poursuit avec un rythme de commercialisation des lots élevé bénéficiant tout à la fois de la qualité et sécurité des montages immobiliers et de la signature du Noble Age reconnue par les investisseurs sur le marché.



Chiffre d'affaires Exploitation

Sur les cinq derniers exercices, la hausse moyenne du chiffre d'affaires Exploitation ressort à 14.7% par an et illustre la dynamique régulière de l'activité.

<i>en millions d'euros</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Chiffre d'affaires semestriel Total	98,1	118,4	164,2	180,5	222,4
Chiffre d'affaires semestriel Exploitation	96,1	104,5	118,9	147,5	173,9
Evolution N-1 CA semestriel Exploitation	+9.6%	+8.7%	+13.8%	+24.1%	+17.9%
dont croissance organique	+5.3%	+5.0%	+7.6%	+6.6%	+6.2%
Var CA Expl en moy. annuelle / 2010	9.6%	9.2%	10.7%	13.9%	14.7%

Le chiffre d'affaires semestriel de **l'activité Exploitation** progresse de 26.4 millions à 173.9 millions d'euros par rapport à la même période en 2014. Cette hausse de +17.9% se décline sur chacun des métiers, en croissance à deux chiffres. Elle est nourrie par la croissance organique (+6.2%) et la réalisation d'opérations ciblées de développement (+11.7%).

L'activité Moyen Séjour (SSR, psychiatrie et HAD) représente 67.4 millions d'euros (39% du chiffre d'affaires d'Exploitation) **en progression de 30.9%** sous l'effet des croissances externes (+ 30.5%). Dans un contexte de baisse tarifaire, la croissance organique reste positive à +1.1% sur le deuxième trimestre et +0.4% en cumul avec l'effet d'un mix favorable de spécialités et d'une activité bien orientée sur les soins en hôpital de jour en cliniques SSR et Psychiatrique.

L'activité Long Séjour s'établit à 106.3 millions d'euros (61% du chiffre d'affaires d'Exploitation) et enregistre une **hausse de 10.9%** par rapport au premier semestre 2014. Elle bénéficie en France de l'ouverture des EHPAD Confort à prix d'hébergement limité à 65 € par jour (doublement de l'activité avec des facturations de 8 M€ à mi année) et de la dynamique de remplissage des maisons de repos en Belgique, contribuant à une croissance organique soutenue de +9% sur le deuxième trimestre et de +9.3% sur le premier semestre 2015. Elle est complétée des effets de croissance externe pour +1.6%.

La croissance organique du **secteur Long Séjour en Belgique** reste bien orientée (+ 8.4% sur six mois) grâce au remplissage de deux maisons de repos, cet effet devant se poursuivre à un rythme un peu moindre au cours des prochains mois.

L'activité du **secteur Long Séjour en France** (EHPAD) connaît une hausse de + 11.3% sur le premier semestre, répartie entre la composante organique de + 9.5% et la croissance externe de + 1.8%. La sortie programmée de plusieurs restructurations laisse augurer une nouvelle croissance solide de l'activité des EHPAD sur les prochains mois.

Les établissements en régime de croisière, qui constituent 66% du parc de lits en exploitation, consolident un taux d'occupation de 95%. Cette performance illustre l'adéquation de l'offre de services Noble Age avec la demande sur chacun des segments d'activité.



Poursuivant sa progression régulière, le **parc en exploitation regroupe au 30 juin 6 385 lits sur 65 établissements** contre 6 302 lits au 31 décembre 2014, soit une augmentation de capacité de 83 lits (1 ouvertures d'EHPAD accessible au plus grand nombre).

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année est en ligne avec le plan de marche du Groupe, le second semestre devant confirmer cette tendance (voir chapitre sur les perspectives).

4.2 Résultats consolidés au 30/06/2015

Le compte de résultat simplifié est présenté au chapitre 1. Le tableau ci-dessous présente les soldes intermédiaires du secteur Exploitation y compris et en dehors de l'entrée dans le périmètre de l'activité d'hospitalisation à domicile reprise fin 2014 afin de faciliter la revue comparative entre les deux exercices.

Soldes intermédiaires au 30/06/2015 Activité d'Exploitation	Exploitation 30/06/15	Impact HAD* 30/06/15	Exploitation 30/06/15 hors reprise HAD	Exploitation 30/06/14	Var N/N-1
Chiffre d'Affaires	173 920	11 151	162 769	147 508	10%
EBITDAR	42 796	525	42 271	37 236	14%
Marge d'EBITDAR	24.6%	4.7%	26.0%	25.2%	+ 73 pb
EBITDA	17 622	392	17 230	15 112	14%
Résultat Opér. Courant	13 614	331	13 283	10 802	23%
Marge opér courante	7.83%	3.0%	8.16%	7.32%	+ 84 pb
Résultat Net part du groupe	6 211	6	6 205	4 239	46%
RNpg retraité**	5 913	6	5 907	4 946	19%
Marge nette pg retraitée**	3.40%	0.1%	3.63%	3.35%	+ 28 pb

*hors contributions des activités d'HAD du groupe ARAIR acquises fin 2014

**retraité de la variation de la juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'Ornane et des effets des conversions

EBITDAR

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

L'EBITDAR consolidé ressort à 46.2 millions d'euros au premier semestre 2015 contre 37.5 millions d'euros au 30 juin 2014, en hausse de + 23% sur un an. Sa contribution en secteur Exploitation hors activité d'HAD reprise (selon le tableau ci-dessus) s'établit à 42.3 millions d'euros en hausse de 14% sur un an. Elle bénéficie d'une solide maîtrise des charges d'exploitation dont les frais de personnel et les impôts et taxes.



Frais de personnel

Ils représentent 53.2% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2015 pour 54.2% à fin juin 2014, la variation provenant d'une évolution du mix d'activité pour -0.4 point avec le recours accru aux praticiens libéraux et intérimaires médicaux dans l'activité d'hospitalisation à domicile et d'une maîtrise renforcée des frais de personnel au regard de l'évolution des tarifs soins pour -0.6 point.

Les effectifs moyens du premier semestre s'établissent en équivalent temps plein à 4 228 personnes, en progression de + 17% par rapport à juin 2014 (3 601 etp) comparable à la variation du chiffre d'affaires Exploitation. Les effectifs se répartissent entre les zones géographiques de la France (3 888 etp) et de la Belgique (340 etp).

Impôts et taxes

Ils représentent 6.7 millions d'euros à mi exercice, soit un ratio de 3% du chiffre d'affaires. Sur le seul secteur Exploitation, le taux s'établit à 3.7%. Pour rappel, la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est reclassée dans la charge d'impôt société.

En définitive, l'EBITDAR consolidé bénéficie de la croissance de +23.6% de l'EBITDAR du secteur Exploitation à 42.8 millions d'euros et de la solide contribution à l'EBITDAR du secteur Immobilier à 3.4 millions d'euros réalisée dans un volume de facturations de travaux en nette hausse.

L'EBITDAR affiche ainsi une contribution additionnelle de + 8.7 millions d'euros contre + 7.1 millions d'euros à la même période de l'an passé, pour une rentabilité moyenne de 20.8% du chiffre d'affaires. Retraitée de la reprise de l'activité d'hospitalisation à domicile fin 2014, la marge d'EBITDAR est en progression de +0.8 point à 21.6% du chiffre d'affaires.

La marge d'EBITDAR Exploitation se consolide à 24.6% pour 25.2% l'an passé à la même période. Retraitée de l'activité d'HAD acquise¹ fin 2014 elle s'établit à 26.0%, l'amélioration concernant tous les secteurs opérationnels : EHPAD, maisons de repos belges et cliniques de soins de suite et de réadaptation. La proportion plus élevée d'établissements en croisière et les gains de productivité réalisés en secteur sanitaire en réponse à la baisse tarifaire de -2.4% participent à ce mouvement.

La revue des marges par secteur laisse apparaître les principaux facteurs suivants :

- une entrée en restructuration des antennes d'HAD reprises qui conduit à une érosion de la marge d'EBITDAR du secteur Moyen Séjour à 19.0% contre 20.8% un an auparavant, masquant la performance du reste du secteur qui hors cet effet de périmètre délivre un taux de marge de 21.8% en hausse d'un point sur un an,
- une amélioration de trois points du taux de marge d'EBITDAR en Belgique à 22% avec la fin de montée en remplissage d'un établissement, le regroupement réussi de deux maisons de repos dans un établissement de grande taille aux standards Noble Age et une meilleure gestion des crédits de soins versés par l'INAMI,

¹ la marge d'EBITDAR se trouve mécaniquement diluée par la part croissante de l'activité d'hospitalisation à domicile dont la structure de coût justifie un moindre niveau de marge (absence de loyers rendant par définition la marge d'EBITDAR identique à celle de l'EBITDA).



- un maintien de la marge d'EBITDAR des EHPAD en France à un bon niveau de 28% grâce à la diminution du nombre de sites en exploitation de petite taille et à la performance des EHPAD de gamme Confort avec un rythme soutenu de remplissage et une structure des coûts optimisée.

L'EBITDAR du régime de croisière s'établit à 27.3% pour un objectif de 27.5% et une marge arrêtée à 28.1% fin juin 2014.

Le retrait sensible constaté sur un an est imputable aux EHPAD en Ile de France dont la performance est affectée temporairement par des retards de remplissage. Deux facteurs conjoncturels ont concouru à ce mouvement : un épisode grippal sévère survenu au premier trimestre 2015 et des fermetures de chambres menées dans le cadre de programmes de rénovation et d'aménagement visant à consolider le niveau hôtelier des EHPAD Elégance en lien avec la politique de gammes et l'objectif de différenciation des offres de services.

L'EBITDAR du régime de croisière continue de contribuer à hauteur de 80% à la marge d'EBITDAR d'Exploitation et représente 27.3% du chiffre d'affaires. Les restructurations et les reprises affichent une marge plus limitée à 15% du CA, stable d'un exercice à l'autre.

Le premier levier d'amélioration de la marge repose sur la transformation du parc dont 2.100 lits sont soit improductifs soit en perte. La performance historique du régime de croisière préfigure la croissance de l'EBITDAR au rythme du transfert des lits vers le régime de croisière.

Parc en croisière 2008-2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015/06	taux de croissance moyen annuel
Nb lits	1 743	2 290	2 790	3 064	3 191	3 421	3 675	4 287	croissance de +14%
% EBITDAR / CA	29.4%	27.7%	27.9%	28.3%	27.8%	28.9%	28.1%	27.3%	robustesse de la marge
Cash-flows*	5.1	8.1	13.4	16.3	16.4	22.0	27.0	26.7**	croissance de +27%

* Ebitda – capex de maintien ** estimation prudente : 30 juin x 2 retraité de l'impact à mi année d'IFRIC21

EBITDA

Les loyers externes consolidés (compris le loyer sur l'immeuble de Parkside retraité en location financière) s'établissent à 22.5 millions d'euros contre 19.9 millions d'euros au 30 juin 2014 (+2.6 millions d'euros). En intégrant les loyers intragroupe des immeubles temporairement détenus, les charges de loyer ressortent à 25.2 millions contre 22.1 millions un an plus tôt.

Leur part relative s'établit à 14.5% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2015, en baisse d'un demi-point par rapport à l'an passé, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée et de changement dans le mix d'activité (activité d'HAD au loyer très limité).



