



— 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 - Site : <http://www.groupenobleage.com>
SA de développement et de gestion au capital de 16 084 282 € - 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 2009



— GROUPE —
NOBLE AGE
Votre confiance nous engage

Sommaire

Rapport semestriel d'activité	4
Etats financiers résumés	16
Rapport des Commissaires aux comptes	50
Attestation du responsable du rapport financier semestriel	51

Rapport semestriel d'activité

Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2009 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 09 septembre 2009 et ont fait l'objet d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

1. Synthèse du premier semestre

Dans un environnement économique défavorable, les six premiers mois de l'exercice ont été marqués par une nouvelle progression des contributions aux résultats.

Cette tendance reflète le rythme soutenu de l'activité en interne et l'effet positif de l'intégration au 01 janvier 2009 de quatre Ehpad et d'un établissement SSR dans le segment des établissements aux standards de fonctionnement du Groupe. Ceci porte de 18 à 23 le nombre de sites intégralement restructurés au sein d'un parc constitué désormais de 38 établissements pour 3.562 lits.

Le niveau d'activité arrêté à 98.1 millions d'euros affiche sur un an une **croissance organique de 9 %**, hors effet des ouvertures de site. Cette progression résulte d'une croissance en volume de 5.5% et d'une hausse en valeur de 3.5%. L'activité bénéficie parallèlement des variations de périmètre de 24 % du fait des facturations complémentaires de l'Institut Médicalisé de Romainville ouvert à la fin du premier semestre 2008, de la pleine contribution en 2009 des trois acquisitions du second semestre 2008 et des entrées de périmètre intervenues en 2009 (deux reprises et une ouverture).

Les résultats du début d'exercice suivent la feuille de route établie par le management du Groupe. A l'instar du résultat opérationnel, ils se situent en amélioration par rapport aux réalisations de l'exercice 2008, reflétant la dynamique de développement en cours et la structuration du modèle d'entreprise.

Non retraité de l'effet dilutif à court terme des acquisitions opérées dans le secteur sanitaire et des programmes de restructuration d'établissements, le résultat opérationnel progresse sur un an de 36 %, à un rythme corrélé avec le chiffre d'affaires (+ 37 %).

La stabilité de la marge opérationnelle intègre les effets inverses des deux principaux événements suivants : l'incidence défavorable du conventionnement global des Ehpad d'une part et la contribution additionnelle du secteur Immobilier d'autre part (marge à l'avancement). La marge opérationnelle se consolide à 6.8 % du chiffre d'affaires Exploitation contre 7.2% non retraité fin juin 2008 (mais 6.9 % au pro forma des dotations soins) et 6 % fin juin 2007.

Compte de Résultat Simplifié

En K€, normes IFRS	30/06/09	Exploit.	Immo.	30/06/08	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
CHIFFRE D'AFFAIRES	98 144	75 309	22 835	71 652	56 491	15 161	37%
Charges de Personnel	40 928	40 441	487	30 674	30 300	374	33%
EBITDAR	19 216	18 326	890	15 079	14 628	451	27%
Loyers externes	11 981	11 978	3	9 970	9 967	3	20%
EBITDA	7 236	6 348	887	5 109	4 661	448	42%
RLT OPERATIONNEL COURANT	5 819	5 098	721	4 212	4 016	196	38%
RESULTAT OPERATIONNEL	5 810	5 089	721	4 284	4 088	196	36%
% MARGE OPERATIONNELLE	5.9%	6.8%	3.2%	6.0%	7.2%	1.3%	ns
RESULTAT NET 100%	2 534	2 380	154	1 945	2 041	(96)	30%
Résultat net par action	0.3024			0.2396			26%

Dans un environnement économique perturbé, le résultat net par action progresse de 26 % par rapport au premier semestre 2008.

