



— GROUPE —

# NOBLE AGE

*Votre confiance nous engage*

6, rue des Saumonières - BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3 - France  
Tél. : +33 (0)2 40 160 161 - Fax : +33 (0)2 40 59 74 96 - E-Mail : [lna@groupe-noble-age.com](mailto:lna@groupe-noble-age.com) - Site : <http://www.groupenobleage.com>  
SA de développement et de gestion au capital de 15 284 282 € - RCS NANTES 388 359 531 - N° Siret : 388 359 531 00034 - Code APE : 8730A  
N° TVA Intra : FR 62 388 359 531





— GROUPE —  
**NOBLE AGE**  
*Votre confiance nous engage*

---

**RAPPORT FINANCIER**  
**SEMESTRIEL 2008**



— GROUPE —  
**NOBLE AGE**  
*Votre confiance nous engage*

## Sommaire

Rapport semestriel d'activité	4
Etats financiers résumés	15
Rapport des Commissaires aux comptes	44
Attestation du responsable du rapport financier annuel	45

## Rapport semestriel d'activité

Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2008 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 03 septembre 2008 et ont fait l'objet d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

### 1. SYNTHÈSE DU PREMIER SEMESTRE

Les six premiers mois de l'exercice ont été marqués par une nette croissance des performances, traduisant le rythme soutenu de l'activité en interne et l'effet positif de l'intégration des mouvements de périmètre précédents aux standards de fonctionnement du Groupe Noble Age.

Le niveau d'activité arrêté à 61.6 millions d'euros affiche sur un an une croissance organique supérieure à 10 %. Il intègre des variations de périmètre de 30 % du fait de l'apport complémentaire d'activité des reprises du premier semestre 2007 et de la pleine contribution des acquisitions et des ouvertures du second semestre 2007.

Les performances du début d'exercice s'inscrivent dans la droite ligne des objectifs annoncés par le management du Groupe. A l'instar du résultat opérationnel, elles se situent en nette amélioration par rapport aux réalisations de l'exercice 2007, reflétant la dynamique de développement en cours et la structuration du modèle d'entreprise sur le long terme.

Ainsi, non retraité de l'effet dilutif des acquisitions et des programmes en cours de restructuration, le résultat opérationnel continue de progresser fortement sur un an de 62 %, à un rythme plus rapide que le chiffre d'affaires (+ 41 %). La marge opérationnelle se renforce à 7 % du chiffre d'affaires opérationnel contre 6 % un an auparavant et 5 % fin juin 2005.

En K€, normes IFRS	30/06/08	Exploit.	Immo.	30/06/07	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
CHIFFRE D'AFFAIRES	<b>61 639</b>	56 491	5 148	<b>43 748</b>	43 400	348	41%
Charges de Personnel	<b>30 674</b>	30 300	374	<b>22 530</b>	22 170	360	36%
EBITDAR	<b>15 105</b>	14 628	477	<b>11 480</b>	11 750	(270)	32%
Loyers externes	<b>9 970</b>	9 967	3	<b>7 926</b>	7 924	2	26%
EBITDA	<b>5 135</b>	4 661	474	<b>3 554</b>	3 826	-272	44%
RLT OPERATIONNEL COURANT	<b>4 004</b>	3 782	222	<b>2 730</b>	3 089	(359)	47%
RESULTAT OPERATIONNEL	<b>4 285</b>	4 063	222	<b>2 643</b>	3 002	(359)	62%
% MARGE OPERATIONNELLE	<b>7.0%</b>	7.2%	4.3%	<b>6.0%</b>	6.9%	na	+100 bp
RESULTAT NET 100%	<b>1 685</b>	2 041	(356)	<b>1 109</b>	1 424	(315)	52%

La bonne qualité des résultats semestriels intervient alors que la part du parc en régime de croisière représente 58% de la capacité totale en exploitation à fin juin 2008 contre 63% à la même période de l'an passé. Ceci démontre la ferme volonté du Groupe de mettre en œuvre dès que possible, sur les sites non restructurés ou agrandis, les conditions d'exploitation à mêmes de répondre aux contraintes d'investissement lourdes et aux exigences les plus avancées en terme de fonctionnement.

Les variations observées d'un semestre à l'autre sur les postes du bilan résultent pour l'essentiel de l'incidence d'une reprise d'établissement et de l'augmentation de capital, opérations conduites toutes deux au terme du premier semestre 2008.

La structure financière confirme sa solidité avec une trésorerie disponible forte de plus de 14.7 millions d'euros et un niveau d'endettement faiblement leveragé (gearing du secteur Exploitation de 56%), permettant de soutenir en toute sécurité la politique de développement sur le second semestre de l'exercice.

## **2. FAITS MARQUANTS DE LA PERIODE**

### **EXPLOITATION**

#### **Secteur EHPAD**

- Revalorisations tarifaires

L'arrêté du ministère de tutelle du 20 décembre 2007 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2007 au taux de 2.2 %, soit légèrement en deçà du niveau de 2.4% arrêté en 2006.

- Renouvellement de conventions tripartites

Tous les Ehpads du Groupe se trouvent sous convention, alors que pour rappel, l'an passé deux établissements présents dans le périmètre se situaient en phase de conventionnement (La Gauloise – 13 : 53 lits et Les Joncas – 13 : 65 lits).

Le premier semestre a été marqué par le passage en dotation globale de quatre établissements :

- Isatis – 06 : 40 lits au 01/01/2008
- Parc Saint Charles – 28 : 86 lits au 01/01/2008
- Ger'home – 92 : 106 lits au 01/04/2008
- Jardins de Mar Vivo – 83 pour les lits complémentaires d'USLD au 01/01/08

qui font suite à la signature de quatre conventions en dotation globale et à un renouvellement en 2007 :

- Verte Prairie – 13 : 87 lits au 01/01/07
- Parc des Vignes – 80 : 83 lits au 01/09/2007
- La Gauloise – 13 : 53 lits au 01/10/2007
- Les Joncas – 13 : 65 lits au 01/11/2007
- Parc de Diane – 44 : 83 lits au 20/12/07 (renouvellement).

- Accueil de jour

La capacité devrait être portée à 75 places à l'issue de l'acquisition de 2 centres d'accueil de jour en Belgique (voir événements postérieurs à la clôture), soit une moyenne de 2.5 places par établissement de long séjour.

- Extensions

1 Ehpads (résidence Harmonie à Moret sur Loing - 77 : 76 lits) a réceptionné une extension de 9 lits au cours du premier semestre 2008.

- Suite d'ouverture

Un Ehpads ouvert le 02 novembre 2007 (La Résidence Les Jardins d'Olonne – 85 : 94 lits) dispose d'un financement partiel des soins pour 69 lits par arrêté, puis 89 lits attendus début 2009 et la totalité début 2010.

## Secteur SSR

- Revalorisations tarifaires

L'arrêté ministériel du 27 février 2008 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations de soins de suite ou de réadaptation à 1 % et de psychiatrie à 1,71 %.

- Ouverture

Un établissement de soins de suite et de rééducation d'une capacité de 120 lits a débuté son activité en juin 2008 à Romainville - 93. Doté d'une autorisation délivrée à capacité égale pour exercer des activités de soins gériatriques et de soins polyvalents, le financement est actuellement accordé pour 60 lits gériatriques et 20 lits polyvalents, l'obtention administrative du financement complémentaire devant intervenir à l'issue d'une visite administrative au cours du deuxième semestre 2008.

## **ENSEMBLE**

- Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des Ehpad et des SSR, dont 58 % des capacités se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation se maintient favorablement au dessus de 94 %, soutenu par les établissements en régime de croisière dont le taux de remplissage consolidé ressort à 96 %, en amélioration par rapport à l'an passé.

## DEVELOPPEMENT

- Opérations de reprise

Le premier semestre a été marqué par l'acquisition d'un établissement associatif pour une capacité supplémentaire de 64 lits (Institut Médical de Breteuil acquis le 30/06/2008).

- Capacité du parc

Au 30 juin 2008, le réseau en exploitation comptait 2.995 lits sur 33 établissements, au sein de 25 Ehpad (2.217 lits), 4 Soins de Suite (371 lits) et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

	31/12/2007		30/06/2008				01/09/2008
	Nb étb	Nb lits	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits
<b>Lits en exploitation</b>	<b>31</b>	<b>2802</b>	<b>33</b>	<b>2995</b>	<b>2624</b>	<b>371</b>	<b>3224</b>
dont en régime de croisière	18	1575	18	1736	1608	128	1736
Total lits yc deal-flow sécurisé	38	3691	38	3691	3092	599	3691

Le Groupe a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2007 par l'intégration de 500 lits complémentaires, grâce à deux opérations de reprise d'établissement en 2007 pour 213 lits et une acquisition de 64 lits en 2008, deux ouvertures de site pour 214 lits (respectivement au 01/11/07 pour une capacité installée de 94 lits et au 23 juin 2008 pour des besoins en SSR de 120 lits) et une opération d'extension de site existant de 9 lits courant mai 2008.

- Deal-Flow

Au 30 juin 2008, la capacité de lits contractualisés (acquis ou sous protocole) s'établit à 696 unités.

## JURIDIQUE/FINANCE

- Entrée de Groupama à hauteur de 4.98% du capital

Une opération d'ouverture du capital réservée à GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE a été décidée le 23 juin 2008 par l'assemblée générale mixte du Groupe Noble Age et a été constatée par décision du Conseil d'Administration en date du 30 juin 2008. Elle s'est traduite par l'émission de 400.000 actions ordinaires nouvelles d'une valeur nominale de 2 euros chacune, portant le capital social de 15 284 282 € à 16 084 282 € divisé en 8 042 141 actions.