Composantes de l'évolution des loyers S1 2015 vs S1 2014

	Jun 15 vs jun 14	Rappel N-1
Effet de l'indexation à périmètre 30/06/14	0.2%	0.7%
Effet de périmètre 2014 et 2015	5.1%	9.0%
Effet de montée en gamme du parc (travaux)	8.5%	14.0%
Variation des loyers en Secteur Exploitation	+13.8%	+23.7%

En effet, à iso périmètre la variation des loyers indexés sur un panier d'indices métier s'établit à + 0.2% par rapport au premier semestre 2014 contre + 0.7% l'an dernier.

En conséquence, l'EBITDA de l'ensemble consolidé s'élève à 23.7 millions d'euros au premier semestre 2015. Il présente un ratio sur chiffre d'affaires de 10.7% tout en intégrant l'effet dilutif des programmes d'intégration et de restructuration.

L'EBITDA de l'activité Exploitation s'établit à 17.6 millions d'euros soit une marge de 10.1% stable par rapport à l'an passé. Retraitée de l'HAD reprise fin 2014, la marge atteint 10.6% en hausse sur un an de 0.4 point.

La marge d'EBITDA représente 10.7% du chiffre d'affaires en secteur Long Séjour France et affiche un retrait de 0.15 point sur un an pour les raisons évoquées au paragraphe relatif à l'EBITDAR.

La marge des maisons de repos belges poursuit son redressement à 3.8%, l'écart de performance entre les établissements en croisière (marge de 26%) et les restructurations (marge de 8%) révélant un potentiel d'amélioration substantiel.

La marge s'établit à 9.8% des facturations en secteur Moyen Séjour, en baisse compte tenu de l'effet des acquisitions intervenues au cours du second semestre 2014. Retraitée des effets d'entrées dans le périmètre sanitaire, elle représente 11.0% du chiffre d'affaires.

La marge sur EBITDA des établissements en régime de croisière se consolide à 12.3% contre 13.2% l'an dernier. La variation tient au moindre remplissage des EHPAD (voir supra) et va s'atténuer au cours du second semestre avec l'amélioration constatée des taux d'occupation.

Résultat opérationnel

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de -4.2 millions d'euros en hausse maîtrisée de 15% par rapport au 30 juin 2014, des dotations aux provisions pour risques et charges de -0.6 millions sur des comptes de tiers (clients et fournisseurs) et des autres produits et charges pour -0.5 millions du fait principalement de contentieux fiscaux, soit des mouvements nets de -5.3 millions d'euros expliquant le passage de l'EBITDA de 23.7 millions d'euros au **Résultat Opérationnel Courant arrêté à 18.4 millions d'euros**.

Compte tenu des **mouvements non ordinaires** (-1.6 millions) constitués en secteur Exploitation des frais d'acquisition (-0.6 million) et en secteur Immobilier d'une dépréciation de goodwill sur un immeuble en cours de cession (0.9 million), le **Résultat Opérationnel s'élève à 16.8 millions d'euros** contre 12.0 millions l'an dernier **en hausse de + 40%**.



La marge opérationnelle représente 7.6% du chiffre d'affaires consolidé contre 6.7% un an plus tôt. Elle bénéficie d'une contribution du secteur Immobilier élevée au 30 juin 2015 et non reproductible sur le deuxième semestre 2015.

La marge opérationnelle courante du secteur Exploitation à 7.83% marque un regain de 50 pb par rapport au 30 juin 2014, et va se renforcer au cours des prochains semestres sous l'effet de l'amélioration du mix d'activité (part du parc en croisière) et du changement de taille du groupe favorisant les économies d'échelle.

Retraitée de la reprise fin 2014 de l'activité d'HAD, la marge opérationnelle courante s'établit à 8.16% en hausse de + 84 pb sur un an.

La marge opérationnelle du secteur Long Séjour France représente 9.1% du chiffre d'affaires contre 8.8% un an plus tôt, le retrait de la MOP des EHPAD en croisière étant intégralement compensé par la performance des restructurations et des montées en remplissage. Les établissements non matures affichent en effet une MOP de 7% à comparer avec une rentabilité de 2% l'an passé.

La marge opérationnelle du secteur Moyen Séjour France s'établit en léger repli à 7.4% à fin juin 2015. Elle intègre le recul de la MOP des sites en croisière à 12% dans un contexte de forte baisse tarifaire et l'effet du mix d'activité moins favorable avec une part plus élevée de 10 points à 39% des lits en restructuration dans l'ensemble du parc sanitaire .

Les établissements en régime de croisière voient leur rentabilité opérationnelle fléchir au niveau de 10.3% du chiffre d'affaires au 30 juin 2015 à comparer à 11.2% un an plus tôt sous l'effet du moindre remplissage des EHPAD en Ile de France au cours du premier semestre 2015.

Le résultat opérationnel des établissements en régime de croisière représente 12.8 millions et contribue toujours intégralement au résultat opérationnel du secteur Exploitation. Il sécurise dans la durée la performance de l'ensemble.

Coût de l'endettement net

Les commentaires portent sur la structure financière au 30 juin 2015 avant la mise en place des refinancements décrits au chapitre 6 des Evénements postérieurs à la clôture.

Le coût de l'endettement est constitué des intérêts d'emprunts souscrits pour financer des investissements de développement et d'entretien du parc. Il intègre également les 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 des ORNANE figurant dans les charges financières pour -0.83 million d'euros, le coût de l'endettement financier net est contenu à -3.6 millions d'euros au 30 juin 2015 contre -3.7 millions au 30 juin 2014.

Le coût de l'endettement net est constitué à hauteur de 56% de charges financières affectables à l'activité Exploitation, soit une proportion en repli de 2 points sous l'effet des nouveaux concours immobiliers mobilisés pour financer la réalisation des programmes de restructuration et de (re)construction d'établissements.



Pour la seule activité Exploitation, son coût représente hors impact du dérivé -0.9% du chiffre d'affaires Exploitation au premier semestre 2015 contre -1.3% un an plus tôt et -1.4% au 30 juin 2013. Il représente 9.4% de l'EBITDA Exploitation contre un ratio de 12.7% l'an passé, et traduit la bonne maîtrise des postes financiers et la proportion plus élevée de la dette à taux variable.

Le coût moyen de la dette brute s'établit en repli à 2.43% contre 3.0% un an plus tôt. Le coût de la dette immobilière ressort à 2.7% contre 3.2% l'an dernier. Le coût de la dette Exploitation affiche une baisse de -70 pb à 2.2%. La baisse du coût global s'explique à la fois par le niveau historiquement bas des taux monétaires, par la maturité courte de 2.5 ans et par les actions d'optimisation continue.

La dette d'Exploitation amortissable est contractée à hauteur de 73% à taux fixe ou swappé. En intégrant les lignes de crédit non amortissables utilisées pour financer des actifs en phase de restructuration, la quote-part de la dette d'Exploitation exposée à la variation des taux représente globalement 58% des encours contre 48% un an plus tôt.

Résultat net

Le résultat avant impôt est arrêté à 12.9 millions d'euros au 30 juin 2015. Il s'établit en progression de +97% sur l'an dernier et bénéficie pour partie d'une base de comparaison favorable des variations de la juste valeur des ORNANE.

Déduction faite d'une charge d'impôt de -7 millions d'euros (elle intègre la charge de cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises et la taxation majorée des dividendes) qui représente un taux d'imposition apparent de 54% en hausse sur un an du seul fait de la fiscalité attachée à la cession d'un programme immobilier, le résultat net consolidé s'élève à 5.9 millions d'euros au 30 juin 2015. Il affiche une hausse de +53% par rapport au premier semestre 2014.

La marge nette représente 2.64% du chiffre d'affaires consolidé contre 2.13% l'an passé.

La marge nette du secteur Exploitation s'établit pour sa part à 3.75% du chiffre d'affaires, en amélioration de 90 pb sur un an où elle représentait 2.85% du chiffre d'affaires.

Retraitée des effets liés aux ORNANE et de la reprise d'activité d'HAD intervenue fin 2014, la marge nette représente 2.64% du chiffre d'affaires consolidé pour une marge nette du secteur Exploitation de 3.82% en hausse respective de +12 pb et +50 pb par rapport au 30 juin 2014.



Situation financière semestrielle

En millions d'euros	30/06/15	31/12/14	30/06/15	31/12/14	
			116,4	105,1	Capitaux propres totaux
			111,4	99,9	Capitaux propres du Groupe
			5,0	5,2	Intérêts ne conférant pas le contrôle
Actifs non courants	350,6	344,3	147,8	217,7	Passifs non courants
Ecart d'acquisition	87,2	88,3	4,1	4,4	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	200,9	198,8	46,9	49,5	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	57,7	52,3		44,2	Ornane (composante dette et dérivé)
Immobilisations financières	2,4	2,4	90,4	112,2	Emprunts & dettes non courantes
Impôts différés actifs	2,4	2,4	6,4	7,4	Autres éléments non courants et provisions risques & charges
Actifs courants	215,5	240,0	301,9	261,5	Passifs courants
Stocks et en-cours	89,0	97,9	5,8	5,6	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	58,8	77,8	41,8	37,3	Dettes fn . & avances reçues
Autres créances & cptes régul	23,5	28,2	37,7	10,0	Ornane - part courante
Trésorerie et équivalents	44,2	36,2	143,3	120,5	Emprunts & dettes courants
			73,3	88,1	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	566,1	584,3	566,1	584,3	TOTAL PASSIF

L'analyse poste à poste de l'actif fait apparaître les principaux mouvements suivants :

- baisse des écarts d'acquisition pour 1.1 million d'euros consécutive à un regroupement d'entreprise fin 2014 (ajustable dans les douze mois suivant l'acquisition) pour un montant de 0.2 million d'euros, ainsi qu'à la cession d'opérations immobilières pour 0.9 million d'euros,
- hausse des immobilisations incorporelles de 2.1 millions d'euros constituée notamment de l'ajustement de la juste valeur des autorisations d'exploiter acquises fin 2014 (ajustement opéré dans le délai de douze mois suivant la date de prise de contrôle prévu par IFRS 3 « Regroupement d'entreprises ») pour 1.5 million d'euros et de l'acquisition de logiciels pour 0.9 million d'euros,
- hausse des immobilisations corporelles de 5.4 millions d'euros, du fait principalement de l'activation de constructions générées au sein du Groupe pour 3.1 millions d'euros, de l'acquisition de constructions pour 0.6 million d'euros, de l'acquisition d'autres immobilisations corporelles pour 4.2 millions d'euros, de dotations aux amortissements pour -3.8 millions d'euros et de l'activation d'immobilisations en crédit-bail pour 1.2 million d'euros,
- baisse des stocks de -8.9 millions d'euros correspondant à l'achèvement de travaux immobiliers, ainsi qu'à la commercialisation d'ensembles immobiliers dont le rythme s'est sensiblement accéléré au premier semestre 2015,
- baisse nette des encours clients de -19 millions d'euros liée aux appels de fonds sur les opérations immobilières pour -20.7 millions d'euros et à la hausse des créances d'exploitation pour 1.7 million d'euros liée au remplissage d'établissements ouverts sur la période.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2015 à 566 millions d'euros, en baisse de 18 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2014.