La bonne tenue des résultats semestriels tient à la part croissante du parc en régime de croisière qui représente 63% de la capacité totale en exploitation à fin juin 2009 contre 58% à la même période de l'an passé. Elle légitime la volonté constante du Groupe de mettre en œuvre dès que possible, sur les sites non restructurés ou agrandis, les conditions d'exploitation les plus pérennes.

Les variations observées sur les postes du bilan résultent pour l'essentiel de l'incidence de deux reprises d'établissement et de l'avancement des programmes immobiliers au cours du premier semestre 2009.

La structure financière démontre une relative stabilité à fin juin 2009 et devrait bénéficier au cours des prochains trimestres de l'externalisation de plusieurs opérations immobilières en cours de finalisation.

La trésorerie disponible du Secteur Exploitation s'établit à 6.7 millions d'euros. Elle intègre à la clôture deux effets défavorables liés au passage en conventionnement global (les règlements de dotations soins sont encaissés au premier semestre 2009 sur une base 2008 non revalorisée, la régularisation intervenant au second semestre de l'exercice) et à l'immobilisation d'une quote-part de fonds propres sur plusieurs opérations immobilières.

Le niveau de trésorerie doit permettre de soutenir la politique de développement sur les prochains trimestres.

2. Faits marquants de la période

Exploitation

Secteur EHPAD

- Revalorisations tarifaires

L'arrêté du ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 18 décembre 2008 modifié par l'arrêté du 22 janvier 2009 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2008 au taux de 3.0 %, soit légèrement au dessus du niveau de 2.2% arrêté en 2008.

- Renouvellement de conventions tripartites

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

- Berges du Danube – 77 : 92 lits au 01/04/2009
- Sévigné – 94 : 103 lits au 01/01/2009 (convention en cours de signature)
- Les Vergers de Vincennes – 94 : 107 lits au 01/01/2009 (convention en cours de signature)
- Creisker – 44 : 90 lits au 01/01/2009
- Villa d'Epidaure Garches - 92 : 86 lits au 01/01/2009
- Les Nymphéas - 35 : 66 lits au 01/01/2009 (convention en cours de signature)
- Harmonie – 91 : 76 lits au 01/01/2009

Ces négociations portent à 20 le nombre d'Ehpad sous conventionnement global représentant 1741 lits, soit 70 % du total des lits exploités en Ehpad.

- Ouverture

L'Ehpad « La Résidence Les Berges du Danube » d'une capacité de 92 lits (dont 87 lits financés en soins) a démarré son activité au 1^{er} avril 2009 à Serris – 77, sur un site commun avec la nouvelle activité sanitaire de l'Institut Médicalisé de Serris transférée de Thorigny vers Serris courant mars 2009.

Secteur SSR

- Revalorisations tarifaires

L'arrêté ministériel de début 2009 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations de soins de suite ou de réadaptation à 1.1 % et de psychiatrie à 0,93 %.

Ensemble

- Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des Ehpad et des SSR, dont 35 % des capacités se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation se maintient au dessus de 94 %. Il profite de la montée en remplissage des établissements sanitaires et d'une maîtrise réelle des effets des restructurations sur le taux d'occupation, dans un contexte de bonne tenue du taux d'occupation des établissements de province en régime de croisière.

Développement

- Opérations de reprise

Le premier semestre a été marqué par l'acquisition d'un second établissement associatif pour une capacité complémentaire de 132 lits (Institut Médical des Pins acquis le 29 avril 2009) et par la reprise le 01 juin 2009 d'un EHPAD de 85 lits à l'issue d'une procédure d'appel d'offres publique conclue avec le Conseil Général de la Sarthe.