- Répartition du Capital au 30 juin 2008
  - Membres du pacte et dirigeants : 62.73% (70.87 % des droits de vote)
  - Société Cogepa : 8.64%
  - Autres (public + investisseurs individuels) : 27.32%
  - Salariés : 1.31%

### 3. ACTIVITE & RESULTATS

#### **ACTIVITE**

Sur les 6 premiers mois de l'exercice, Le Groupe Noble Age enregistre en comptes consolidés une hausse soutenue de l'activité Exploitation (+ 30%), tirée par la composante organique (+ 10.8 % conforme à la prévision) et par les évolutions du périmètre : extension et développement (+ 19.4 %).

CA du 1 <sup>er</sup> semestre	2004	2005	2006	2007	2008
En millions d'€					
Chiffre d'Affaires Exploitation	20.0	21.8	28.3	43.4	56.5
Evolution N-1		+ 9%	+ 30%	+ 53%	+ 30%
Evolution CAGR		+ 9%	+ 19%	+ 29%	+ 30%

Le chiffre d'affaires total Exploitation + Immobilier s'établit dès lors en progression de 41 % sur un an à 61.6 millions d'euros, en présence d'une activité immobilière extériorisée pour 5 millions d'euros dans les comptes du premier semestre contre 0.3 millions d'euros à la fin du premier semestre 2008.

L'activité immobilière est constituée principalement des revenus constatés à la livraison de l'extension de Harmonie pour 3.3 millions d'euros, de facturations de mobilier pour 0.95 millions d'euros sur trois établissements (Institut Médicalisé de Romainville, extension de Verte Prairie et de Harmonie), et du chiffre d'affaire pris à l'avancement pour 0.75 millions d'euros sur les bâtiments existants de Verte Prairie et de La Touques.

L'activité des Ehpad représente 91% du total des facturations Exploitation. Elle s'établit en hausse de 31 % à 51.3 millions d'euros. Les revenus de l'activité sanitaire progressent dans une moindre mesure de 19.5% à 5.5 millions d'euros, du fait des contributions des cinq établissements repris au cours de l'exercice 2007 exclusivement de type Ehpad.

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année s'avère au final conforme au plan de marche du Groupe.

Une capacité opérationnelle de 500 lits a été reprise ou mise en exploitation au cours des douze derniers mois, le parc installé comprenant désormais 2.995 unités (soit + 20%, compris les 64 lits de l'Institut Médical de Breteuil acquis fin juin 2008, sans facturation dans les comptes semestriels), le développement devant se poursuivre sur le second semestre de l'exercice 2008.



## **EBITDAR**

Indicateur de référence mesurant la performance opérationnelle avant loyers, frais financiers et dotations aux amortissements, indépendamment du mode de détention des actifs immobiliers, l'Ebitdar consolidé ressort à 15.1 millions d'euros au premier semestre 2008.

Il affiche une contribution additionnelle de 3.6 millions d'euros (+ 32%), pour une rentabilité moyenne sur le secteur Exploitation de 25.9 % du chiffre d'affaires contre 27.1 % un an plus tôt, du fait de variations ciblées prévues en budget sur les postes suivants :

### *Charges de personnel*

Représentant 53.6% du chiffre d'affaires Exploitation pour 51.1% l'an dernier, elles intègrent comme prévu l'effet :

- des ouvertures et extensions récentes d'établissement (Olonne, Romainville<sup>1</sup>, Harmonie), où les recrutements précèdent toujours la montée en régime du chiffre d'affaires,
- des re-conventionnements d'établissement, où la césure des financements de soins sur les comptes de produits a été effectuée prudemment au 30 juin 2008 (en contrepartie des charges de personnel prises intégralement), dans l'attente des arrêtés fixant la dotation complémentaire de passage en tarification globale (La Touques, Ger'Home) et où des charges de personnel complémentaires se trouvent couvertes en intégralité par un chiffre d'affaires correspondant,
- de l'intégration de deux établissements acquis en 2007 en région parisienne dont la structure de coût est constituée très logiquement en part relative d'une composante salaires plus importante à l'inverse d'une part de loyers moindre (cf. loyers).

Retraité de ces effets, les charges de personnel se révèlent stables d'un exercice à l'autre.

### *Impôts et taxes*

Ils comprennent essentiellement les taxes professionnelles, taxes foncières, taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 2.4 millions d'euros contre 1.7 millions d'euros fin juin 2007, soit un ratio stable représentant 3,9% du chiffre d'affaires global.

En conséquence, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'établit à 30.1 % au-delà de l'objectif interne de 29 %, démontrant la bonne santé opérationnelle des sites une fois restructurés, sur un périmètre étendu de lits (1.736 places, en croissance de 10% par rapport à l'an passé).

Tandis que la marge sur Ebitdar des Ehpad en régime de croisière ressort favorablement au-delà de 30 %, la marge du secteur Ehpad dans son ensemble s'établit ponctuellement en retrait d'un point sur l'an dernier à 26.6 % du fait de l'important programme d'acquisitions réalisé l'an dernier et dilutif à court terme .

La marge sur Ebitdar des SSR en régime de croisière se trouve par ailleurs confortée à 29.7 % du chiffre d'affaires.

## **EBITDA**

Les loyers consolidés s'établissent à 9.97 millions d'euros contre 7.93 millions d'euros au 30 juin 2007 (+ 2.04 millions d'euros). Ils progressent moins rapidement que le chiffre d'affaires à + 26 %. Leur part relative décline ainsi de 18.3 % du chiffre d'affaires Exploitation fin juin 2007 à 17.6 % mi 2008 sous l'effet principalement de l'intégration de deux établissements acquis en 2007 en région parisienne.

---

<sup>1</sup> obligation posée par les Tutelles d'ouvrir l'Institut avec l'intégralité du personnel, alors même que le décalage d'un mois de l'ouverture s'est traduit par l'absence préjudiciable de chiffre d'affaires

Ainsi, l'Ebitda de l'ensemble consolidé s'élève à 5.13 millions d'euros au premier semestre, en progression de 1.58 millions d'euros (+ 44 %), soit une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires de 8.3 % contre 8.1 % un an plus tôt.

La marge des établissements en régime de croisière s'établit pour sa part à 11.2 %, quasiment stable par rapport au premier semestre de l'année dernière (11.4 %), sur un périmètre élargi d'établissements.

## **RESULTAT OPERATIONNEL COURANT**

Le résultat opérationnel courant du Groupe ressort au-delà de 4 millions d'euros et affiche une forte progression sur un an (+ 47 %), alors que le rythme de restructuration s'est sensiblement renforcé.

Il représente 6.5 % du chiffre d'affaires total consolidé contre 6.2 % précédemment.

Les charges de restructuration susceptibles de peser sur les marges d'exploitation ont donc été correctement absorbées sur le premier semestre 2008.

Cette évolution démontre la solidité de la rentabilité opérationnelle courante des établissements en régime de croisière, dont la contribution à la marge de 3.3 millions d'euros progresse de + 14 %, à un rythme supérieur à la hausse constatée du nombre de lits sur ce segment (+ 10 %).

Après prise en compte des autres charges et produits opérationnels d'un impact limité à + 0.28 millions d'euros, le résultat opérationnel s'élève à 4.3 millions d'euros en progression de 62 % par rapport à l'an dernier.

Il représente une marge opérationnelle proche de 7.0 % en amélioration d'un point sur l'an passé, signifiant une bonne maîtrise des coûts opérationnels sur le premier semestre.

La rentabilité des établissements en régime de croisière se trouve confortée à 9.8 % du chiffre d'affaires, en légère amélioration sur un an.

## **COUT DE L'ENDETTEMENT NET**

Le coût de l'endettement net consolidé s'établit à -1.5 millions d'euros au 30 juin 2008.

Il est constitué à hauteur de 60 % de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -0.9 millions d'euros (à comparer à 85 % l'an dernier), la détention de quatre ensemble immobiliers cessibles à court ou moyen terme induisant 40 % des charges financières du Groupe (soit -0.6 millions d'euros).

Les ensembles immobiliers représentent un endettement de 19.7 millions d'euros, à rapporter à une valeur nette enregistrée en compte de stocks de 22.7 millions d'euros.

Le coût de l'endettement net est contenu à -1.58 % du chiffre d'affaires Exploitation contre -1.42 % fin juin 2007, la hausse des taux court et la croissance externe réalisée l'an dernier expliquant cette évolution.

La politique active de couverture permet d'assurer une exposition maîtrisée à l'évolution des taux à court terme. 79 % de l'encours est contracté à taux fixe ou se trouve swappé tandis qu'un prêt bonifié a été mis en place sur 13 % de l'encours, limitant au final la part de l'endettement exposée significativement au risque de taux à 8 % du total.

Pour rappel, le coût de l'endettement Exploitation intègre les intérêts d'emprunts souscrits afin d'acquérir de nouvelles capacités de lits (lignes nouvelles contractées depuis le 30 juin 2007 pour financer l'acquisition de 286 lits et l'ouverture de 214 lits), et dans une moindre mesure ceux relatifs aux prêts finançant des travaux d'entretien et de maintenance du parc installé.

## RESULTAT NET

Pour rappel, le taux d'imposition effectif de 42 % constaté fin juin 2007 intégrait l'impact non récurrent relatif au changement de taux d'imposition de 33.33 % à 34.43 % applicable à l'ensemble des sociétés figurant dans le périmètre d'intégration fiscale du Groupe.

Déduction faite d'une charge d'impôt de -1.1 millions d'euros, représentant un taux d'imposition de 39.6 % qui tient compte de l'incidence de la non constatation des déficits antérieurs pour -133 K€, le Résultat Net s'élève à 1.685 millions d'euros au 30 juin 2008. Il s'établit en croissance de 52 % par rapport à la même période de l'an passé.