Les variations au passif concernent principalement :

- l'intégration du résultat net du premier semestre 2015 de 5.5 millions d'euros dans les capitaux propres part du groupe portés à 111.4 millions, constituant avec 5.0 millions de capitaux propres minoritaires des capitaux propres totaux de 116.4 millions d'euros,
- la diminution des dettes financières par rapport au 31/12/2014 de -15.5 millions d'euros à 271 millions sous l'effet conjugué des mouvements suivants :
 - les remboursements d'emprunt de *-15.1 millions d'euros*, constitués d'échéances de prêts amortissables pour -8.4 millions en secteur Exploitation et de remboursement de crédits portage immobilier pour -6.7 millions,
 - les encaissements provenant d'emprunts pour *+18.7 millions d'euros* constitués de l'utilisation de lignes de crédit immobilier pour 15.8 millions sur cinq programmes (deux reconstructions, deux rénovations et l'acquisition d'un ensemble immobilier) et de financement des dépenses de maintien du parc (capex) pour 2.9 millions d'euros,
 - *la variation* des crédits promotion de *-6.1 millions d'euros* liée au tirage d'une ligne pour un montant de 4.0 millions d'euros et au remboursement de lignes pour -10.1 millions d'euros sur un programme achevé (EHPAD de Montlouis-sur-Loire) et sur deux opérations en cours d'achèvement (EHPAD de Villenave d'Ornon et de Falicon),
 - le remboursement des ORNANE à la demande des obligataires pour un montant en numéraire de *-15.6 millions d'euros*,
 - la diminution des intérêts courus non échus de *-1.5 million d'euros* liés au paiement des coupons de l'ORNANE,
 - la diminution du dérivé incorporé des ORNANE de *-1.9 millions d'euros* sous l'effet de la diminution du nombre d'ORNANE en circulation,
 - la première émission de billets de trésorerie pour *+5.0 millions d'euros* après obtention de l'agrément du programme par la Banque de France en date du 26 juin 2015 (voir chapitre 6 des Evénements post clôture),
 - la variation des dettes financières sur crédit-bail pour *+0.6 millions d'euros* intégrant la livraison d'aménagements et d'installations du nouveau bâtiment du siège social,
 - d'autres mouvements pour *+0.4 millions d'euros* dont -0.6 million de concours bancaires et +1.0 million d'effets du coût amorti des ORNANE.

Structure financière

L'intégralité des covenants bancaires se trouve respectée au 30 juin 2015.

Dans le cadre contractuel de la nouvelle structure de financement composée d'un crédit syndiqué, d'un programme de billets de trésorerie et d'une dette de marché sous la forme d'un euro PP, les nouveaux covenants conclus dans la convention de crédit syndiquée sont désormais constitués du



ratio de Levier d'Exploitation mesurant la Dette Financière Nette d'Exploitation² rapportée à l'EBITDA d'Exploitation (engagement de ratio ≤ 5.25 en 2015 et 2016) et du ratio de Gearing mesurant la Dette Financière Nette d'Exploitation rapportée aux Fonds Propres d'Exploitation ajustés³ (engagement de ratio ≤ 1.25).

Au 30 juin 2015, les capitaux propres s'élèvent à 116.4 millions d'euros. L'endettement net s'établit à 227 millions d'euros et représente 195% des capitaux propres contre 239% fin 2014.

A l'exception de l'activation selon IAS 17 d'un ensemble immobilier pris à bail sur une longue durée et du siège social sous contrat de crédit-bail, tous les actifs immobiliers sont destinés à être cédés.

Exploitation + Immobilier (en millions d'euros)	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
CAPITAUX PROPRES (1)	116,4	105,1	97,4
Dettes financières yc dettes immobilières	271,4	286,9	270,4
VMP et disponibilités	44,2	36,2	24,1
ENDETTEMENT NET (2)	227,2	250,7	246,3
GEARING (Dettes / CP) (2)/(1)	195%	239%	253%
<hr/>			
Exploitation (en millions d'euros)	30/06/2015	31/12/2014	30/06/2014
CAPITAUX PROPRES Exploitation (3)	117,2	105,2	95,9
Dettes financières	136,1	142,2	129,9
VMP et disponibilités	32,8	29,7	23,3
ENDETTEMENT NET Exploitation (4)	103,3	112,4	106,6
Gearing d'Exploitation ancienne structure (4)/(3)	0.88	1.07	1.11
Levier ancienne structure Dette nette Expl / EBITDA consolidé	2.18	2.98	3.03

Ratio de crédit de la nouvelle structure de financement

Gearing d'Exploitation nouvelle structure	0.64	0.75	0.79
Levier d'Exploitation nouvelle structure	2.93	3.38	3.53

Le ratio de Gearing de la nouvelle structure de financement (selon la définition posée en préambule du présent chapitre) se détend de 15 points 0.64 au 30 juin 2015 pour un covenant ≤ 1.25 .

La dette nette consolidée d'Exploitation (selon la définition indiquée à la page précédente) représente un multiple de 2.93 fois l'EBITDA d'Exploitation au 30 juin 2015 pour un covenant ≤ 5.25 .

Trésorerie et Flux

Le Groupe dispose d'une trésorerie de 43.8 millions d'euros au 30 juin 2015. La génération de flux est décomposée ci-après par nature d'opérations.

² représente la dette financière brute d'Exploitation diminuée des disponibilités, des dépôts et des fonds propres apportés à l'Immobilier

³ représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation liés à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation



<i>En millions d'euros</i>	S1 2015	S1 2014
TRESORERIE A L'OUVERTURE	35,5	31,8
Marge brute d'autofinancement	21,3	17
Variation du BFR	15,7	-27
Impôt décaissé	-7,6	-5,3
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	29,4	-15,3
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-6,4	-15,3
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	-14,7	20,7
VARIATION DE TRESORERIE	8,3	-9,9
TRESORERIE A LA CLOTURE	43,8	21,9

- Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'établissent à 29.4 millions d'euros au 30 juin 2015 répartis entre un flux de +13.4 millions d'euros pour le secteur Exploitation et un flux de +16.0 millions d'euros pour le secteur immobilier.

La **marge brute d'autofinancement** (MBA, avant coût de l'endettement net et avant charge d'impôt) progresse de +25% à 21.3 millions d'euros contre 17.0 millions d'euros à la même période de 2014.

L'analyse du **besoin en fonds de roulement** fait apparaître un excédent de +15.7 millions d'euros, de nature principalement immobilière pour +10.3 millions avec la baisse des tirages des crédits promoteurs et des lignes corporate sur les programmes en cours de commercialisation.

Après prise en compte des flux de MBA, des variations de BFR et d'une **charge d'impôt** décaissée de -7.6 millions d'euros, la génération de flux de trésorerie de l'activité s'établit à 29.4 millions d'euros.

- **Les flux d'investissement** s'établissent à -6.4 millions d'euros et sont constitués de :
 - ▶ acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles pour -5.6 millions d'euros nets des subventions d'investissement dont 1.0 millions de déploiement du système d'information de santé, soit un ratio représentant 3.4% du chiffre d'affaires Exploitation à comparer à un ratio de 3.1% au 1^{er} semestre 2014,
 - ▶ autres mouvements pour -0.8 million correspondant au paiement de dettes sur acquisitions d'immobilisations.
- **Les flux de financement** s'établissent à -14.7 millions d'euros et sont constitués de :
 - ▶ encaissement d'emprunts pour + 18.7 millions d'euros dont 15 .8 millions d'utilisation de lignes de crédit immobilier pour les opérations en cours et 2.9 millions d'euros de financement des dépenses de maintien du parc (capex),
 - ▶ remboursement des échéances de prêts pour -15.1 millions d'euros, dont -8.4 millions en secteur Exploitation et -6.7 millions en secteur Immobilier,
 - ▶ variation de -6.1 million d'euros de crédit promotion liée au tirage d'une ligne de crédit promotion pour un montant de 4.0 millions d'euros et au remboursement de -10.1 millions d'euros sur un programme livré et deux opérations en cours d'achèvement,
 - ▶ coût de l'endettement net payé sur la période de -5.0 millions d'euros,



- ▶ première émission test de billets de trésorerie pour +5.0 millions d'euros après agrément du programme par la Banque de France en date du 26 juin 2015,
- ▶ remboursement net des ORNANE avant l'échéance du 03 janvier 2016 à la demande des obligataires pour -16.8 millions d'euros,
- ▶ augmentation de capital de 5.5 millions d'euros à hauteur du montant d'actions nouvelles remises aux obligataires au prix d'émission unitaire des obligations de 18.2 euros,
- ▶ autres mouvements pour -0.9 million d'euros constitués notamment du versement des dividendes aux minoritaires pour -0.5 million.

La trésorerie consolidée ressort à fin juin 2015 à **43.8 millions d'euros** contre 35.5 millions d'euros à fin décembre 2014. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 44.2 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -0.4 millions d'euros (classés en dettes courantes).

L'activité Exploitation voit sa position de prêteur diminuer sur la période. Elle apporte 4.7 millions d'euros au secteur Immobilier contre 18.7 millions fin 2014 du fait du rythme intense des commercialisations.

5. Perspectives et développement

Développement

L'accroissement du parc réalisé au cours de l'exercice 2014 par croissance externe (+476 lits) représente un chiffre d'affaires complémentaire de 17.2 millions d'euros sur le premier semestre 2015 et de 35 millions d'euros attendus sur l'ensemble de l'exercice 2015.

Au-delà des mouvements intervenus sur le parc de lits au premier semestre 2015 et décrits au chapitre 2 à la rubrique Développement, des capacités supplémentaires sont venues renforcer le réseau de lits en exploitation (+ 6 lits en secteur sanitaire) et le réservoir de lits à installer (+12 lits en secteur sanitaire) portant la capacité du parc en exploitation à 6.390 lits au 01 septembre 2015 et le portefeuille de projets à 770 lits, soit un parc total autorisé de 7.160 lits.

Dans les mois à venir, le Groupe entend poursuivre son objectif d'agrandissement de la taille des établissements selon le modèle Noble Age afin d'offrir les meilleures conditions de prise en charge tout en optimisant la marge opérationnelle et en limitant les investissements de maintien.

	Nb étb	Taille moyenne		
		sept-15*	2019**	var
EHPAD	44	92	103	11%
MRB	5	123	146	19%
SSR	18	120	155	29%
Tous secteurs	67	101	120	19%

* taille existante

** taille cible



Par ailleurs, le Groupe entend dénouer les dossiers actuellement sous protocole et orienter la politique de développement vers des acquisitions ciblées répondant aux critères de maillage territorial, de couverture métier, de spécialisation des offres et taille critique des sites.

Immobilier

L'année 2015 est marquée par un agenda immobilier chargé intégrant l'avancement de neuf opérations sur un parc d'établissement représentant à la date de livraison 1.142 lits neufs dont 252 nouveaux lits liés à des extensions ou des ouvertures de sites :

La livraison des 9 programmes suivants interviendra en 2015 :

Programme immobilier	Secteur	Mois de livraison est.	Capacité à livraison	Lits additionnels*
Construction Berlaymont	LSB	(Janvier)	150	
Réhabilitation La Chézalière	LSF	(Mars)	91	7
Réhabilitation MS Epinay	MSF	(Avril)	211	20
Construction Villa Eléonore	LSF	(Avril)	126	96
Réhabilitation Ger'Home	LSF	(Juin)	106	
Réhabilitation Les Mimosas	LSF	(Novembre)	117	41
Construction Les Jardins Leysotte	LSF	(Septembre)	110	52
Construction La Villa de Falicon	LSF	(Novembre)	112	36
Extension Aigue Marine	LSF	(Décembre)	119	
		Nb de lits	1142	252
		% parc exploité 01/09/15	18%	4%

*dans le cas d'un transfert de site sans changement de capacité, aucun lit additionnel n'est pris en compte.