- Capacité du parc

Au 30 juin 2009, le réseau en exploitation compte 3.562 lits sur 38 établissements, répartis au sein de 28 Ehpad (2.489 lits), 5 Soins de Suite et Réadaptation (503 lits) et 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

	30/06/08		31/12/2008		01/09/2009			
	Nb étb	Nb lits	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
Lits en exploitation	33	2995	35	3253	2896	666	3562	38
dont en régime de croisière	18	1736	18	1736	1958	291	2249	23
Total lits yc deal-flow sécurisé	38	3691	39	3826	3073	753	3826	39

Le Groupe a poursuivi son développement depuis le 30 juin 2008 par l'intégration de 567 lits complémentaires, grâce à deux opérations de reprise d'établissement pour 229 lits et deux opération d'extension de site existant de 29 lits au cours du second semestre 2008 ainsi que la réalisation de deux acquisitions pour 217 lits en 2009 et une ouverture de site de 92 lits le 01 avril 2009.

- Deal-Flow

Au 30 juin 2009, la capacité de lits contractualisés (acquis ou sous protocole) s'établit à 264 unités.

Juridique

■ Répartition du Capital au 30 juin 2009

Le capital social reste inchangé à 16 084 282 € divisé en 8 042 141 actions d'une valeur nominale de 2 euros.

- Membres du pacte et dirigeants : 60.4% (71.1 % des droits de vote)
- Société Cogepa (holding familial) : 10.9%
- Salariés : 1.31%
- Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 27.4%

3. Méthodes comptables

Présentation des états financiers

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

■ Compte de résultat consolidé

Le coût de l'endettement net financier est désormais présenté sans tenir compte des autres charges et produits financiers, reclassés entre le coût de l'endettement net et le résultat avant impôt.

Les produits et charges sur opérations de gestion ont été reclassés du poste « autres produits et charges opérationnels » constitutif du Résultat Opérationnel vers les postes « autres produits d'exploitation » et « autres charges d'exploitation » constitutifs du Résultat Opérationnel Courant, dès lors qu'ils répondaient aux caractéristiques de charges et produits d'activité dite « ordinaire ».

Des charges financières relatives à la détention d'immeubles reclassées à la clôture 2008 en résultat opérationnel ont fait l'objet d'un traitement similaire au 30 juin 2008 afin d'assurer la comparaison des états financiers d'un exercice à l'autre.

■ Etat de résultat Global

Ce nouvel état présente sous le résultat de la période les effets d'impact des produits et charges ne constituant pas des composantes du résultat, tels que la fraction efficace des ajustements de valeur des instruments de couverture du risque de flux de trésorerie.

■ Bilan

Les coûts d'emprunts directement liés à l'acquisition, la construction ou la production des actifs immobiliers ont fait l'objet pour les entités entrées dans le périmètre depuis le 01 janvier 2009 d'une activation au bilan en compte de stocks, suivie le cas échéant d'une dépréciation.

■ Tableau de flux de trésorerie

Le coût de l'endettement financier antérieurement présenté en flux de trésorerie généré par les activités opérationnelles est désormais présenté en flux de trésorerie généré par les activités de financement, et l'impôt décaissé qui impactait la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées et la variation du besoin en fond de roulement est désormais présenté sur une ligne spécifique.

L'agrégat de la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées se trouve constitué désormais exclusivement de flux d'exploitation hors effet d'impôt et hors impacts de nature financière.

Etablissements de comptes pro forma

Conformément à IAS 8 et afin d'assurer la comparabilité des exercices, les comptes présentés pour l'arrêté intermédiaire du 30 juin 2008 ont été retraités de la même manière en fonction des effets précédents et d'un changement de méthode de comptabilisation à l'avancement des contrats de construction d'autre part (IFRIC 15), la méthode à l'avancement étant déjà appliquée à la clôture des comptes consolidés annuels 2008.

4. Activité et résultats

Activité

Sur les 6 premiers mois de l'exercice, Le Groupe Noble Age continue d'afficher en comptes consolidés une hausse soutenue de l'activité Exploitation (+ 33%), tirée par la composante organique (+ 9.0 % conforme à la prévision) et par les évolutions du périmètre : extension et développement (+ 24.4 %).