La marge nette prise à 100% poursuit sûrement sa progression à 2.73 % du chiffre d'affaires total, contre 2.54 % l'an passé et 2.02 % fin juin 2005.

La rentabilité tient compte périodiquement à mi année d'une faible absorption des charges immobilières de structure (les effets de l'activité se trouvant concentrés sur le deuxième semestre). Le Groupe étudie les moyens d'atténuer le caractère cyclique de cette activité.

La marge nette de l'activité Exploitation ressort dès lors en amélioration de 33 bp à 3.61 % du chiffre d'affaires contre 3.28 % un an auparavant et 2.39 % fin juin 2005.

Après déduction de la quote-part de résultat des minoritaires, le résultat net part groupe de l'ensemble consolidé ressort à 1.570 millions d'euros contre 1.029 millions d'euros auparavant, le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation intégrées dans le périmètre à l'exception de la SARL La Chézalière.

## BILAN

En millions d'euros	30/06/08	31/12/07	30/06/08	31/12/07	
			<b>47,5</b>	<b>39,0</b>	<b>Capitaux propres totaux</b>
			47,1	38,5	Capitaux propres du groupe
			0,4	0,5	Intérêts minoritaires
<b>Actifs non courants</b>	<b>109,7</b>	<b>103,1</b>	<b>69,5</b>	<b>68,9</b>	<b>Passifs non courants</b>
Ecarts d'acquisition	25,2	25,2	0,6	0,5	Engagements de retraite et avantages assimilés
Immobilisations incorporelles	69,0	65,4	0,6	0,6	Provisions pour risques et charges
Immobilisations corporelles	14,1	11,0	22,7	22,7	Impôts différés passifs
Immobilisations financières	1,1	1,2	45,2	44,6	Emprunts et dettes non courants
Impôts différés actifs	0,3	0,3	0,4	0,4	Autres éléments non courants
<b>Actifs courants</b>	<b>88,5</b>	<b>80,9</b>	<b>81,2</b>	<b>76,1</b>	<b>Passifs courants</b>
Stocks et en-cours	37,2	31,3	11,2	13,2	Dettes fourn. & avances reçues
Clients et comptes rattachés	24,8	23,4	32,3	32,3	Emprunts et dettes fin. courants
Autres créances & comptes de régul	6,4	6,5	37,6	30,6	Autres dettes & cptes de régul.
Trésorerie et équivalents	20,1	19,7			
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>198,2</b>	<b>183,9</b>	<b>198,2</b>	<b>183,9</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>

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

- prise en compte en immobilisations incorporelles de l'acquisition des autorisations d'exploiter du SSR situé à Breteuil pour 3.3 millions d'euros:
- entrée d'immobilisations corporelles pour 3.3 millions d'euros (en attente de mise en place de financement Groupe) et de crédit-baux pour 0.75 millions d'euros, net des dotations aux amortissements de la période pour -0.9 millions d'euros : soit +3.1 millions d'euros,

- augmentation des stocks du fait de l'acquisition en juin 2008 d'un actif immobilier à céder (+ 1.65 millions d'euros), de l'avancement des chantiers en cours (+ 5.5 millions d'euros) après livraison d'une extension d'établissement induisant une sortie de stocks (- 1.5 millions d'euros) : + 5.9 millions d'euros.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2008 en hausse de 14 millions d'euros par rapport à l'ouverture du 31/12/07, proche de 200 millions d'euros.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 47.5 millions d'euros par augmentation de capital nette des frais d'opération (+7.1 millions d'euros), après prise en compte du résultat de la période (+1.6 millions d'euros) : soit + 8.6 millions d'euros,
- la hausse des autres dettes et comptes de régularisation, constituée d'une part des mouvements sur les produits constatés d'avances (+8.9 millions d'euros), les ventes étant immobilisées lors de la phase de construction (+10.7 millions d'euros : projet Serris) avant d'être constatées à la livraison (mobilier de Verte Prairie et livraison de l'extension d'Harmonie pour -1.8 millions d'euros) et d'autre part du règlement de dettes fiscales (-1.6 millions d'euros, commenté en tableau de flux) : soit + 7 millions d'euros.

## STRUCTURE FINANCIERE

Le Groupe Noble Age dispose d'une structure bilantielle solide renforcée par l'augmentation de capital réservée à Groupama Centre Atlantique, dont la réalisation a été constatée par le Conseil d'administration en date du 30 juin 2008.

Déduction faite des stocks immobiliers cessibles à court-moyen terme (en contrepartie desquels figurent au passif des crédits immobiliers clairement identifiables), l'endettement net s'établit à 35 millions d'euros. Il représente 73 % des capitaux propres à fin juin 2008 contre 53 % l'an dernier à la même date et 93% à la clôture annuelle 2007. En cas de revalorisation des autorisations d'exploiter au prix de marché (et non à la valeur historique tel que préconisé et appliqué en normes IFRS), le Gearing retraité serait réduit de près de moitié.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing tout aussi favorable à 56 % au 30 juin 2008, avant prise en compte de toute nouvelle opération de développement.

Le ratio Exploitation Frais financiers sur Ebitda augmente légèrement par rapport à l'an dernier. Il ressort à 19.2 % contre 16.4 % en fin d'exercice 2007.

Le Groupe dispose des moyens suffisants pour poursuivre son développement. Fidèle à sa logique d'externalisation systématique des actifs immobiliers repris, une fois les programmes de restructuration établis et maîtrisés, il continuera de privilégier l'allocation des capitaux aux besoins de l'Exploitation.

En millions d'euros	30/06/08	31/12/07	30/06/07
<b>CAPITAUX PROPRES (1)</b>	<b>47.501</b>	<b>38.955</b>	<b>36.128</b>
Dettes financières yc dettes immobilières	77.563	76.898	40.964
Stocks nets immobiliers cessibles	22.646	21.197	4.334
VMP et disponibilités	20.069	19.654	17.356
<b>ENDETTEMENT NET RETRAITE (2)</b>	<b>34.848</b>	<b>36.048</b>	<b>19.274</b>
<b>GEARING RETRAITE (Dettes / CP) (2)/(1)</b>	<b>73%</b>	<b>93%</b>	<b>53%</b>

En millions d'euros	30/06/08	31/12/07	30/06/07
Capitaux propres Exploitation	47.292	38.373	36.169
Endettement net Exploitation	26.684	31.896	15.856
% Endettement net total retraité	77%	88%	82%
<b>Gearing Exploitation</b>	<b>56%</b>	<b>83%</b>	<b>44%</b>
Dettes nettes Expl / Ebitda Ens. Consolidé	2.60*	3.21	2.23*
Frais Fin / Ebitda Exploitation période	-19.2%	-16.4%	-16.1%

\* ratio rapporté en base annuelle

▪ Les **flux de trésorerie générés par l'activité** s'établissent à 0.45 millions d'euros au 30 juin 2008, compte tenu de mouvements spécifiques liés à l'affectation de l'acquisition de l'immeuble de Breteuil en stock pour - 1.65 millions d'euros (le prêt correspondant étant reporté en flux de financement) et du décaissement de l'impôt sur plus value de cession des actifs immobiliers du Parc de La Touques pour -1.31 millions d'euros (en variation de dette fiscale).

La marge brute d'autofinancement ressort à 2.65 millions d'euros contre 2.0 millions d'euros à même date de l'an passé, soit une progression de 32 % entre les deux périodes.

La contribution des établissements en régime de croisière à la MBA du Groupe atteint 2.98 millions d'euros (soit plus que le total), affichant une hausse de 26 % sur un an supérieure à la progression du chiffre d'affaires enregistrée sur ce segment (+ 19.5 %).

En millions d'euros	30/06/08 S1	31/12/07 S2	30/06/07 S1
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>12.62</b>	<b>16.16</b>	<b>18.27</b>
Capacité d'autofinancement	2.65	2.44	2.01
Variation du B.F.R.	-2.20	7.29	-0.12
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE (1)</b>	<b>0.45</b>	<b>9.74</b>	<b>1.88</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT (2)</b>	<b>-6.79</b>	<b>-42.26</b>	<b>-6.69</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT (3)</b>	<b>8.44</b>	<b>28.98</b>	<b>2.70</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE (1) + (2) + (3)</b>	<b>+2.11</b>	<b>-3.63</b>	<b>-2.11</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>14.73</b>	<b>12.62</b>	<b>16.16</b>

▪ Les **flux d'investissement** de - 6.8 millions d'euros sont constitués d'acquisition sur la période d'immobilisations incorporelles pour -3.65 millions d'euros, d'actifs mobiliers pour -3.3 millions d'euros en attente de financement dédié sur le second semestre 2008 et d'autres mouvements pour + 0.15 millions d'euros.

▪ Les **flux de financement** de + 8.4 millions d'euros intègrent l'incidence de l'opération sur le capital (+ 7 millions d'euros), le financement des acquisitions (+ 4.3 millions d'euros) et le remboursement des échéances de prêt principalement d'Exploitation pour - 2.6 millions d'euros.

**La trésorerie consolidée** du Groupe ressort à fin juin 2008 à 14.7 millions d'euros contre 12.6 millions d'euros fin 2007. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 20.1 millions d'euros en hausse de + 0.4 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -5.4 millions d'euros (en dettes courantes) en diminution de + 1.7 millions d'euros.

Elle ne tient pas compte de la récupération des fonds propres immobilisés de l'ordre de 3 millions d'euros lors de la cession progressive des stocks d'actifs réalisables.