Le lancement ou la poursuite des travaux sur quatorze sites vont concerner 1.424 lits et représenter une mise en exploitation de 313 nouveaux lits :

Programme immobilier	Secteur Opérationnel	Année de Livraison est.	Capacité à livraison	Lits additionnels*
Construction PUI HAD Centre	MSF	01/2016	na	
Construction Mainvilliers	MSF	02/2016	105	65
Construction Talence	LSF	09/2016	89	39
Extension et réhab Asphodia	LSF	09/2016	120	
Réhabilitation Sévigné	LSF	09/2016	103	
Extension Creisker	LSF	09/2016	90	5
Extension Marconi	LSF	2017	102	
Extension Mer Iroise	LSF	2017	100	
Extension et réhab Les Pléiades	LSF	2017	128	48
Extension IM Romainville	MSF	2017	155	24
Construction Vannes	LSF	2017	95	36
Construction transfert Bazincourt	MSF	2018	164	45
Construction Chavanne	MSF	2018	72	25
Extension Clos Champirol	MSF	2017-2018	101	26
		Nb de lits	1424	313
		% parc exploité 01/09/15	22%	4%



Le volume d'activité immobilière restera soutenu sur les trois prochains exercices par un total de facturations attendu à 200 millions d'euros dont 80-90 millions d'euros au titre de l'exercice 2015. Les marges immobilières découleront logiquement du rythme et du calendrier des externalisations mais resteront limitées dans l'intérêt de l'exploitant qui assume la charge des loyers.

Perspectives 2015

Le début de second semestre présente un niveau global d'activité satisfaisant, dans la continuité des six premiers mois de l'exercice.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre portant sur la hausse en 2015 de 15% du chiffre d'affaires Exploitation à 345 millions d'euros, une composante de croissance organique proche de 5% à la fin de l'exercice, ainsi qu'une marge sur EBITDAR des établissements en régime de croisière de 27.5% devaient être respectés.

Le Gearing du secteur Exploitation devrait légèrement augmenter au cours du second semestre au regard des opérations de développement en préparation.

Le niveau de trésorerie disponible confortée au 30 juin 2015 supportera aisément la politique de développement au cours des prochains semestres.

Avec une part de 33% du parc en phase de restructuration ou construction au 01 septembre 2015, **Le Noble Age Groupe opère son changement de taille critique**. Les capacités du parc en « régime de croisière » devraient ainsi croître de + 14% en moyenne annuelle sur la période 2015-2018.

Grâce à la montée en régime programmée des trois secteurs Moyen Séjour, Long Séjour France et Belgique, le Groupe dispose d'une marge d'appréciation notable de sa rentabilité opérationnelle.

Sans dévier de sa ligne stratégique, il poursuit la mise en exploitation d'**une offre de services adaptée aux nouveaux enjeux de santé** (développement de l'offre ambulatoire) **et à la demande de ses clients** (segmentation de l'offre par une politique de gammes).

6. Evénements postérieurs à la clôture

Le groupe a mis en place une nouvelle structure financière avec pour principaux objectifs de :

- allonger la maturité des lignes en lien avec le cycle de transformation du parc (de 5 à 7 ans),
- diversifier la structure financière selon la nature des besoins (mix de financements),
- accroître la flexibilité financière dans le cadre de la mise en œuvre du plan « Grand Ensemble »,
- mutualiser et consolider les relations bancaires et investisseurs dans des cadres contractuels optimisés,

En réponse à ces enjeux, le groupe a conclu le 07 juillet 2015 un crédit syndiqué renouvelable (RCF) de 150 millions d'euros à échéance 5 ans assorti d'une option d'extension d'un an. Ce premier crédit syndiqué a été mis en place avec les principales banques partenaires historiques avec lesquelles le groupe disposait de lignes bilatérales de maturité plus courte.



Le groupe a initié un programme de Billets de Trésorerie (BT) de 120 millions d'euros destiné à (re)financer des besoins courts de portage et de travaux. La première émission a eu lieu le 30 juin pour 5 millions, suivie d'une montée en charge progressive jusqu'à un encours de 55.2 millions d'euros le 01 septembre 2015 émis avec le support de 5 agents placeurs.

Enfin, une émission d'une dette obligataire unsecured de 31.2 millions a été réalisée sous format EuroPP non coté à échéance 7 ans.

L'ensemble de ces financements permet de financer un rythme annuel d'acquisition et de restructuration de l'ordre de 600 lits par an sur la durée du plan stratégique.

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 2014.

Le rythme du développement, la durée des restructurations, l'évolution du taux d'occupation, le respect du calendrier et du budget des opérations immobilières, les aléas liés notamment à la réception des arrêtés en EHPAD et les baisses tarifaires en secteur sanitaire constituent les principaux facteurs susceptibles d'influer sur la progression de l'activité et le niveau de marge et plus largement sur la situation financière du Groupe.

8. Transactions entre parties liées

L'information figure dans la note 26.2 des états financiers résumés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du premier semestre 2015.



ETATS FINANCIERS
RESUMES AU 30/06/2015



SOMMAIRE

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	27
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	28
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF	28
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF	29
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	30
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	31
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	32
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS.....	38



COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014 *		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		173 920	48 510	222 430	147 508	32 973	180 481
Achats consommés		(16 261)	(36 340)	(52 601)	(12 091)	(39 116)	(51 207)
Charges de personnel	1.	(92 456)	(906)	(93 362)	(79 960)	(847)	(80 807)
Charges externes	2.	(43 156)	228	(42 928)	(37 136)	198	(36 938)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 360)	(382)	(6 742)	(5 370)	(262)	(5 632)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(3 205)	(1 274)	(4 479)	(4 349)	(1 213)	(5 562)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		912	(4 420)	(3 508)	173	10 684	10 857
Autres produits d'exploitation	3.	820	26	846	1 081	74	1 155
Autres charges d'exploitation	3.	(1 245)	(2)	(1 247)	(345)		(345)
Résultat des sociétés mises en équivalence	4.				114		114
Compte de liaison		644	(644)		1 177	(1 177)	
Résultat opérationnel courant		13 613	4 796	18 409	10 802	1 314	12 116
Autres produits opérationnels	5.	864		864	663	19	682
Autres charges opérationnelles	5.	(1 518)	(913)	(2 431)	(712)	(61)	(773)
Résultat opérationnel		12 959	3 883	16 842	10 753	1 272	12 025
Produits issus des placements financiers	6.	94		94	268		268
Intérêts des dettes financières	6.	(1 591)	(966)	(2 557)	(1 695)	(924)	(2 619)
Intérêts sur Ornane ⁽¹⁾	6.	(976)	(1 010)	(1 986)	(1 073)	(858)	(1 931)
Coût de l'endettement financier net	6.	(2 473)	(1 976)	(4 449)	(2 500)	(1 782)	(4 282)
Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane ⁽²⁾ et effet des conversions	22.	623		623	(1 078)		(1 078)
Autres produits financiers	7.	27	5	32	100	2	102
Autres charges financières	7.	(131)	(25)	(156)	(195)	(27)	(222)
Résultat avant impôt		11 005	1 887	12 892	7 080	(535)	6 545
Charges d'impôt	8.	(4 477)	(2 533)	(7 010)	(2 877)	181	(2 696)
Résultat net des sociétés intégrées		6 528	(646)	5 882	4 203	(354)	3 849
Résultat net de l'ensemble consolidé		6 528	(646)	5 882	4 203	(354)	3 849
Intérêts ne conférant pas le contrôle		317	41	358	(36)	20	(16)
Résultat net part du groupe		6 211	(687)	5 524	4 239	(374)	3 865
Résultat par action	9.			0,6335			0,4538
Résultat dilué par action	9.			0,6163			0,4538

^(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21, tel que décrit en note 5.1 « Impacts de la première application de l'interprétation IFRIC 21 »

(a) La charge d'intérêts intègre l'effet du coût amorti pour 960 milliers d'euros

(b) Effet de la revalorisation IFRS de la composante « dérivé incorporé » de l'Ornane et de la charge issue des conversions intervenues au cours de l'exercice

Résultat net part du groupe retraité de la variation nette de la JVO ⁽³⁾ et des effets des conversions		5 914	(687)	5 227	4 947	(374)	4 573
Résultat par action retraité de la variation de la JVO ⁽³⁾ et des effets des conversions				0,5994			0,5368

(c) JVO : Juste valeur du droit d'attribution d'actions de l'Ornane



ÉTAT DU RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014 *		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat net de l'ensemble consolidé	6 528	(646)	5 882	4 203	(354)	3 849
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	331	35	366	(229)	(24)	(253)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	(114)	(12)	(126)	79	8	87
Écarts actuariels sur engagements de retraite	479		479	97		97
Impôts différés sur écarts actuariels sur engag. retraite	(164)		(164)	(33)		(33)
Autres éléments du résultat global	532	23	555	(86)	(16)	(102)
Résultat global de l'exercice	7 060	(623)	6 437	4 117	(370)	3 747
Dont part du groupe	6 743	(664)	6 079	4 153	(390)	3 763
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle	317	41	358	(36)	20	(16)

(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

Seuls les écarts actuariels sur engagements de retraite ne sont pas recyclables en résultat.

SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2015			31/12/2014		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		319 971	30 670	350 641	312 668	31 620	344 288
Écarts d'acquisition	10.	83 196	4 022	87 218	83 367	4 934	88 301
Immobilisations incorporelles	11.	200 871		200 871	198 822		198 822
Immobilisations corporelles	12.	32 187	25 470	57 657	26 742	25 592	52 334
Immobilisations financières	13.	2 445	6	2 451	2 431		2 431
Impôts différés actifs	14.	1 272	1 172	2 444	1 306	1 094	2 400
Actifs courants		70 785	144 639	215 424	68 201	171 807	240 008
Stocks et en-cours	15.	1 315	87 661	88 976	1 313	96 568	97 881
Clients et comptes rattachés	16.	22 286	36 496	58 782	20 557	57 235	77 792
Autres créances et comptes de régularisation	17.	14 383	9 068	23 451	16 586	11 580	28 166
Trésorerie et équivalents de trésorerie	18.	32 801	11 414	44 215	29 745	6 424	36 169
TOTAL ACTIF		390 756	175 309	566 065	380 869	203 427	584 296



SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2015			31/12/2014		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	19.	117 196	(820)	116 376	105 226	(167)	105 059
Capital social		17 685		17 685	17 084		17 084
Primes d'émission		29 325		29 325	24 457		24 457
Réserves consolidées		59 034	(218)	58 816	49 566	1 710	51 276
Résultat part du groupe		6 211	(687)	5 524	8 982	(1 951)	7 031
Capitaux propres du groupe		112 255	(905)	111 350	100 089	(241)	99 848
Intérêts ne conférant pas le contrôle		4 941	85	5 026	5 137	74	5 211
Passifs non courants		119 579	28 255	147 834	146 519	71 227	217 746
Engagements de retraite et avant. assimilés	20.	4 122	6	4 128	4 398	5	4 403
Provisions pour risques non courantes	21.	5 688		5 688	6 807		6 807
Impôts différés passifs	14.	44 595	2 291	46 886	43 962	5 541	49 503
Ornane (composante dette et dérivé)	22.				4 861	39 345	44 206
Emprunts et dettes fi. non courants	22.	64 497	25 898	90 395	85 940	26 273	112 213
Autres éléments non courants	23.	677	60	737	551	63	614
Passifs courants		153 981	147 874	301 855	129 124	132 367	261 491
Provisions pour risques courantes	21.	5 138	631	5 769	5 001	624	5 625
Dettes fournisseurs et avances reçues		22 947	18 896	41 843	22 079	15 220	37 299
Ornane - part courante	22.	3 867	33 816	37 683	9 989		9 989
Emprunts et dettes financières courants	22.	69 713	73 585	143 298	53 924	66 557	120 481
Autres dettes et comptes de régul.	24.	57 045	16 217	73 262	56 845	31 252	88 097
Compte de liaison		(4 729)	4 729		(18 714)	18 714	
TOTAL PASSIF		390 756	175 309	566 065	380 869	203 427	584 296