CA du 1 ^{er} semestre		2004	2005	2006	2007	2008	2009
	En millions d'€						
Chiffre d'Affaires Exploitation		20.0	21.8	28.3	43.4	56.5	75.3
Evolution N-1			+ 9%	+ 30%	+ 53%	+ 30%	+ 33%
Evolution CAGR			+ 9%	+ 19%	+ 29%	+ 30%	+ 30%

Le chiffre d'affaires total Exploitation et Immobilier s'établit ainsi en progression de 37 % sur un an à 98.1 millions d'euros, en présence d'une activité immobilière soutenue de 22.8 millions d'euros dans les comptes du 30 juin 2009 contre 15.2 millions d'euros à la fin du premier semestre 2008 (comptes de juin 2008 retraités).

L'activité immobilière de la période est constituée des revenus de l'opération de Serris pour 3.2 millions d'euros (fin du chantier de construction et livraison du mobilier), des premières facturations des programmes de Garches pour 13.2 millions d'euros (rénovation de l'existant) et de Martigues pour 2.9 millions d'euros (transfert de site et création) et du chiffre d'affaire pris à l'avancement pour 3.4 millions d'euros sur les travaux concernant les bâtiments existants de Verte Prairie et de La Touques (rénovation) et les locaux de l'accueil de jour de Parc de Diane (livraison effectuée en mai 2009).

L'activité Long Séjour représente 77% du total des facturations Exploitation contre 91% un an auparavant. Elle s'établit en hausse de 14 % à 58.0 millions d'euros. Les revenus de l'activité Moyen Séjour s'inscrivent en triplement à 17.3 millions d'euros, du fait des contributions de quatre établissements repris ou ouverts au cours des douze derniers mois.

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

Une capacité opérationnelle de 567 lits a ainsi été reprise ou mise en exploitation au cours des douze derniers mois, le parc installé comprenant désormais 3.562 unités (soit + 19% sur un an), le développement devant se poursuivre sur la période du business plan 2009-2013.

Ebitdar

Indicateur mesurant la performance opérationnelle avant loyers, frais financiers et dotations aux amortissements, l'Ebitdar consolidé ressort à 19.2 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 15.1 millions d'euros un an plus tôt.

Il affiche une contribution additionnelle de 4.1 millions d'euros (+ 27%), pour une rentabilité moyenne de 24.3 % du chiffre d'affaires Exploitation en repli d'un point et demi par rapport à l'an dernier, du fait de l'impact prévu des reconventionnements en dotation globale des Ehpad générateurs d'activité sans marge associée.

Charges de personnel

Représentant 53.7% du chiffre d'affaires Exploitation pour 53.6% l'an dernier, les charges de personnel s'avèrent bien maîtrisées d'un exercice à l'autre.

L'écart entre le secteur Long Séjour où elles représentent 49% du chiffre d'affaires et le secteur Moyen Séjour où elles représentent 55% des facturations tient au plus fort encadrement médical dans le secteur sanitaire. La médicalisation des Ehpad tend mécaniquement à réduire cet écart dès lors que des charges de personnel complémentaires se trouvent couvertes par un chiffre d'affaires équivalent et représentent en conséquence une part croissante de l'activité (une hausse de 2 points peut être constatée à l'issue d'un reconventionnement).