La poursuite d'opérations ciblées de croissance externe sur le second semestre de l'exercice mobilisera la trésorerie disponible du Groupe. Le Gearing Exploitation devrait en conséquence se rapprocher d'un niveau plus proche de l'équilibre entre les dettes et les fonds propres d'Exploitation.

## **4. PERSPECTIVES & DEVELOPPEMENT**

### **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le Groupe a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2008 par l'intégration de 229 lits complémentaires, grâce à deux opérations de reprise d'établissement portant la capacité en exploitation au 01/08/2008 à 3.224 lits, soit une croissance de 422 lits depuis le début d'exercice 2008.

La première opération de développement consiste en un rachat en date du 01 juillet 2008 des titres d'une société d'exploitation exerçant une activité d'Ehpad pour une capacité autorisée de 66 lits à Pacé- 35. La seconde concerne une acquisition en date du 29 juillet 2008 des titres de deux sociétés en région parisienne (un établissement clinique psychiatrique d'une capacité de 163 places et une structure holding).

La valeur d'investissements correspondante à ces acquisitions (murs et autorisations) s'établit provisoirement à 33.7 millions d'euros.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi sa politique de mise en place de centres d'accueil de jour par l'acquisition de deux fonds de commerce situés en Belgique constitués pour le premier d'un centre de soins de jour de 12 places et d'un centre d'accueil de jour de 3 places sis à Waterloo, et pour le second d'un centre de soins de jour de 20 places situé à Bruxelles. La valeur d'investissements correspondante à ces autorisations et aux matériels repris s'établit à 270 K€.

La capacité d'accueil de jour du Groupe est portée à 75 places à l'issue de ces opérations. D'autres programmes sont en cours de construction visant à étendre la capacité installée.

### **DEVELOPPEMENT 2008**

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2008 devrait représenter un chiffre d'affaires de 9.5 millions d'euros sur la période et des facturations en année pleine de l'ordre de 24 millions d'euros. Le Groupe continuera d'étudier tout au long du deuxième semestre de nouvelles opérations de développement.

### **OBJECTIF 2008**

Le Groupe dispose d'une bonne visibilité sur ses marchés grâce à la récurrence des revenus, la sécurisation des marges sur les sites aux standards du Groupe et la structuration des compétences du Groupe en support à la politique sélective de développement et à la démarche d'intégration des cibles.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre 2008 portant notamment sur le volume global d'activité et la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière restent d'actualité, le rythme du développement étant néanmoins susceptible de peser sur la marge opérationnelle du fait des coûts induits par les reprises d'établissement.

La contribution aux résultats du second semestre étant traditionnellement nettement meilleure que celle du premier semestre, les perspectives du Groupe à fin 2008 s'avèrent favorables à la date du présent rapport.

L'accélération du développement, le glissement de planning d'opérations immobilières (cf. marge prise à l'achèvement et non à l'avancement sur les programmes neufs), le calendrier d'externalisation des actifs immobiliers existants et la survenance d'aléas d'Exploitation liés notamment à la signature des conventions

tripartites et des contrats d'objectifs et de moyens sont autant de facteurs susceptibles de ralentir ponctuellement l'amélioration de la marge opérationnelle et d'influer défavorablement sur la situation financière du Groupe.

## **PERSPECTIVES 2009-2012**

Le niveau de trésorerie disponible devrait permettre de préparer et de poursuivre le développement au cours des exercices 2008 et 2009.

Le Groupe NOBLE AGE entend maintenir un rythme soutenu de développement (autorisations et acquisitions) à hauteur d'environ 500 lits et + par an. La croissance des performances financières procédera logiquement de l'extension du parc de lits en régime de croisière, des coûts d'intégration des établissements aux standards de fonctionnement du Noble Age et de la maîtrise des charges de restructuration.

Au 30 juin 2008, la capacité de lits non contractualisés (acquis ou sous protocole) s'établit à 467 lits, qui se répartissent entre :

- 246 lits de création
- 166 lits d'extension
- 55 lits de reprises

En intégrant ces lits autorisés ou sous protocole engageant, le parc total s'élève à 3.691 lits, dont 2.559 lits d'Ehpad, 599 lits de Moyen Séjour, et 531 lits de Maisons de Repos en Belgique.

Le **potentiel de lits en restructuration** laisse néanmoins augurer une **consolidation substantielle des résultats sur les exercices à venir**. Le Groupe devrait voir ainsi son parc de lits en « régime de croisière » croître nettement de + 25% sur un an en 2009 après la progression de + 10 % affichée en 2008. Le doublement du parc actuel (1.736 lits) en régime de croisière peut être envisagé raisonnablement à l'horizon de 2012.

# ETATS FINANCIERS RESUMES

## SOMMAIRE

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

BILAN CONSOLIDE ACTIF

BILAN CONSOLIDE PASSIF

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

NOTES SUR LES PRINCIPAUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

- Note 1. Charges de personnel
- Note 2. Autres produits et charges d'exploitation
- Note 3. Autres produits et charges opérationnels
- Note 4. Coût de l'endettement financier net
- Note 5. Impôt sur les résultats
- Note 6. Résultat par action et résultat dilué par action
- Note 7. Ecart d'acquisition
- Note 8. Immobilisations incorporelles
- Note 9. Immobilisations corporelles
- Note 10. Immobilisations financières
- Note 11. Impôts différés
- Note 12. Stocks et en-cours de production
- Note 13. Clients et comptes rattachés
- Note 14. Autres créances et comptes de régularisation
- Note 15. Trésorerie et équivalents de trésorerie
- Note 16. Capitaux propres du Groupe
- Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés
- Note 18. Provisions pour risques et charges
- Note 19. Emprunts et dettes financières non courants
- Note 20. Autres éléments non courants
- Note 21. Emprunts et dettes financières courants
- Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation
- Note 23. Instruments financiers
- Note 24. Engagements hors bilan
- Note 25. Autres informations



**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2008			30/06/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>56 491</b>	<b>5 148</b>	<b>61 639</b>	<b>43 400</b>	<b>348</b>	<b>43 748</b>
Achats consommés		(4 914)	(11 123)	(16 037)	(4 061)	(7 102)	(11 163)
Charges de personnel	1.	(30 300)	(374)	(30 674)	(22 170)	(360)	(22 530)
Charges externes		(14 200)	(173)	(14 373)	(12 037)	(218)	(12 255)
Impôts, taxes et versements assimilés		(2 377)	(24)	(2 401)	(1 666)	(31)	(1 697)
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes		(976)	(252)	(1 228)	(705)	(86)	(791)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		3	6 270	6 273		7 061	7 061
Autres produits et charges d'exploitation	2.	805		805	356	2	358
Compte de liaison		(750)	750		(28)	28	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>3 782</b>	<b>222</b>	<b>4 004</b>	<b>3 089</b>	<b>(358)</b>	<b>2 731</b>
Autres produits et charges opérationnels	3.	281		281	(87)		(87)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>4 063</b>	<b>222</b>	<b>4 285</b>	<b>3 002</b>	<b>(359)</b>	<b>2 643</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	4.	<b>(895)</b>	<b>(601)</b>	<b>(1 496)</b>	<b>(617)</b>	<b>(110)</b>	<b>(727)</b>
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>3 168</b>	<b>(379)</b>	<b>2 789</b>	<b>2 385</b>	<b>(469)</b>	<b>1 916</b>
Charges d'impôt	5.	(1 127)	23	(1 104)	(961)	154	(807)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	25.	<b>2 041</b>	<b>(356)</b>	<b>1 685</b>	<b>1 424</b>	<b>(315)</b>	<b>1 109</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence							
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>2 041</b>	<b>(356)</b>	<b>1 685</b>	<b>1 424</b>	<b>(315)</b>	<b>1 109</b>
Intérêts minoritaires		105	10	115	70	10	80
<b>Résultat net Part du groupe</b>		<b>1 936</b>	<b>(366)</b>	<b>1 570</b>	<b>1 354</b>	<b>(325)</b>	<b>1 029</b>
<b>Résultat par action</b>	6.			<b>0.2056</b>			<b>0.1351</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	6.			<b>0.2056</b>			<b>0.1351</b>

**BILAN CONSOLIDE ACTIF**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>104 226</b>	<b>5 433</b>	<b>109 659</b>	<b>97 614</b>	<b>5 450</b>	<b>103 064</b>
Ecarts d'acquisition	7.	19 834	5 384	25 218	19 838	5 384	25 222
Immobilisations incorporelles	8.	68 994		68 994	65 377		65 377
Immobilisations corporelles	9.	14 041	35	14 076	10 931	54	10 985
Immobilisations financières	10.	1 072	13	1 085	1 190	12	1 202
Titres mis en équivalence							
Impôts différés actifs	11.	285	1	286	278		278
<b>Actifs courants</b>		<b>26 202</b>	<b>62 343</b>	<b>88 545</b>	<b>20 604</b>	<b>60 246</b>	<b>80 850</b>
Stocks et en-cours	12.	550	36 693	37 243	481	30 809	31 290
Clients et comptes rattachés	13.	4 922	19 926	24 848	4 222	19 185	23 407
Autres créances et comptes de régularisation	14.	4 130	2 255	6 385	4 041	2 458	6 499
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.	16 600	3 469	20 069	11 860	7 794	19 654
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>130 428</b>	<b>67 776</b>	<b>198 204</b>	<b>118 218</b>	<b>65 696</b>	<b>183 914</b>