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014 *		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				5 882			3 849
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				3 589			5 140
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				4 449			4 281
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane</i>				(623)			1 078
<i>Charges d'impôt</i>				7 010			2 695
<i>Plus ou moins values de cession</i>				987			137
<i>Dividendes reçus</i>				(6)			
<i>Autres produits et charges</i>				16			(138)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt		15 979	5 325	21 304	15 684	1 936	17 042
Variation du besoin en fonds de roulement		5 395	10 307	15 702	(1 081)	(25 955)	(27 036)
<i>Stocks</i>		(2)	5 644	5 642	(50)	(9 951)	(10 001)
<i>Créances</i>		729	23 184	23 913	(1 749)	(7 214)	(8 963)
<i>Dettes</i>		4 668	(18 521)	(13 853)	718	(8 790)	(8 072)
Impôts décaissés		(8 006)	375	(7 631)	(5 564)	255	(5 309)
Flux net de trésorerie générés par l'activité		13 368	16 007	29 375	9 039	(23 764)	(15 303)
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	11.			(960)			(1 110)
Acquisition d'immobilisations corporelles	12.			(4 649)			(3 436)
Acquisition d'immobilisations financières	13.			(31)			(794)
Dettes sur acquisition d'immobilisations				(837)			(471)
Cession d'immobilisations incorporelles							
Cession d'immobilisations corporelles				58			43
Cession d'immobilisations financières	13.			13			37
Dividendes reçus				6			
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales							(9 516)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement				(6 400)			(15 247)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(536)			(275)
Actions propres et autres éléments non courants				(57)			560
Emissions de billets de trésorerie				5 000			
Encaissements provenant d'emprunts	22.			18 667			36 000
Remboursement des ORNANE	22.			(11 379)			
Remboursements des emprunts	22.			(15 105)			(9 010)
Variation des crédits promotion	22.			(6 151)			(1 119)
Coût financier payé				(4 960)			(4 762)
Flux de financement sur dettes diverses				(179)			(736)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement				(14 700)			20 658
Trésorerie à l'ouverture	18.	29 117	6 373	35 490	29 073	2 752	31 825
Trésorerie à la clôture	18.	32 387	11 378	43 765	21 747	186	21 933
VARIATION DE TRESORERIE		3 270	5 005	8 275	(7 326)	(2 566)	(9 892)

(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21



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
Situation au 31/12/2013	19.	8 542 141	17 084	24 457	(960)	52 286	92 604	369	92 973
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					559		559		559
Variation de périmètre									
Put sur minoritaires ⁽¹⁾								(12)	(12)
Distribution de dividendes								(275)	(275)
Total des transactions avec les actionnaires					559		559	(287)	272
Résultat net de la période *						3 865	3 865	(16)	3 849
Autres éléments du résultat global						(102)	(102)		(102)
Résultat global *						3 763	3 763	(16)	3 747
Situation au 30/06/2014 *	19.	8 542 141	17 084	24 457	(401)	56 049	96 926	66	96 992
Situation au 31/12/2014	19.	8 542 141	17 084	24 457	(209)	58 516	99 848	5 211	105 059
Variation de capital		300 471	601	4 868			5 469		5 469
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(46)		(46)		(46)
Variation de périmètre									
Put sur minoritaires ⁽¹⁾								(7)	(7)
Distribution de dividendes								(536)	(536)
Total des transactions avec les actionnaires		300 471	601	4 868	(46)		5 423	(543)	4 880
Résultat net de la période						5 524	5 524	358	5 882
Autres éléments du résultat global						555	555		555
Résultat global						6 079	6 079	358	6 437
Situation au 30/06/2015	19.	8 842 612	17 685	29 325	(255)	64 595	111 350	5 026	116 376

(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

(1) Dans le cadre de l'opération d'acquisition de la société HAD 74 en 2013, Le Noble Age Groupe a accordé des options de vente aux associés détenant 25% du capital de la société.

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 2 872 milliers d'euros au 30 juin 2015 contre 2 418 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2014.



ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

1. Faits marquants du semestre

Au 30 juin 2015, le réseau en exploitation compte 6 385 lits répartis sur 65 établissements au sein de 43 EHPAD (3 977 lits), 11 Soins de Suite et Réadaptation (1 227 lits), 5 structures d'hospitalisation à domicile (355 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 5 Maisons de Repos en Belgique (615 lits).

Au cours du 1^{er} semestre 2015, certains investisseurs obligataires ont exercé leur droit de remboursement anticipé des ORNANES, compte tenu du cours du titre du Noble Age supérieur à 18.2 euros. Ainsi, au 30 juin 2015, le nombre d'obligations remboursées s'établit à 854 937 sur les 2 747 250 obligations émises à l'origine.

Dans le cadre de l'optimisation de sa structure financière, le Noble Age Groupe a lancé un programme de billets de trésorerie de 120 millions d'euros enregistré par la Banque de France en date du 26 juin 2015. Les billets de trésorerie vont refinancer des besoins courts immobiliers liés aux nombreuses restructurations immobilières avant passage en régime de croisière des établissements concernés.

Le Groupe a réalisé avec succès son émission inaugurale test en date du 30 juin pour un montant de 5 millions d'euros, le montant de l'encours en date de mi-septembre s'élève à 55 millions d'euros.

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 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 15 septembre 2015, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos au 30 juin 2015.

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 Noble Age Groupe 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 2014.

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

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2015, qui sont disponibles sur le site :

http://ec.europa.eu/finance/accounting/ias/index_fr.htm

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2015 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2014 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date. Aucun changement de méthode comptable n'a été enregistré au titre des comptes consolidés intermédiaires résumés clos au 30 juin 2015.

Les nouveaux textes applicables obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2015 sont les suivants :

- **IFRIC 21 - Taxes prélevées par une autorité publique ;**
- **Amendements à IFRS 3 – Regroupement d'entreprises : Exclusions du champ d'application des formations de partenariats ;**
- **Amendement à IFRS 13 – Evaluation de la juste valeur.**

IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique » précise le fait générateur devant conduire à la comptabilisation des taxes. Les impacts de la mise en œuvre de cette nouvelle interprétation sont présentés en note 5 « Comparabilité des périodes présentées » des présents états financiers résumés.

Les autres textes ne trouvent pas à s'appliquer au Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes semestriels consolidés du Groupe au 30 juin 2015.

L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 30 juin 2015 et non encore en vigueur dans l'Union Européenne est en cours d'analyse.

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, incluant la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), 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'arrêté 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 2015, le Groupe consolidé Noble Age se compose de 120 sociétés. Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 29 du présent document.

4. Evénements postérieurs à la clôture

Le groupe a mis en place une nouvelle structure financière avec pour principaux objectifs de :

- allonger la maturité des lignes en lien avec le cycle de transformation du parc (de 5 à 7 ans),
- diversifier la structure financière selon la nature des besoins (mix de financements),
- accroître la flexibilité financière dans le cadre de la mise en œuvre du plan « Grandir Ensemble »,
- mutualiser et consolider les relations bancaires et investisseurs dans des cadres contractuels optimisés,



En réponse à ces enjeux, le groupe a conclu le 07 juillet 2015 un crédit syndiqué renouvelable (RCF) de 150 millions d'euros à échéance 5 ans assorti d'une option d'extension d'un an. Ce premier crédit syndiqué a été mis en place avec les principales banques partenaires historiques avec lesquelles le groupe disposait de lignes bilatérales de maturité plus courte.

Le groupe a initié un programme de Billets de Trésorerie (BT) de 120 millions d'euros destiné à (re)financer des besoins courts de portage et de travaux. La première émission a eu lieu le 30 juin pour 5 millions, suivie d'une montée en charge progressive jusqu'à un encours de 55.2 millions d'euros le 01 septembre 2015 émis avec le support de 5 agents placeurs.

Enfin, une émission d'une dette obligataire unsecured de 31.2 millions a été réalisée sous format EuroPP non coté à échéance 7 ans.

L'ensemble de ces financements permet de financer un rythme annuel d'acquisition et de restructuration de l'ordre de 600 lits par an sur la durée du plan stratégique.

5. Comparabilité des périodes présentées

5.1. Impacts de la première application de l'interprétation IFRIC 21

Le 20 mai 2013, l'IASB a publié une nouvelle interprétation, IFRIC 21 « Taxes prélevées par une autorité publique ». Cette interprétation a été adoptée par l'Union Européenne le 13 juin 2014 pour une application obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 17 juin 2014. Ainsi, le Groupe applique cette interprétation à compter du 1^{er} janvier 2015, et ce, de manière rétrospective.

Cette interprétation entraîne un changement du mode de comptabilisation de certaines taxes lors des clôtures intermédiaires, rendant obligatoire la reconnaissance d'un passif au titre des taxes à la date de l'événement générant l'obligation, menant donc à la comptabilisation de l'intégralité de la charge à cette date au lieu de l'étaler sur l'exercice.

Pour le Groupe, les principales taxes concernées par ce retraitement sont la contribution sociale de solidarité des sociétés (C3S) et la taxe foncière.

Le Groupe a donc été amené à retraiter ses comptes consolidés au 30 juin 2014 afin de permettre la comparabilité des périodes présentées.



Les impacts de la nouvelle interprétation sont les suivants :

- Impacts sur le compte de résultat consolidé :

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2014 publié	Impact IFRIC 21	1 ^{er} Semestre 2014 retraité
Chiffre d'affaires	180 481		180 481
Impôts, taxes et versements assimilés	(5 054)	(578)	(5 632)
Résultat opérationnel courant	12 694	(578)	12 116
Résultat opérationnel	12 603	(578)	12 025
Résultat avant impôt	7 123	(578)	6 545
Charges d'impôt	(2 895)	199	(2 696)
Résultat net des sociétés intégrées	4 228	(379)	3 849
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 228	(379)	3 849
Intérêts ne conférant pas le contrôle	(16)		(16)
Résultat net part du groupe	4 244	(379)	3 865

- Impacts sur l'état du résultat global :

En milliers d'euros	1er Semestre 2014 publié	Impact IFRIC 21	1er Semestre 2014 retraité
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 228	(379)	3 849
Autres éléments du résultat global :			
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(253)		(253)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	87		87
Ecart actuariels sur engagements de retraite	97		97
Impôts différés sur écarts actuariels sur engag. retraite	(33)		(33)
Autres éléments du résultat global	(102)		(102)
Résultat global de l'exercice	4 126	(379)	3 747
Dont part du groupe	4 142	(379)	3 763
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle	(16)		(16)



- Impacts sur le tableau des flux de trésorerie :

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2014 publié	Impact IFRIC 21	1 ^{er} Semestre 2014 retraité
OPERATIONS D'ACTIVITES			
Résultat net de l'ensemble consolidé	4 228	(379)	3 849
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :			
<i>Amortissements et provisions</i>	5 140		5 140
<i>Coût de l'endettement financier net</i>	4 281		4 281
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane</i>	1 078		1 078
<i>Charges d'impôt</i>	2 894	(199)	2 695
<i>Plus ou moins values de cession</i>	137		137
<i>Autres produits et charges</i>	(138)		(138)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt	17 620	(578)	17 042
Variation du besoin en fonds de roulement	(27 614)	578	(27 036)
<i>Stocks</i>	(10 001)		(10 001)
<i>Créances</i>	(8 963)		(8 963)
<i>Dettes</i>	(8 650)	578	(8 072)
Impôts décaissés	(5 309)		(5 309)
Flux net de trésorerie générés par l'activité	(15 303)		(15 303)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(15 247)		(15 247)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement	20 658		20 658
Trésorerie à l'ouverture	31 825		31 825
Trésorerie à la clôture	21 933		21 933
VARIATION DE TRESORERIE	(9 892)		(9 892)



NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS

Note 1. Charges de personnel

Note 2. Charges externes

Note 3. Autres produits et charges d'exploitation

Note 4. Sociétés mises en équivalence

Note 5. Autres produits et charges opérationnels

Note 6. Coût de l'endettement financier net

Note 7. Autres produits et charges financiers

Note 8. Impôt sur les résultats

Note 9. Résultat par action et résultat dilué par action

Note 10. Ecart d'acquisition

Note 11. Immobilisations incorporelles

Note 12. Immobilisations corporelles

Note 13. Immobilisations financières

Note 14. Impôts différés

Note 15. Stocks et en-cours de production

Note 16. Clients et comptes rattachés

Note 17. Autres créances et comptes de régularisation

Note 18. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

Note 19. Capitaux propres du Groupe

Note 20. Engagements de retraite et avantages assimilés

Note 21. Provisions

Note 22. Emprunts et dettes financières

Note 23. Autres éléments non courants

Note 24. Autres dettes et comptes de régularisation

Note 25. Instruments financiers

Note 26. Engagements hors bilan

Note 27. Autres informations

Note 28. Actifs et passifs financiers

Note 29. Périmètre de consolidation au 30 juin 2015



Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(68 486)	(650)	(69 136)	(58 799)	(612)	(59 411)
Charges sociales	(23 333)	(255)	(23 588)	(20 263)	(234)	(20 497)
Participations des salariés	(348)		(348)	(593)	(1)	(594)
Provision engagements de retraite	(289)	(1)	(290)	(305)		(305)
TOTAL	(92 456)	(906)	(93 362)	(79 960)	(847)	(80 807)
Effectifs par sexe			4 228			3 601
Hommes			714			614
Femmes			3 514			2 987
Effectifs par catégorie professionnelle			4 228			3 601
Cadres et professions supérieures			417			330
Employés			3 811			3 271

Le crédit d'impôt compétitivité emploi (CICE) est comptabilisé en diminution des charges de personnel.

Note 2. Charges externes

Les charges externes du groupe Le Noble Age concernent principalement les charges liées à la location immobilière pour un montant de près de 23 millions d'euros contre 20 millions pour l'exercice précédent.

Note 3. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	515	20	535	488	9	497
Autres produits	305	6	311	593	65	658
Autres produits d'exploitation	820	26	846	1 081	74	1 155
Autres charges	(1 245)	(2)	(1 247)	(345)		(345)
Autres charges d'exploitation	(1 245)	(2)	(1 247)	(345)		(345)
TOTAL	(425)	24	(401)	736	74	810

En 2015, le poste « autres produits » est constitué principalement de produits liés à des créances clients et de subventions d'investissement.

En 2015, le poste « autres charges » est constitué de pertes liées à des créances clients et de régularisations fiscales sur exercices antérieurs.



Note 4. Sociétés mises en équivalence

En 2014, le Groupe a pris successivement le contrôle d'un pôle EHPAD-SSR à hauteur de 35% au cours du premier semestre pour atteindre une participation de 75% au second semestre. Ainsi, ces sociétés ont été consolidées par mise en équivalence au premier semestre 2014, puis par intégration globale depuis le second semestre 2014.

Le résultat des sociétés mises en équivalence s'élevait à 114 milliers d'euros au 1er semestre 2014, il n'y a aucun résultat sur l'exercice 2015.

Note 5. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération en capital	30		30	3	2	5
Autres produits				374		374
Reprises sur provisions	834		834	286	17	303
Autres produits opérationnels	864		864	663	19	682
Charges sur opération en capital	(113)		(113)	(119)		(119)
Autres charges	(599)	(913)	(1 512)	(265)	(61)	(326)
Dotations aux provisions	(806)		(806)	(328)		(328)
Autres charges opérationnelles	(1 518)	(913)	(2 431)	(712)	(61)	(773)
TOTAL	(654)	(913)	(1 567)	(49)	(42)	(91)

Au 30 juin 2015, le poste « autres charges » comprend les frais liés aux regroupements d'entreprises pour un montant de 279 milliers d'euros (cf. Note 10), ainsi que des reprises d'écarts d'acquisition suite à la vente d'ensembles immobiliers.

Au 30 juin 2014, le poste « autres produits » comprend un produit issu de la résolution d'un litige pour 365 milliers d'euros.

Les postes « dotations aux provisions » et « reprises sur provision » comprennent principalement des dotations et reprises de risques liés à des restructurations.



Note 6. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	94		94	268		268
Intérêts des dettes financières	(1 591)	(966)	(2 557)	(1 695)	(924)	(2 619)
<i>Intérêts sur Ornane</i>	<i>(16)</i>	<i>(1 010)</i>	<i>(1 026)</i>	<i>(362)</i>	<i>(858)</i>	<i>(1 220)</i>
<i>Effet du coût amorti au T.I.E</i>	<i>(960)</i>		<i>(960)</i>	<i>(711)</i>		<i>(711)</i>
Sous-total Intérêts sur Ornane	(976)	(1 010)	(1 986)	(1 073)	(858)	(1 931)
Coût de l'endettement financier net	(2 473)	(1 976)	(4 449)	(2 500)	(1 782)	(4 282)

Note 7. Autres produits et charges financières

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	2		2	13		13
- cautions résidents	4		4	12		12
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	21	5	26	75	2	77
Produits financiers	27	5	32	100	2	102
Charges financières issues des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers						
- cautions résidents	(88)		(88)	(100)		(100)
Dotations aux provisions à caractère financier	(67)		(67)	(106)		(106)
Autres charges financières	(1)		(1)	(16)		(16)
Compte de liaison	25	(25)		27	(27)	
Charges financières	(131)	(25)	(156)	(195)	(27)	(222)



Note 8. Impôt sur les résultats

1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015			1 ^{er} Semestre 2014 *		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(4 093)	(5 873)	(9 966)	(3 850)	(580)	(4 430)
Impôt différé	(384)	3 340	2 956	973	761	1 734
TOTAL	(4 477)	(2 533)	(7 010)	(2 877)	181	(2 696)

(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2015	1 ^{er} Semestre 2014 *
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	12 892	6 545
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	(4 439)	(2 253)
Différences permanentes	(2 571)	(443)
- Autres décalages permanents ⁽¹⁾	704	735
- Effets de la CVAE ⁽²⁾	(1 134)	(971)
- Taxation sur dividendes	(270)	(224)
- Effet de la non reconnaissance des impôts différés sur déficits	(195)	(94)
- Ecart de taux ⁽³⁾	(1 676)	111
Charge d'impôt effective	(7 010)	(2 696)
Impôt comptabilisé (charge)	(7 010)	(2 696)
Taux d'impôt effectif	54,37%	41,19%

(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

⁽¹⁾ La ligne « Autres décalages permanents » intègre notamment les effets du CICE. Ce crédit d'impôt non imposé est présenté en diminution des charges de personnel.

⁽²⁾ La CVAE est présentée sur la ligne « charges d'impôt » du compte de résultat ».

⁽³⁾ L'écart de TVA correspond à l'externalisation d'une opération immobilière.



Note 9. Résultat par action et résultat dilué par action

	1 ^{er} Semestre 2015	1 ^{er} Semestre 2014 *
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	5 524	3 865
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,6335	0,4538
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	8 720	8 518
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,6163	0,4538
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) ⁽²⁾	10 612	8 518

^(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

⁽¹⁾ Pour la période close au 30 juin 2015, le nombre moyen d'actions en circulation après neutralisation des actions d'auto-détention s'élève à 8 720 contre 8 518 pour la période close au 30 juin 2014.

⁽²⁾ Le nombre moyen d'actions en circulation utilisé pour le calcul du résultat par action dilué comprend 1 892 milliers d'actions potentiellement dilutives au 30 juin 2015.

Note 10. Ecart d'acquisition

1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2014	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2015
Moyen Séjour France	27 708			(171)	27 537
Long Séjour France	56 997				56 997
Belgique	1 684				1 684
Immobilier	4 935		(912)		4 023
Valeur Brute	91 324		(912)	(171)	90 241
Perte de valeur	(3 023)				(3 023)
Valeur Nette	88 301		(912)	(171)	87 218

Il n'a pas été relevé d'indice de perte de valeur sur la période close au 30 juin 2015.



2. Détail des acquisitions

Le Groupe Noble Age n'a pas procédé au cours du semestre à des opérations de regroupements d'entreprises.

Les variations concernent des ajustements de prix sur le secteur Moyen Séjour ainsi qu'à des ajustements de la juste valeur des actifs et passifs antérieurement acquis dans le délai de 12 mois suivant la date de prise de contrôle.

Les variations sur le secteur immobilier sont relatives à la cession des opérations immobilières.

Les frais d'acquisition des opérations figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 279 milliers d'euros (Cf. Note 5).

Les intérêts ne conférant pas le contrôle ont été comptabilisés à leur quote-part dans la juste valeur des actifs et passifs de l'entité acquise. L'écart d'acquisition a été déterminé sur la base de la seule quote-part acquise par le Groupe de la juste valeur des actifs et passifs. Les montants affectés aux actifs et passifs indetifiables sont susceptibles d'être modifiés dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

S'agissant des autorisations d'exploiter, elles ont été évaluées sur la base des flux de trésorerie actualisés et de multiples portant sur des actifs comparables.



Note 11. Immobilisations incorporelles

1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2014	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2015
Concessions, brevets	5 181	67	(100)		223	5 371
Autorisations d'exploiter	198 036			1 452		199 488
Autres immob. incorporelles	277					277
Avances et acomptes						
Immob. incorporelles en cours	1 359	893			(223)	2 029
Valeurs Brutes	204 853	960	(100)	1 452		207 165
Amort concessions, brevets	3 719	356	(100)			3 975
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob.	123	7				130
Amortissements	3 842	363	(100)			4 105
Perte de valeur des autorisations	2 189					2 189
Valeurs Nettes	198 822	597		1 452		200 871

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 769 milliers au 30 juin 2015, identique à celle de 2014.

La variation des autorisations d'exploiter intervenue sur le premier semestre 2015 est consécutive à l'ajustement de la juste valeur des autorisations d'exploiter acquises en 2014 et opéré dans le délai prévu par IFRS 3 « regroupement d'entreprises » à savoir dans les douze mois qui suivent la date de prise de contrôle.

L'essentiel des immobilisations incorporelles acquises correspond aux autorisations d'exploiter 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	31/12/2014	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2015
Moyen Séjour France	82 625			1 452		84 077
Long Séjour France	105 205					105 205
Belgique	10 206					10 206
Valeur Brute	198 036			1 452		199 488
Perte de valeur	2 189					2 189
Valeur Nette	195 847			1 452		197 299

L'augmentation des autorisations d'exploiter de la période provient des ajustements de juste valeur sur les acquisitions de fin 2014 décrits en note 10.2 des présents états financiers.