**BILAN CONSOLIDE PASSIF**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>16.</b>	<b>47 292</b>	<b>209</b>	<b>47 501</b>	<b>38 373</b>	<b>582</b>	<b>38 955</b>
Capital social		16 084		16 084	15 284		15 284
Primes d'émission		17 344		17 344	11 033		11 033
Réserves consolidées		11 581	545	12 126	8 480	255	8 735
Résultat part du groupe		1 936	(366)	1 570	3 143	290	3 433
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>46 945</b>	<b>179</b>	<b>47 124</b>	<b>37 940</b>	<b>545</b>	<b>38 485</b>
Intérêts minoritaires		347	30	377	433	37	470
<b>Passifs non courants</b>		<b>64 515</b>	<b>5 004</b>	<b>69 519</b>	<b>63 906</b>	<b>4 997</b>	<b>68 903</b>
Engagements de retraite et avantages assimilés	<b>17.</b>	567		567	540		540
Provisions pour risques et charges	<b>18.</b>	575		575	556		556
Impôts différés passifs	<b>11.</b>	17 733	4 988	22 721	17 772	4 976	22 748
Emprunts et dettes financières non courants	<b>19.</b>	45 221	16	45 237	44 596	21	44 617
Autres éléments non courants	<b>20.</b>	419		419	442		442
<b>Passifs courants</b>		<b>18 621</b>	<b>62 563</b>	<b>81 184</b>	<b>15 939</b>	<b>60 117</b>	<b>76 056</b>
Dettes fournisseurs et avances reçues		6 787	4 458	11 245	6 887	6 284	13 171
Emprunts et dettes financières courants	<b>21.</b>	7 274	25 052	32 326	7 550	24 731	32 281
Autres dettes et comptes de régularisation	<b>22.</b>	13 466	24 147	37 613	13 134	17 470	30 604
Compte de liaison		(8 906)	8 906		(11 632)	11 632	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>130 428</b>	<b>67 776</b>	<b>198 204</b>	<b>118 218</b>	<b>65 696</b>	<b>183 914</b>

**TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2008			30/06/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPERATIONS D'ACTIVITES</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				1 685			1 109
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				1 003			722
<i>Autres produits et charges</i>	25.			(34)			179
<b>Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées</b>	25.	<b>2 991</b>	<b>(337)</b>	<b>2 654</b>	<b>2 198</b>	<b>(188)</b>	<b>2 010</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement (1)</b>		<b>(632)</b>	<b>(1 573)</b>	<b>(2 205)</b>	<b>(849)</b>	<b>722</b>	<b>(127)</b>
<i>Stocks</i>		(68)	(5 865)	(5 933)	(24)	(6 817)	(6 841)
<i>Créances</i>		(916)	(537)	(1 453)	(1 393)	372	(1 021)
<i>Dettes</i>		352	4 829	5 181	568	7 167	7 735
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	25	<b>2 359</b>	<b>(1 910)</b>	<b>449</b>	<b>1 349</b>	<b>534</b>	<b>1 883</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8.			(3 656)			(37)
Acquisition d'immobilisations corporelles	9.			(3 263)			(1 473)
Acquisition d'immobilisations financières	10.			(257)			(26)
Cession d'immobilisations incorporelles				9			
Cession d'immobilisations corporelles				21			19
Cession d'immobilisations financières	10.			360			23
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales	7.						(5 195)
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>				<b>(6 786)</b>			<b>(6 689)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(209)			(204)
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres	16.			7 111			
Actions propres et autres éléments non courants				(75)			
Encaissements provenant d'emprunts	19.			2 685			4 700
Remboursements des emprunts	19.			(2 548)			(1 856)
Flux de financement sur dettes diverses				1 475			59
<b>Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement</b>				<b>8 439</b>			<b>2 699</b>
Trésorerie à l'ouverture	15.	11 199	1 423	12 622	15 382	2 889	18 271
Trésorerie à la clôture	15.	16 495	(1 770)	14 725	11 953	4 211	16 164
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	15.	<b>5 296</b>	<b>(3 193)</b>	<b>2 103</b>	<b>(3 429)</b>	<b>1 322</b>	<b>(2 107)</b>

(1) présentation du BFR normatif

BFR incluant 1.6 millions d'euros d'acquisition immobilière en stock financé par un flux de financement sur dettes diverses.

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves consolidées	Capitaux propres groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres totaux
<b>Situation au 31/12/2006</b>		<b>7 620 547</b>	<b>15 241</b>	<b>10 757</b>	<b>(17)</b>	<b>8 771</b>	<b>34 752</b>	<b>470</b>	<b>35 222</b>
Variation de capital									
Distribution de dividendes								(203)	(203)
Résultat de l'exercice						1 029	1 029	80	1 109
Autres variations									
Variations actions propres									
<b>Situation au 30/06/2007</b>	<b>16.</b>	<b>7 620 547</b>	<b>15 241</b>	<b>10 757</b>	<b>(17)</b>	<b>9 800</b>	<b>35 781</b>	<b>347</b>	<b>36 128</b>
Variation de capital		21 594	43	276			319		319
Distribution de dividendes									
Résultat de l'exercice						2 404	2 404	123	2 527
Autres variations									
Variations actions propres					(19)		(19)		(19)
<b>Situation au 31/12/2007</b>	<b>16.</b>	<b>7 642 141</b>	<b>15 284</b>	<b>11 033</b>	<b>(36)</b>	<b>12 204</b>	<b>38 485</b>	<b>470</b>	<b>38 955</b>
Variation de capital		400 000	800	6 311			7 111		7 111
Distribution de dividendes								(209)	(209)
Résultat de l'exercice						1 570	1 570	116	1 686
Autres variations									
Variations actions propres					(42)		(42)		(42)
<b>Situation au 30/06/2008</b>	<b>16.</b>	<b>8 042 141</b>	<b>16 084</b>	<b>17 344</b>	<b>(78)</b>	<b>13 774</b>	<b>47 124</b>	<b>377</b>	<b>47 501</b>
Dont exploitation			16 084	17 344	(78)	13 595	46 945	347	47 292
Dont immobilier						179	179	30	209

Le montant des réserves non distribuables s'élèvent au 30 juin 2008 à 866 milliers d'euros et à l'exercice précédent à 715 milliers d'euros.

## **ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS**

### **1. Faits marquants du semestre**

#### **1.1. Mouvements de Capital**

Par décision en date du 30 juin 2008, le conseil d'administration a constaté l'augmentation de capital décidée par l'assemblée générale mixte du 23 juin 2008 de la manière suivante :

- augmentation du capital social d'un montant nominal de 800.000 euros pour le porter de 15.284.282 à 16.084.282 euros, par l'émission de 400.000 actions ordinaires d'une valeur nominale de 2 euros chacune, émises au prix de 18 euros l'une, représentant une souscription d'un montant total de 7.200.000 euros ;
- suppression du droit préférentiel de souscription réservé aux actionnaires et réservation de la souscription des 400.000 actions nouvelles à la société Groupama Centre Atlantique.

#### **1.2. Parc de lits**

Le parc s'est accru au cours du premier semestre de 193 lits grâce à l'acquisition d'un établissement de soin de suite et de réadaptation situé à Breteuil, d'une extension de capacité de 9 lits et de l'ouverture d'un soin de suite d'une capacité de 120 lits situés en région parisienne.

Les incidences sur les états financiers sont présentées à la Note 8 de la présente annexe.

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

#### **2.1. Principes de préparation des états financiers**

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros arrondis au millier d'euros le plus proche. Ils sont établis selon le principe du coût historique, à l'exception de certaines catégories d'actifs et de passifs évalués conformément aux règles édictées par les normes IFRS.

#### **2.2. Modalités de consolidation**

Les états financiers consolidés ont été établis en conformité avec les normes internationales d'information financières (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne.

Ces états financiers intermédiaires résumés portent sur la période de 6 mois clos au 30 juin 2008 et sont présentés conformément à la norme IAS 34. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information reprise par le référentiel IFRS pour l'établissement des états financiers annuels et doivent donc être lus en relation avec les états financiers consolidés du groupe établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

Les méthodes comptables appliquées sont identiques à celles appliquées dans les états financiers annuels au 31 décembre 2007. Ainsi :

- toutes les normes et interprétations d'application obligatoire en IFRS en 2008, ayant déjà été adoptées par l'Union Européenne, ont été appliquées dans les états financiers intermédiaires au 30 juin 2008 ;
- en revanche, le groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations dont l'application n'est pas obligatoire en 2008 et n'a pas l'intention, à la date d'établissement des états financiers semestriels, de les appliquer dans ses comptes annuels 2008.

### 3. Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre au 30 juin 2008 est identique à celui du 31 décembre 2007, outre les opérations d'acquisition et de création :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
<b>ACTIVITE EXPLOITATION :</b>					
IMB	100.00%	100.00%	IG	501 045 389	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
<b>ACTIVITE IMMOBILIER :</b>					
Médica Foncière Breteuil	100.00%	100.00%	IG	504 365 529	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Martigues 13	100.00%	100.00%	IG	504 614 173	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Les Cèdres 78	100.00%	100.00%	IG	504 807 710	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Les Peupliers 92	100.00%	100.00%	IG	504 732 991	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes

### 4. Événements postérieurs à la clôture

Le Groupe a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2008 par l'intégration de 229 lits complémentaires, grâce à deux opérations de reprise d'établissement portant la capacité en exploitation au 1<sup>er</sup> août 2008 à 3.224 lits.

La première opération consiste en un rachat en date du 01 juillet 2008 des titres d'une société d'exploitation exerçant une activité d'Ehpad pour une capacité autorisée de 66 lits à Pacé - 35.

La seconde concerne une acquisition en date du 29 juillet 2008 des titres de deux sociétés en région parisienne (un établissement clinique psychiatrique d'une capacité de 163 places et une structure holding).

La valeur d'investissements correspondante à ces acquisitions (murs et autorisations) s'établit provisoirement à 33.7 millions d'euros pour un endettement de 26 millions d'euros.

Le Groupe a par ailleurs poursuivi sa politique d'ouverture de places d'accueil de jour par l'acquisition de deux fonds de commerce situés en Belgique constitués pour le premier d'un centre de soins de jour de 12 places et d'un centre d'accueil de jour de 3 places sis à Waterloo, et pour le second d'un centre de soins de jour de 20 places situé à Bruxelles. La valeur d'investissements correspondante à ces autorisations et aux matériels repris s'établit à 270 K€.

La capacité d'accueil de jour du Groupe est portée à 75 places à l'issue de ces opérations.

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2008 devrait représenter un chiffre d'affaires de 9.5 millions d'euros sur la période et des facturations en année pleine de l'ordre de 24 millions d'euros. Le Groupe continuera d'étudier tout au long du deuxième semestre de nouvelles opérations de développement.

**NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS****Note 1. Charges de personnel**

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	21 431	263	21 694	16 245	252	16 497
Charges sociales	8 698	110	8 808	5 925	108	6 033
Participations des salariés	171	1	172			
<b>TOTAL</b>	<b>30 300</b>	<b>374</b>	<b>30 674</b>	<b>22 170</b>	<b>360</b>	<b>22 530</b>
<b>Effectifs par sexe</b>			<b>1 568</b>			<b>1 240</b>
Hommes			237			194
Femmes			1 331			1 046
<b>Effectifs par catégorie professionnelle</b>			<b>1 568</b>			<b>1 240</b>
Cadres et professions supérieures			110			85
Employés			1 458			1 155

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

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	82		82	54		54
Transfert de charges	623		623	335	2	337
Autres Produits	167		167	4		4
<b>Autres Produits d'exploitation</b>	<b>872</b>		<b>872</b>	<b>393</b>	<b>2</b>	<b>395</b>
Autres charges	67		67	37		37
<b>Autres Charges d'exploitation</b>	<b>67</b>		<b>67</b>	<b>37</b>		<b>37</b>
<b>TOTAL</b>	<b>805</b>		<b>805</b>	<b>356</b>	<b>2</b>	<b>358</b>



**Note 3. Autres produits et charges opérationnels**

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération de gestion	266		266	56		56
Produits sur opération en capital	33		33	19		19
Autres produits	91		91	52		52
Reprises sur provisions	135		135	59		59
<b>Produits opérationnels</b>	<b>525</b>		<b>525</b>	<b>186</b>		<b>186</b>
Charges sur opération de gestion	57		57	179		179
Charges sur opération en capital	22		22	13		13
Autres charges						
Dotations aux provisions	165		165	81		81
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>244</b>		<b>244</b>	<b>273</b>		<b>273</b>
<b>TOTAL</b>	<b>281</b>		<b>281</b>	<b>(87)</b>		<b>(87)</b>

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

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	184	23	207	167	20	187
Produits financiers issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	10		10	10		10
- cautions résidents	1		1	121		121
- instruments financiers	85		85			
- VMP nantis				6		6
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	26	8	34	14		14
<b>Produits financiers</b>	<b>306</b>	<b>31</b>	<b>337</b>	<b>318</b>	<b>20</b>	<b>338</b>
Intérêts des dettes financières	1 172	534	1 706	801	103	904
Charges financières issues des placements				4		4
Charges financières issues juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers				4		4
- cautions résidents	106		106	153		153
- instruments de couverture						
- VMP nantis	21		21			
<b>Charges financières</b>	<b>1 299</b>	<b>534</b>	<b>1 833</b>	<b>962</b>	<b>103</b>	<b>1 065</b>
Compte de liaison	98	(98)		27	(27)	
<b>TOTAL</b>	<b>(895)</b>	<b>(601)</b>	<b>(1 496)</b>	<b>(617)</b>	<b>(110)</b>	<b>(727)</b>

**Note 5. Impôt sur les résultats****1. Ventilation impôt exigible – impôt différé**

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	1 042	97	1 139	606	13	619
Impôt différé	85	(120)	(35)	355	(167)	188
<b>TOTAL</b>	<b>1 127</b>	<b>(23)</b>	<b>1 104</b>	<b>961</b>	<b>(154)</b>	<b>807</b>

## 2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	30/06/2008	30/06/2007
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>2 789</b>	<b>1 916</b>
Taux d'impôt de la société consolidante	34.43%	34.43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>960</b>	<b>660</b>
<b>Différences permanentes</b>	<b>144</b>	<b>147</b>
- Charges somptuaires et amendes		9
- Autres décalages permanents de charges	(40)	(7)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	38	67
- Sociétés fiscalement transparentes		1
- Déficits	133	1
- Ecart de taux	13	76
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>1 104</b>	<b>807</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>	<b>1 104</b>	<b>807</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>39.58%</b>	<b>42.12%</b>

### Note 6. Résultat par action et résultat dilué par action

	30/06/2008	30/06/2007
<b>Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)</b>	<b>1 570</b>	<b>1 029</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0.2056</b>	<b>0.1351</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	7 636	7 620
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0.2056</b>	<b>0.1351</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	7 636	7 620

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2008 :  $7.642 - 6 = 7.636$

Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2007 :  $7.621 - 1 = 7.620$

**Note 7. Écarts d'acquisition**

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2008
Secteur SSR	557				557
EHPAD	19 281			(4)	19 277
Immobilier	5 384				5 384
<b>Valeur Brute</b>	<b>25 222</b>			<b>(4)</b>	<b>25 218</b>
Perte de valeur					
<b>Valeur Nette</b>	<b>25 222</b>			<b>(4)</b>	<b>25 218</b>

**Note 8. Immobilisations incorporelles****1. Variations des immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètres	Autres Mouvements	30/06/2008
Concessions, brevets	430	259	5			684
Autorisations d'exploiter	65 263	3 397				68 660
Autres immob. incorporelles	12					12
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>65 705</b>	<b>3 656</b>	<b>5</b>			<b>69 356</b>
Amort concessions, brevets	328	37	3			362
Amort autres immob. incorporelles						
<b>Amortissements</b>	<b>328</b>	<b>37</b>	<b>3</b>			<b>362</b>
Perte de Valeur						
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>65 377</b>	<b>3 619</b>	<b>2</b>			<b>68 994</b>

L'ensemble des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprise ; le groupe ne dispose pas d'immobilisations incorporelles générées en interne.

L'essentiel des immobilisations incorporelles acquises correspond aux autorisations d'exploitation dont la durée de vie a été considérée comme indéfinie. Bien que les autorisations soient accordées en principe pour une durée de 15 ans, elles se renouvellent par tacite reconduction sauf en cas de non respect de la réglementation.

Il n'existe aucune immobilisation incorporelle dont la propriété est soumise à restriction.

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

## 2. Variations des autorisations d'exploiter

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2008
Secteur SSR	4 868	3 319			8 187
EHPAD	60 395	78			60 473
<b>Valeur Brute</b>	<b>65 263</b>	<b>3 397</b>			<b>68 660</b>
Perte de valeur					
<b>Valeur Nette</b>	<b>65 263</b>	<b>3 397</b>			<b>68 660</b>

Au 24 juin 2008, le groupe Noble Age a conclu l'acquisition d'un soin de suite et de réhabilitation situé à Breteuil pour une valeur de 3.6 millions d'euros relative à :

- Aux éléments incorporels de 3.3 millions d'euros dont 0.2 millions d'euros de frais,
- Aux éléments corporels et aux stocks pour une valeur de 0.3 millions d'euros.

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2008 devrait représenter un chiffre d'affaires de 9.5 millions d'euros sur la période et des facturations en année pleine de l'ordre de 24 millions d'euros.

## Note 9. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2008
Terrain	147	13				160
Constructions	5 084	50			147	5 281
Installations techniques	1 279	232	12		(14)	1 485
Autres immobilisations corporelles	10 276	1 716	53		189	12 128
Autres immob. corpor. en loc.	545				751	1 296
Immobilisations en cours	368	1 251			(358)	1 261
Avances et acomptes	5	1				6
<b>Valeur brutes</b>	<b>17 704</b>	<b>3 263</b>	<b>65</b>		<b>715</b>	<b>21 617</b>
Terrain	32	2				34
Constructions	1 313	223			31	1 567
Installations techniques	638	67	6		(14)	685
Autres immobilisations corporelles	4 512	528	38		(36)	4 966
Autres immob. corporelles en loc.	224	104			(39)	289
<b>Amortissements</b>	<b>6 719</b>	<b>924</b>	<b>44</b>		<b>(58)</b>	<b>7 541</b>
Perte de valeur						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>10 985</b>	<b>2 339</b>	<b>21</b>		<b>773</b>	<b>14 076</b>
Dont Exploitation	10 931	2 341	21		790	14 041
Dont Immobilier	54	(2)			(17)	35

(\*) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste.

Il n'existe aucune restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles.

**Note 10. Immobilisations financières****1. Variations des immobilisations financières**

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements	30/06/2008
Titres de participations	23				(7)	16
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Créances rattachées	43	54				97
Prêts	1	23	9			15
Dépôts et cautionnements	420	180	3		10	607
Autres immobilisations financières	93		42			51
Sicav nanties (2)	321				(321)	
Intérêts courus sur prêts	3		2			1
<b>Valeurs brutes</b>	<b>1 208</b>	<b>257</b>	<b>56</b>		<b>(318)</b>	<b>1 091</b>
Dépréciation	6					6
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 202</b>	<b>257</b>	<b>56</b>		<b>(318)</b>	<b>1 085</b>
Dont Exploitation	1 190	256	56		(318)	1 072
Dont Immobilier	12	1				13

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

(2) Des Sicav nantis à hauteur de 300 milliers d'euros au profit de la Caisse d'épargne ont été reclassées en immobilisation financière au 31 décembre 2007. Le nantissement de ces titres a été levé début 2008, ces Sicavs sont considérés comme de la trésorerie et équivalents de trésorerie au 30 juin 2008.