Note 12. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2014	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	30/06/2015
Terrains	391	10	(3)			398
Terrains en location financement	1 000					1 000
Constructions	13 026	611	(45)		3 060	16 652
Constructions en loc. financement	26 174					26 174
Installations techniques	4 907	176	(65)		63	5 081
Autres immobilisations corporelles	40 375	3 945	(909)		248	43 659
Autres immob. corpor. en loc.	3 788		(156)		1 177	4 809
Immobilisations en cours	317	107	(2)		(145)	277
Avances et acomptes						
Valeur brutes	89 978	4 849	(1 180)		4 403	98 050
Terrain	389	12	(3)			398
Constructions	7 984	464	(37)			8 411
Constructions en loc. financement	1 721	519				2 240
Installations techniques	3 617	178	(64)			3 731
Autres immobilisations corporelles	21 360	2 341	(806)		(34)	22 861
Autres immob. corporelles en loc.	2 573	330	(156)		5	2 752
Amortissements	37 644	3 844	(1 066)		(29)	40 393
Perte de valeur						
Valeurs nettes	52 334	1 005	(114)		4 432	57 657
Dont Exploitation	26 742					32 187
Dont Immobilier	25 592					25 470

(*) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste et aux effets de l'activation de crédits-bails mobiliers pour un montant de 1 166 milliers d'euros en autres immobilisations corporelles en location financement.

Il n'existe aucune restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles. Il n'a pas été révélé de perte de valeur des immobilisations corporelles.



Note 13. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2014	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	30/06/2015
Titres de participations	521					521
Titres disponibles à la vente	774					774
Prêts	216	9	(9)			216
Dépôts et cautionnements	1 257	22	(4)		2	1 277
Autres immob. financières	634					634
Valeurs brutes	3 403	31	(13)		2	3 423
Dépréciation	972					972
Valeurs nettes	2 431	31	(13)		2	2 451
Dont Exploitation	2 431					2 445
Dont Immobilier						6

(*) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste ainsi qu'à l'effet de la méthode du coût amorti des immobilisations financières comptabilisé 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.

Note 14. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2014	Résultat	Autres mouvements (*)	Variation de périmètre	30/06/2015
Impôts différés actifs	2 400	66	(22)		2 444
Impôts différés passifs	(49 503)	2 890	(268)	(5)	(46 886)
Impôts différés nets	(47 103)	2 956	(290)	(5)	(44 442)

(*) Les autres mouvements correspondent aux impôts différés sur les instruments financiers ainsi que sur les effets de l'actualisation des engagements de retraite, comptabilisés en autres éléments du résultat global.

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières sont de 1.119 milliers d'euros au 30 juin 2015 contre 4.447 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

En milliers d'euros	31/12/2014	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	30/06/2015
Déficits activés	3 137	(111)			3 026
Divergences fiscales	1 307	(330)		49	1 026
Opérations de retraitements	5 668	1 055	(290)	(54)	6 379
Autorisations d'exploiter	(51 943)	(78)			(52 021)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(5 272)	2 420			(2 852)
Impôts différés nets	(47 103)	2 956	(290)	(5)	(44 442)

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

Les déficits sont indéfiniment reportables.



Note 15. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	1 302		1 302	1 304		1 304
En cours biens		91 310	91 310		100 927	100 927
Marchandises	13		13	9		9
Valeurs brutes	1 315	91 310	92 625	1 313	100 927	102 240
Dépréciations		3 649	3 649		4 359	4 359
Valeurs nettes	1 315	87 661	88 976	1 313	96 568	97 881

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.

La valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 73 981 milliers d'euros et il s'élevait à 83 955 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2014	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2015
Exploitation Immobilier	4 359	722			(1 432)	3 649
TOTAL	4 359	722			(1 432)	3 649

Note 16. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	23 751	36 496	60 247	21 525	57 235	78 760
Dépréciations	(1 465)		(1 465)	(968)		(968)
Valeurs nettes	22 286	36 496	58 782	20 557	57 235	77 792

Toutes les créances clients sont à échéance à moins d'un an. La variation des créances clients est liée à l'avancement des opérations immobilières.

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2014	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	Autres Mvts	30/06/2015
Exploitation Immobilier	968	697	(200)				1465
TOTAL	968	697	(200)				1465



Note 17. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	813	5	818	755	5	760
Créances fiscales hors IS	5 537	8 608	14 145	7 947	10 567	18 514
Créances d'impôt	2 300	313	2 613	1 157	379	1 536
Autres créances diverses	4 455	82	4 537	6 677	554	7 231
Charges constatées d'avance	1 880	60	1 940	652	75	727
Valeurs brutes	14 985	9 068	24 053	17 188	11 580	28 768
Dépréciations	(602)		(602)	(602)		(602)
Valeurs nettes	14 383	9 068	23 451	16 586	11 580	28 166

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

La baisse des créances fiscales hors IS s'explique principalement par le versement de crédits d'impôts.

Note 18. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

La trésorerie nette du groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2015			30/06/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités	29 538	11 414	40 952	15 467	658	16 125
Equivalents de trésorerie	3 263		3 263	7 857	87	7 944
Trésorerie et équivalents de trésorerie	32 801	11 414	44 215	23 324	745	24 069
Concours bancaires courants	(414)	(36)	(450)	(1 577)	(559)	(2 136)
Trésorerie nette	32 387	11 378	43 765	21 747	186	21 933

Les équivalents de trésorerie sont constitués de SICAV et de comptes à terme immédiatement disponibles et exposés à un risque négligeable d'évolution de juste valeur.



Note 19. Capitaux propres du Groupe

1. Composition du capital social et politique de gestion des capitaux propres

Suite à l'augmentation de capital de 300 471 actions d'une valeur nominale de 2 euros chacune, réalisée le 30 juin 2015 du fait du remboursement en actions nouvelles d'une partie des ORNANE, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève au 30 juin 2015 à 17 685 224 euros, divisé en 8 842 612 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

Le Groupe Noble Age a pour objectif de remplir aux meilleures conditions du marché les besoins de financement du plan de développement, en maîtrisant le risque de dilution pour les actionnaires et en cherchant un bon équilibre entre les différentes ressources financières mobilisées.

2. Prime d'émission

Du fait de l'augmentation de capital citée en note 19.1, la prime d'émission de la société Le Noble Age est passée d'un montant de 24 457 462 euros au 30 juin 2014 à un montant de 29 325 092 euros au 30 juin 2015 soit une augmentation de 4 867 630 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 30 juin 2015, le groupe Le Noble Age détenait 23 382 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 266 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 209 milliers d'euros correspondant à 20 624 actions auto-détenues.

4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

5. Titres par catégories

	30/06/2015	31/12/2014
Nombre total d'actions	8 842 612	8 542 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 842 612	8 542 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	Aucune	Aucune
Nombre total d'actions ordinaires	4 592 226	4 785 872
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 227 004	3 735 645
Nombre total d'actions privées du droit de vote	23 382	20 624
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	17 685 224	17 084 282
Actions de la société détenues par le groupe	23 382	20 624



Note 20. Engagements de retraite et avantages assimilés

A l'exception du taux d'actualisation passant de 1,50 % au 31 décembre 2014 à 1,98 % au 30 juin 2015, les hypothèses de calcul de la provision pour engagements de retraite sont identiques à celles retenues pour l'exercice clos au 31 décembre 2014.

Le taux d'actualisation est établi sur la base de l'observation du taux de rendement des obligations européennes privées membres de la zone euro à la clôture de l'exercice et de la durée de l'engagement.

En milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014		
Engagements à l'ouverture	4 403	3 384		
Variations de périmètre	(152)	212		
Coûts des services rendus	415	305		
Coût financier	67	105		
Prestations de retraite payées	(126)	(218)		
Gains et pertes actuariels	(479)	615		
Engagements à la clôture	4 128	4 403		
dont Exploitation	4 122	4 398		
dont Immobilier	6	5		
Echéancier	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2014	140	809	3 454	4 403
Engagements au 30/06/2015	298	583	3 247	4 128



Note 21. Provisions

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques non courantes	5 688		5 688	6 807		6 807
Provisions pour risques courantes	5 138	631	5 769	5 001	624	5 625
TOTAL	10 826	631	11 457	11 808	624	12 432

En milliers d'euros	31/12/2014	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2015
Litiges sociaux	1 918	409	(330)			1 997
Autres provisions	10 514	955	(2 009)			9 460
TOTAL	12 432	1 364	(2 339)			11 457

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 1 412 milliers d'euros.

Les autres provisions concernent principalement des risques fiscaux et des risques liés à des restructurations.

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 2015 et 2016. 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 à court terme des provisions, ces dernières n'ont pas été actualisées.



Note 22. Emprunts et dettes financières

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

En milliers d'euros	31/12/2014	Emissions	Rembst	Var. de périmètre	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti	Autres Mvts (*)	30/06/2015
<i>Composante dette Ornane</i>	48 536		(15 559) ⁽¹⁾			960		33 937
<i>Composante dérivé incorporé Ornane</i>	5 659		(1 290)		(623)			3 746
Ornane	54 195		(16 849)		(623)	960		37 683
Emprunts auprès des établt de crédits	127 001	2 867	(8 436)					121 432
Cautions résidents	7 946	1 685	(1 634)		85			8 082
Autres dettes financières diverses	1 851	4	(61)				7	1 801
Contrats de location financement	27 274		(604)				1 172	27 842
Crédit portage immobilier	48 247	15 800	(6 669)					57 378
Crédit promotion immobilier	15 607	3 959	(10 110)					9 456
Billets de trésorerie		5 000						5 000
Concours bancaires courants	679						(229)	450
Instruments financiers	1 486				(366)			1 120
Intérêts courus non échus	2 603						(1 471)	1 132
TOTAL	286 889	29 315	(44 363)		(904)	960	(521)	271 376
Non courants	156 419							90 395
Courants	130 470							180 981

^(*) Les autres mouvements correspondent aux variations nettes des dettes financières à court terme, à l'activation des contrats de location financement et à des reclassements de poste à poste.

⁽¹⁾ Le remboursement de la composante dette de l'ORNANE a été réalisé en numéraire pour 11.379 milliers d'euros et par augmentation de capital pour le solde.

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. Cet emprunt obligataire arrivant à échéance le 3 janvier 2016, la totalité du capital restant est présenté en passifs courants au bilan.

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

Indicateurs	30/06/2015	31/12/2014
Volatilité	20%	20%
Marge de repo	10,0%	2,5%
Valeur de l'option par obligation	1,98	2,06
Composante dérivée	3 747	5 659

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 1 913 milliers d'euros au 30 juin 2015.

Une baisse de 1% de la volatilité et une hausse de 5% de la marge de repo génèreraient un produit complémentaire de 756 milliers d'euros en résultat financier.



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	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane				4 861	39 345	44 206
Emprunts auprès des établissements de crédits	54 877		54 877	76 787		76 787
Cautions résidents	6 061		6 061	5 959		5 959
Autres dettes financières diverses	1 233	472	1 705	1 235	520	1 755
Contrats de location financement	1 403	25 229	26 632	714	25 521	26 235
Instruments financiers	923	197	1 120	1 245	232	1 477
TOTAL	64 497	25 898	90 395	90 801	65 618	156 419

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

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane	3 867	33 816	37 683	9 989		9 989
Emprunts auprès établissements de crédit	66 555		66 555	50 214		50 214
Cautions résidents	2 021		2 021	1 987		1 987
Autres dettes financières diverses		96	96		96	96
Contrats de location financement	614	596	1 210	471	568	1 039
Instruments financiers				9		9
Crédit portage immobilier		57 378	57 378		48 247	48 247
Crédit promotion immobilière		9 456	9 456		15 607	15 607
Billets de trésorerie		5 000	5 000			
Concours bancaires courants	414	36	450	628	51	679
Intérêts courus non échus	109	1 023	1 132	615	1 988	2 603
TOTAL	73 580	107 401	180 981	63 913	66 557	130 470

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

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	73 580	107 401	180 981	63 913	66 557	130 470
De plus de 1 an à 5 ans	48 449	3 371	51 820	77 041	42 587	119 628
Supérieur à 5 ans	16 048	22 527	38 575	13 760	23 031	36 791
TOTAL	138 077	133 299	271 376	154 714	132 175	286 889



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	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	68 675	98 169	166 844	62 663	51 772	114 435
De plus de 1 an à 5 ans	42 528		42 528	68 786	41 282	110 068
Supérieur à 5 ans	15 818		15 818	13 048		13 048
TOTAL	127 021	98 169	225 190	144 497	93 054	237 551
Maturité (en année)	3,61	5,44	4,52	3,37	6,29	4,69

La structure de l'endettement liée aux emprunts auprès des établissements de crédit, à l'émission de billets de trésorerie et à l'émission de l'Ornane se présente comme suit :

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2015			En %	31/12/2014			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Ornane	3 867	33 816	37 683	16%	14 850	39 345	54 195	22%
Billets de trésorerie		5 000	5 000	2%				
Prêts à taux fixe	19 955	2 974	22 929	10%	20 514	3 727	24 241	10%
Prêts à taux variable couvert	27 860	1 261	29 121	13%	29 152	1 326	30 478	12%
Prêts à taux variable réglementé	2 545		2 545	1%	2 824		2 824	1%
Prêts à taux variable non couvert	71 072	62 599	133 671	58%	74 511	58 801	133 312	54%
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	125 299	105 650	230 949	100%	141 851	103 199	245 050	100%
Dont non courant	54 877		54 877	24%	81 648	39 345	120 993	49%
Dont courant	70 422	105 650	176 072	76%	60 203	63 854	124 057	51%

Le taux moyen d'intérêts des dettes s'élève à 2,43 % pour la période close au 30 juin 2015 y compris instruments de couverture contre 2,78 % en au 31 décembre 2014.

Les cautions résidents sont actualisées au taux de 1,12 % pour la période close au 30 juin 2015 :

En milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Cautions résidents à la valeur historique	8 256	8 205
Cautions résidents à la valeur actualisée	8 082	7 946
Impact	174	259



Note 23. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont la comptabilisation en résultat est opérée au rythme d'amortissement des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 737 milliers d'euros au 30 juin 2015 et à 614 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

Note 24. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2015			31/12/2014		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	1 020		1 020	1 858		1 858
Dettes fiscales hors IS	2 536	4 684	7 220	2 668	10 055	12 723
Dettes d'impôt	1 221	6 483	7 704	4 019	301	4 320
Dettes sociales	31 014	156	31 170	29 845	144	29 989
Autres dettes diverses	8 621	13	8 634	6 835	14	6 849
Produits constatés d'avance	12 633	4 881	17 514	11 620	20 738	32 358
TOTAL	57 045	16 217	73 262	56 845	31 252	88 097

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

L'accroissement de la dette d'impôt sur le secteur immobilier est lié à l'externalisation d'une opération immobilière.

La diminution des dettes fiscales hors IS et des produits constatés d'avance sur le secteur immobilier est due à l'avancement des opérations immobilières et à l'externalisation d'une opération immobilière.



Note 25. Instruments financiers

Le Groupe a souscrit 13 swaps de taux et 5 caps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

En milliers d'euros - Montant nominal initial	Couverture 2015	Taux	Échéance
Montant nominal de 6 000 milliers d'euros	2 125	4,45%	20/09/2019
Montant nominal de 7 700 milliers d'euros	3 369	5,00%	29/07/2020
Montant nominal de 1 250 milliers d'euros	223	2,70%	15/09/2016
Montant nominal de 991 milliers d'euros	248	1,96%	30/11/2016
Montant nominal de 4 000 milliers d'euros	2 500	2,18%	30/09/2021
Montant nominal de 2 500 milliers d'euros	1 938	1,32%	01/04/2023
Montant nominal de 2 500 milliers d'euros	1 726	0,61%	30/04/2020
Montant nominal de 2 000 milliers d'euros	1 700	1,37%	31/10/2023
Montant nominal de 477 milliers d'euros	121	1,69%	02/02/2017
Montant nominal de 477 milliers d'euros	119	1,67%	02/02/2017
Montant nominal de 303 milliers d'euros	94	1,72%	15/12/2016
Montant nominal de 40 milliers d'euros	12	1,64%	07/06/2017
Montant nominal de 6 300 milliers d'euros	5 513	0,99%	31/03/2024
Montant nominal de 4 410 milliers d'euros	4 165	0,46%	31/12/2023
Montant nominal de 2 243 milliers d'euros	2 013	0,91%	31/03/2024
Montant nominal de 2 048 milliers d'euros	1 995	0,47%	31/12/2024
Montant nominal de 330 milliers d'euros	242	1,64%	09/07/2025
Montant nominal de 1 500 milliers d'euros	1 019	4,51%	05/05/2025
Montant nominal de 45 067 milliers d'euros	29 122		

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 45 067 milliers d'euros, représentant, au 30 juin 2015, un risque couvert de 29 122 milliers d'euros.

La juste valeur des instruments financiers impacte les capitaux propres du groupe et s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014	Variations de périmètre	Variation de juste valeur en capitaux propres
Juste valeur des instruments financiers en autres éléments du résultat global	1 120	1 486		(366)



Note 26. Engagements hors bilan

1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2015	31/12/2014
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	28 359	28 359
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	11 487	12 693
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	71 177	55 148
Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	111 023	96 200
Nantissement des valeurs mobilières de placements		
Garanties données sur les prêts promoteur	38 306	33 165
Cautions Noble Age	12 270	16 270
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	26 036	16 895
Garanties données sur les loyers	10 912	10 912
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	2 222	2 222
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	8 690	8 690
Autres garanties données	5 591	2 425
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	1 316	1 588
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles	16 838	20 802
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations financières	13 960	13 960
Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles	86 923	82 852
Engagements donnés (non actualisés)	197 946	179 052
Cautions bancaires	5 592	3 154
Crédit corporate part non utilisée	10 400	5 700
Crédit promotion part non utilisée	45	3 394
Engagements reçus (non actualisés)	16 037	12 248

Le montant des crédits Corporate accordés par les établissements de crédit et non utilisés au 30 juin 2015 s'élève à 10 400 milliers d'euros contre 5 700 milliers d'euros au 31 décembre 2014.

2. Contrats de location simple

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2014. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2014, le total des paiements futurs s'élevait à 327 millions d'euros avant actualisation et à 298 millions d'euros après actualisation au taux de 1,25 %.



3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2015			31/12/2014			
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	
Valeur d'origine des biens en location	4 699	27 284	31 983	3 697	27 265	30 962	
Loyers conditionnels comptabilisés	352	871	1 223	554	1 515	2 069	
Loyers restant à payer							
	à moins d'un an	727	1 736	2 463	512	1 718	2 230
	de un à 5 ans	1 405	7 251	8 656	761	7 185	7 946
	à plus de 5 ans		32 793	32 793	33 717	33 717	
Restrictions contractuelles			Néant			Néant	

Les contrats de location financement concernent des véhicules ainsi que des ensembles immobiliers. La dette liée aux contrats de location financement est incluse dans la Note 22 Emprunts et dettes financières.

4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2015	31/12/2014
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

Note 27. Autres informations

1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2015						
Chiffre d'affaires	92 999	67 394	13 325	48 510	202	222 430
EBITDAR ⁽¹⁾	26 031	12 803	2 932	3 403	1 030	46 199
Données au 30/06/2014						
Chiffre d'affaires	83 579	51 476	12 291	32 973	162	180 481
EBITDAR* ⁽¹⁾	23 180	10 714	2 305	243	1 037	37 479

^(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

⁽¹⁾ EBITDAR : Résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements, provisions et loyers.



Le passage du résultat opérationnel à l'EBITDA, puis à l'EBITDAR, est le suivant :

En milliers d'euros	30/06/2015			30/06/2014 *		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat opérationnel	12 959	3 883	16 842	10 753	1 272	12 025
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3 205	1 274	4 479	4 349	1 213	5 562
Provision engagements de retraite	289	1	290	304	1	305
Autres produits et charges d'exploitation (hors subventions)	515	(4)	511	(343)	(70)	(413)
Autres produits et charges opérationnels	654	913	1 567	49	42	91
EBITDA	17 622	6 067	23 689	15 112	2 458	17 570
Locations immobilières	25 174	(2 664)	22 510	22 124	(2 215)	19 909
EBITDAR	42 796	3 403	46 199	37 236	243	37 479

^(*) Chiffres retraités suite à l'application rétrospective d'IFRIC 21

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 28. Actifs et passifs financiers

La juste valeur d'un actif ou d'un passif est le prix qui serait convenu entre des parties libres de contracter et opérant aux conditions du marché. A la date de la transaction, elle correspond généralement au prix de transaction. La détermination de la juste valeur doit ensuite être fondée sur des données de marché observables qui fournissent l'indication la plus fiable de la juste valeur d'un instrument financier.

La juste valeur des dérivés est déterminée sur la base des flux contractuels actualisés.

La juste valeur des dettes fournisseurs et des créances clients correspond à la valeur comptable indiquée au bilan, l'effet de l'actualisation des flux futurs de trésorerie n'étant pas significatif.

Pour la période close au 30 juin 2015, la valeur comptable des actifs et passifs financiers ne présente pas d'écart significatif avec leur juste valeur.



Note 29. Périmètre de consolidation au 30 juin 2015

Le périmètre au 30 juin 2015 est identique à celui du 31 décembre 2014, outre les opérations de création et de restructuration suivantes :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
I- ACTIVITE EXPLOITATION :					
Résidence Athéna	99,96%	99,94%	(1)	IG	447 235 227 21allée du Jacquemart, 1400 Nivelles, Belgique
II- ACTIVITE IMMOBILIERE :					
Foncière des Tilleuls	100,00%	100,00%		IG	599 841 169 8 Rue de Champles, 1301 Bierges (Wavres), Belgique
MF Chatou 78	100,00%	100,00%		IG	809 522 071 7 boulevard Auguste Priou, 44120 Vertou
MF EHPAD Ennery 95	100,00%	100,00%		IG	808 383 608 7 boulevard Auguste Priou, 44120 Vertou
MF SSR Ennery 95	100,00%	100,00%		IG	808 415 996 7 boulevard Auguste Priou, 44120 Vertou

⁽¹⁾ La société Résidence Athéna a été scindée au profit des sociétés Le Parc de La Cense et Résidence Point du Jour, toutes deux membres du Groupe.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2015

Période du 1^{er} janvier 2015 au 30 juin 2015

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^{er} janvier au 30 juin 2015, 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 les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés 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.

BORDEAUX et NANTES, le 18 septembre 2015

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE AUDIT ADVISORY

Frédéric BERNARDIN

IN EXTENSO AUDIT

Françoise GRIMAUD PORCHER



ATTESTATION DU
RESPONSABLE DU
RAPPORT FINANCIER



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} Janvier 2015 au 30 Juin 2015

—

Nantes, le 18 septembre 2015

Madame, Monsieur,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2015 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 évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Président Directeur Général

Jean-Paul SIRET