(3) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de compte à compte et à la juste valeur des immobilisations financières.

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2007	408	237	563	1 208
Valeurs brutes au 30/06/2008	125	448	518	1 091

## 2. Détail des titres de participation et non consolidés

En milliers d'euros	30/06/2008		31/12/2007	
	Titres	Créances	Titres	Créances
SARL Untxin	7.5		7.5	
SARL IMB			7.5	
SARL IMP	7.5		7.5	
SA Medica Foncière 49	Pour mémoire		Pour mémoire	
SA Medica Foncière 28	1	97	1	43
<b>TOTAL</b>	<b>16</b>	<b>97</b>	<b>24</b>	<b>43</b>

La société Sarl Untxin n'est pas consolidée car sans activité à ce jour. Les sociétés Médica Foncière 49 et Médica Foncière 28 ne sont pas consolidées du fait d'une participation non significative, de l'absence de contrôle, de risques et avantages liés à ces sociétés ou aux biens qu'elles détiennent directement ou indirectement par le Groupe le Noble Age.

La Sarl Institut Médical de Breteuil (IMB) a été consolidé au 30 juin 2008 ; en effet, elle a acquis fin juin 2008 des autorisations d'exploiter situées à Breteuil.

### Note 11. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2007	Résultat	Autres mouvements (1)	30/06/2008
Impôts différés actifs	278	8		286
Impôts différés passifs	22 748	(27)		22 721
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(22 470)</b>	<b>35</b>		<b>(22 435)</b>

Les impôts différés passifs relatifs aux opérations immobilières correspondent à 4.988 milliers d'euros au 30 juin 2008.

Echéancier	< 12 mois	> 12 mois	Total
au 31/12/2007	251	(22 721)	(22 470)
au 30/06/2008	128	(22 563)	(22 435)

En milliers d'euros	31/12/2007	Produits	Charges	Autres mouvements	30/06/2008
Déficits activés	760	124			884
Divergences fiscales	102		21		81
Opérations de retraitements	(271)		36		(307)
Autorisations d'exploiter	(17 994)		32		(18 026)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(5 067)				(5 067)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(22 470)</b>	<b>124</b>	<b>89</b>		<b>(22 435)</b>

## Note 12. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	550		550	481		481
En cours biens		37 195	37 195		31 048	31 048
Produits finis		55	55		55	55
<b>Valeur brutes</b>	<b>550</b>	<b>37 250</b>	<b>37 800</b>	<b>481</b>	<b>31 103</b>	<b>31 584</b>
Dépréciations		557	557		294	294
<b>Valeur nette</b>	<b>550</b>	<b>36 693</b>	<b>37 243</b>	<b>481</b>	<b>30 809</b>	<b>31 290</b>

Les encours de production correspondent aux coûts engagés sur les opérations immobilières selon le niveau d'avancement. Les produits finis ont également trait aux opérations immobilières à hauteur de lots achevés mais non vendus. Le stock est donné en nantissement de la dette à hauteur de 3.7 millions d'euros.

Le montant des stocks dont le Groupe s'attend à recouvrer au-delà de 12 mois s'élève à 8242 milliers d'euros à la clôture et à 12.252 milliers d'euros à l'exercice précédent.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2008
Exploitation						
Immobilier	294	244			19	557
<b>TOTAL</b>	<b>294</b>	<b>244</b>			<b>19</b>	<b>557</b>



**Note 13. Clients et comptes rattachés**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	5 180	19 926	25 106	4 474	19 185	23 659
Dépréciations	258		258	252		252
<b>Valeurs nettes</b>	<b>4 922</b>	<b>19 926</b>	<b>24 848</b>	<b>4 222</b>	<b>19 185</b>	<b>23 407</b>

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

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2008
Exploitation	252	53	47			258
Immobilier						
<b>TOTAL</b>	<b>252</b>	<b>53</b>	<b>47</b>			<b>258</b>

**Note 14. Autres créances et comptes de régularisation**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	18		18	197		197
Créances fiscales hors IS	1 384	1 450	2 834	1 470	1 562	3 032
Créances IS	213	12	225	355	21	376
Autres créances diverses	1 880	791	2 671	1 585	873	2 458
Charges constatées d'avance	636	2	638	435	2	437
<b>Valeurs brutes</b>	<b>4 131</b>	<b>2 255</b>	<b>6 386</b>	<b>4 042</b>	<b>2 458</b>	<b>6 500</b>
Dépréciations	1		1	1		1
<b>Valeurs nettes</b>	<b>4 130</b>	<b>2 255</b>	<b>6 385</b>	<b>4 041</b>	<b>2 458</b>	<b>6 499</b>

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

Les dépréciations des autres créances et comptes de régularisation s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2008
Exploitation	1					1
Immobilier						
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>					<b>1</b>

**Note 15. Trésorerie et équivalents de trésorerie**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs mobilières de placement	501	1 714	2 215			
Dépréciation						
<b>VMP (valeur nette)</b>	<b>501</b>	<b>1714</b>	<b>2 215</b>			
<b>Disponibilités</b>	<b>16 099</b>	<b>1 755</b>	<b>17 854</b>	<b>11 860</b>	<b>7 794</b>	<b>19 654</b>
<b>Trésorerie et Equivalents de trésorerie</b>	<b>16 600</b>	<b>3 469</b>	<b>20 069</b>	<b>11 860</b>	<b>7 794</b>	<b>19 654</b>

Les valeurs mobilières de placement correspondent à des Sicav monétaires et sont évaluées à la juste valeur.

La trésorerie du groupe s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	30/06/2008			30/06/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Trésorerie à l'ouverture</b>	<b>11 199</b>	<b>1 423</b>	<b>12 622</b>	<b>15 382</b>	<b>2 889</b>	<b>18 271</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 860	7 794	19 654	15 387	4 140	8 038
Concours bancaires courants	(661)	(6 371)	(7 032)	(5)	(5 221)	(3 961)
Reclassement					3 970	3 970
<b>Trésorerie à la clôture</b>	<b>16 495</b>	<b>(1 770)</b>	<b>14 725</b>	<b>11 953</b>	<b>4 211</b>	<b>16 164</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16 600	3 469	20 069	11 963	5 393	17 356
Concours bancaires courants	(105)	(5 239)	(5 344)	(10)	(1 182)	(1 192)
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>5 296</b>	<b>(3 193)</b>	<b>2 103</b>	<b>(3 429)</b>	<b>1 322</b>	<b>(2 107)</b>

## Note 16. Capitaux propres du Groupe

### 1. Composition du capital social

Au 30 juin 2008, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève à 16 084 282 euros, soit 8 042 141 actions de 2 euros de valeur nominale.

### 2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 17 343 991 euros à la clôture soit à une augmentation sur la période de 6 311 312 euros correspondant à :

- l'augmentation de capital constatée par le Conseil d'Administration en date du 30 juin 2008 pour un montant de 6 400 000 euros correspondant aux 400 000 actions nouvelles.
- déduction faite des frais, droits, honoraires et impôts liés à l'ouverture du capital pour un montant de 88 688 euros.

### 3. Actions Propres

Au 30 juin 2008, le groupe Le Noble Age détenait 6135 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidés pour un montant de 102 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 60 milliers d'euros correspondant à 3158 actions auto-détenues.

### 4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2008	31/12/2007
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

### 5. Titres par catégories

	30/06/2008	31/12/2007
Nombre total d'actions	8 042 141	7 642 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 042 141	7 642 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	aucune	aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 283 757	3 830 619
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 758 384	3 811 522
Valeur nominale en euro de l'action	2.00	2.00
Capital social en euros	16 084 282	15 284 282
Actions de la société détenues par le groupe	6 135	3 158

**Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>		
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>540</b>	<b>313</b>		
Variations de périmètre		145		
Coûts des services rendus	76	102		
Coût financier	24	12		
Gains et pertes actuariels	(73)	(32)		
Dont variations actuarielles	(40)	26		
Dont nouvelles entrées	5	6		
Dont sorties de l'exercice	(38)	(64)		
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>567</b>	<b>540</b>		
Dont Exploitation	567	540		
Dont Immobilier				
<b>Echéancier</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>&gt; 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Engagements au 31/12/2007	40	398	102	540
Engagements au 30/06/2008	21	70	476	567

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

<b>Indicateurs</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Taux d'actualisation	4.49%	4.52%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2007	INSEE 2006
Age de Départ	65 ans	60 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de Départ	Volontaire	Volontaire

**Note 18. Provisions pour risques et charges**

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2008
Litiges sociaux	494	397	380		60	571
Autres provisions pour charges	62	2			(60)	4
<b>TOTAL</b>	<b>556</b>	<b>399</b>	<b>380</b>			<b>575</b>

(\*) Dont reprises de provisions utilisées : 270 K€.

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

Les provisions pour risques et charges concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2009. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu et aucun actif n'a été comptabilisé.

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

**Note 19. Emprunts et dettes financières non courants**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	41 367		41 367	41 309		41 309
Cautions résidents	2 919		2 919	2 806		2 806
Autres dettes financières diverses	286		286	278		278
Contrats de location financement	741	16	757	203	21	224
Instruments financiers	(92)		(92)			
<b>TOTAL</b>	<b>45 221</b>	<b>16</b>	<b>45 237</b>	<b>44 596</b>	<b>21</b>	<b>44 617</b>

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
De plus de 1 an à 5 ans	24 363	16	24 379	23 471	21	23 492
Supérieur à 5 ans	20 858		20 858	21 125		21 125
<b>TOTAL</b>	<b>45 221</b>	<b>16</b>	<b>45 237</b>	<b>44 596</b>	<b>21</b>	<b>44 617</b>

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

En milliers d'euros	31/12/2007	Souscription	Rembourst	Autres Mvts (*)	30/06/2008
Emprunts auprès des établtis de crédits	46 511	2 685	2 548		46 648
Cautions résidents	4 210	1 191	1 128	106	4 379
Autres dettes financières diverses	278	11	3		286
Contrats de location financement	321	792	104	(1)	1 008
Crédit promoteur	18 231	1 646	171		19 706
Concours bancaires courants	7 043			(1 699)	5 344
Instruments financiers	(11)			(86)	(97)
Intérêts courus non échus	315			(26)	289
<b>TOTAL</b>	<b>76 898</b>	<b>6 325</b>	<b>3 954</b>	<b>(1 706)</b>	<b>77 563</b>
Courants	32 281				32 326
Non courants	44 817				45 237

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

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

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Prêts à taux fixe	22 924		22 924	21 398		21 398
Prêts à taux variable couvert	13 840		13 840	14 845		14 845
Prêts à taux variable non couvert	9 884		9 884	10 268		10 268
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>46 648</b>		<b>46 648</b>	<b>46 511</b>		<b>46 511</b>
Dont non courant	41 367		41 367	41 309		41 309
Dont courant	5 281		5 281	5 202		5 202

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisés au taux de 4.49% pour l'exercice clos au 30 juin 2008.

En milliers d'euros	30/06/2008	31/12/2007
Cautions résidents à la valeur historique	4 753	4 690
Cautions résidents à la valeur actualisée	4 379	4 210
<b>Impact de la juste valeur</b>	<b>374</b>	<b>480</b>

**Note 20. Autres éléments non courants**

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associés à des immobilisations dont leurs reprises sont liées aux rythmes des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 419 milliers d'euros au 30 juin 2008 et à 442 milliers d'euros à la clôture précédente.

**Note 21. Emprunts et dettes financières courants**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès établissements de crédit	5 281		5 281	5 202		5 202
Cautions résidents	1 460		1 460	1 404		1 404
Autres dettes financières diverses						
Contrats de location financement	241	10	251	87	10	97
Crédit promoteur		19 706	19 706		18 231	18 231
Concours bancaires courants	105	5 239	5 344	661	6 371	7 032
Instruments financiers	(5)		(5)			
Intérêts courus non échus	192	97	289	196	119	315
<b>TOTAL</b>	<b>7 274</b>	<b>25 052</b>	<b>32 326</b>	<b>7 550</b>	<b>24 731</b>	<b>32 281</b>

**Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation**

En milliers d'euros	30/06/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	94	549	643	26	549	575
Dettes fiscales hors IS	1 947	2 696	4 643	2 358	3 084	5 442
Impôt société exigible	31	76	107	327	1 331	1 658
Dettes sociales	8 464	37	8 501	7 972	22	7 994
Autres dettes diverses	856		856	1 015		1 015
Produits constatés d'avance	2 074	20 789	22 863	1 436	12 484	13 920
<b>TOTAL</b>	<b>13 466</b>	<b>24 147</b>	<b>37 613</b>	<b>13 134</b>	<b>17 470</b>	<b>30 604</b>

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

**Note 23. Instruments financiers**

Le groupe Noble Age a souscrit un collar indexé sur l'Euribor 3 mois pour couvrir une partie de son endettement à taux variable. Ce collar a pour limite inférieure le taux de 2.20 % et pour limite supérieure le taux de 3.60 %.

La période de couverture s'étend du 1<sup>er</sup> juillet 2003 au 30 juin 2008.

En 2007, le groupe noble Age a souscrit deux swaps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

Montant couvert 3 861 milliers d'euros au taux de 4.47 % jusqu'au 31/05/2010

Montant couvert 3 828 milliers d'euros au taux de 4.48 % jusqu'au 31/05/2012.

La juste valeur de ces instruments financiers au 30 juin 2008 impacte les capitaux propres du groupe pour 97 milliers d'euros.

**Note 24. Engagements hors bilan****1. Engagements donnés et reçus**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>31/12/2007</b>
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	15 181	13 316
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	14 885	13 103
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	44 530	46 062
Nantissement des valeurs mobilières de placements		300
Privilèges de prêteur de deniers	88	88
Garanties données sur les prêts promoteur	30 580	34 480
Cautions Noble Age	16 880	16 880
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	13 700	17 600
Garanties données sur les loyers	1 729	1 729
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	948	948
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	781	781
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	780	Néant
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	Néant	Néant
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>107 773</b>	<b>109 078</b>
Cautions bancaires	948	948
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>948</b>	<b>948</b>



## 2. Contrats de location simple

Ensembles immobiliers (en milliers d'euros)	30/06/2008	31/12/2007
Montant des loyers comptabilisés sur l'exercice	9 970	(1) 17 119
Loyers à moins d'un an	20 448	18 547
Loyers à plus d'un an et moins de 5 ans	79 176	73 859
Loyers à plus de 5 ans	68 538	63 118
<b>Total des paiements minimaux futurs (non actualisés)</b>	<b>168 162</b>	<b>155 524</b>

(1) Dont 7 924 milliers d'euros au 30 juin 2007.

## 3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2008			31/12/2007			
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	
Valeur d'origine des biens en location	1 248	48	1 296	497	48	545	
Loyers conditionnels comptabilisés	123	6	129	108	11	119	
Loyers restant à payer							
	à moins d'un an	286	13	299	111	13	124
	de un à 5 ans	868	21	889	255	28	283
	à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles	Néant		Néant	Néant		Néant	

## 4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2008	31/12/2007
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

## 5. Droit Individuel à la Formation (DIF)

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

Le droit individuel à la formation s'élève à la clôture à 72 509 heures valorisées à 663 milliers d'euros (base : taux de salaire net par salarié) et à l'exercice précédent à 587 milliers d'euros pour 58 535 heures.

**Note 25. Autres informations**

**1. Information sectorielle**

En milliers d'euros - 30/06/2008	EHPAD	SSR	Immobilier	Autres	Elimin	TOTAL
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>						
Chiffre d'affaires	51 262	5 614	6 198	3 251	(4 686)	61 639
Ventes inter activités	(323)	(153)	(1 050)	(3 160)	4 686	
Chiffre d'affaires externe	50 939	5 461	5 148	91		61 639
Résultat opérationnel	3 938	378	222	(253)		4 285
Résultat net	2 378	175	(356)	(512)		1 685
Marge brute d'autofinancement	3 250	187	(337)	(446)		2 654

En milliers d'euros - 30/06/2007	EHPAD	SSR	Immobilier	Autres	Elimin	TOTAL
<b>COMPTE DE RESULTAT</b>						
Chiffre d'affaires	39 048	4 741	600	2 594	(3 235)	43 748
Ventes inter activités	(289)	(169)	(253)	(2 524)	3 235	
Chiffre d'affaires externe	38 759	4 572	347	70		43 748
Résultat opérationnel	2 879	231	(359)	(108)		2 643
Résultat net	1 709	94	(315)	(379)		1 109
Marge brute d'autofinancement	2 362	185	(188)	(349)		2 010

## 2. Entreprises liées

En milliers d'euros	30/06/2008	31/12/2007
<b>Charges</b>		
Loyer	1 012	2 537
Assistance technique et mandat de vente	764	823
<b>Produits</b>		
Ventes - travaux facturés	3	13
Mandat d'assistance gestion	3	5
Production stockée	764	609
<b>Bilan</b>		
Travaux en cours		24
Stocks	764	609
Clients	2	2
Fournisseurs	595	310

## 3. Notes sur le tableau de flux de trésorerie

La marge brute d'autofinancement s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2008	30/06/2007
<b>Marge brute d'autofinancement</b>	<b>2 654</b>	<b>2 010</b>
Impôt société	1 139	619
Coût endettement financier net	1 496	727
<b>Marge brute d'autofinancement avant IS et endettement financier</b>	<b>5 289</b>	<b>3 356</b>
Impôt société payé (1)	(2 470)	(760)
Coût financier payé	(1 520)	(750)
<b>Marge brute d'autofinancement après IS et endettement financier</b>	<b>1 299</b>	<b>1 846</b>
Variation du besoin en fonds de roulement	(850)	37
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>449</b>	<b>1 883</b>

Incidence fiscale du paiement de la plus value sur cession d'une opération immobilière à Deauville expliquant à elle-seule l'inversion de tendance d'une période à l'autre, des flux nets de trésorerie générés par l'activité.

Les autres produits et charges s'analysent de la manière suivante :

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2008</b>	<b>30/06/2007</b>
Autres produits et charges calculés	(58)	165
Gains et pertes latentes liés aux variations de juste valeur	32	20
Plus ou moins de value de cession	(8)	(6)
<b>Autres produits et charges</b>	<b>(34)</b>	<b>179</b>

## RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application des articles L.232-7 du Code de Commerce et 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 **S.A. LE NOBLE AGE**, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, 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.

### **1. 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.

### **2. 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.

Fait à Mérignac et Saint André de Cubzac, le 3 septembre 2008

Les commissaires aux comptes

**G.B. AUDIT CONSEIL**  
Philippe GAUDRIE

**AUDIAL Expertise & Conseil**  
Eric DUCASSE

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER  
ANNUEL

Nantes, le 02 Septembre 2008

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2008 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice. »

Le Président

Monsieur Jean-Paul SIRET