Impôts et taxes

Ils comprennent les taxes professionnelles, les taxes foncières, les taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 3.65 millions d'euros contre 2.4 millions d'euros fin juin 2008, soit un ratio en hausse de 60 points de base à 4.8% du chiffre d'affaires Exploitation. Cette progression s'explique principalement par la conjonction des deux événements suivants :

- part croissante des facturations en moyen séjour dont le poids relatif des impôts et taxes se révèle supérieur à celui constaté dans les Ehpad, du fait essentiellement des taxes sur les salaires du personnel médical,
- impact du reconventionnement global sur le recrutement de personnel médical en Ehpad assujetti à d'importantes taxes sur les salaires,

En conséquence, l'érosion de plus d'un point du taux de marge sur Ebitdar par rapport au premier semestre 2008 traduit l'accélération du mouvement de reconventionnement des Ehpad (baisse d'un point de la marge sur Ebitdar des Ehpad sur un an), ainsi que l'effet dilutif de la montée en charge du secteur Moyen Séjour dont l'Ebitdar ressort à 18.3 % du chiffre d'affaires à fin juin 2009 (important travail de restructuration en cours) contre 26.3% pour le secteur Long Séjour et enfin l'impact d'une détérioration de l'environnement économique ressentie plus particulièrement en région parisienne.

Au premier semestre 2009, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'établit à 26.1 % du chiffre d'affaires en deçà de l'objectif annuel de 27 %, compte tenu des effets précédents.

Ebitda

Les loyers consolidés s'établissent à 11.98 millions d'euros contre 9.97 millions d'euros au 30 juin 2008 (+ 2.0 millions d'euros). Ils progressent moins rapidement que le chiffre d'affaires à un rythme de 20 %.

Leur part relative décline de 17.6 % du chiffre d'affaires Exploitation fin juin 2008 à 15.9 % mi 2009.

A périmètre constant, la hausse des loyers indexés sur des indices métier s'établirait à 4.3 % par rapport au premier semestre 2008.

Ainsi, l'Ebitda de l'ensemble consolidé s'élève à 7.23 millions d'euros au premier semestre 2009, en hausse de 2.1 millions d'euros (+ 42 %), soit une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires en progression de 25 points de base à 7.4 % contre 7.1 % un an plus tôt.

Cette croissance se retrouve dans le secteur Exploitation dont l'Ebitda s'établit en amélioration de 20 points de base à 8.4 % malgré l'incidence défavorable des reconventionnements en Ehpad (érosion de -70 point de base de l'Ebitda du segment des Ehpad).

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel du Groupe ressort à 5.8 millions d'euros à fin juin 2009 contre 4.3 millions d'euros un an plus tôt.

Il affiche une progression de 36 % sur les douze derniers mois alors que le mouvement de reconventionnement des Ehpad en secteur Long Séjour s'est amplifié et que le rythme de restructuration sur le secteur Moyen Séjour s'est intensifié.

La marge opérationnelle du Groupe représente dès lors 5.9 % du chiffre d'affaires total consolidé contre 6.0 % un an plus tôt.

La marge du secteur Exploitation s'établit à 6.75 %. Elle affiche une baisse de 50 points de base par rapport au premier semestre 2008 du fait des effets de la médicalisation des Ehpad sur le secteur Long Séjour (-165 points de base).

A l'inverse, la marge du secteur Immobilier a progressé de 185 points de base, passant de 1.3 % au premier semestre 2008 à 3.2% au premier semestre 2009.

La contribution du Secteur Exploitation au résultat opérationnel pris dans son ensemble reste stable, soit une répartition du résultat opérationnel entre 88 % pour le secteur Exploitation et 12 % pour le secteur Immobilier à fin juin 2009.

Coût de l'endettement net

Retraité des autres produits et charges financiers, le coût de l'endettement net s'établit à -2.0 millions d'euros au 30 juin 2009, soit un niveau comparable à l'an passé à 2.0 % du chiffre d'affaires consolidé.

Il est constitué à hauteur de 75 % de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -1.46 millions d'euros (à comparer respectivement à 80 % du total l'an dernier pour 0.9 millions d'euros), les ensembles immobiliers cessibles à court ou moyen terme représentant ainsi 25 % des charges financières du Groupe (soit -0.5 millions d'euros).

Le coût de l'endettement net est contenu à -1.95 % du chiffre d'affaires Exploitation contre -1.58 % fin juin 2008, la croissance externe réalisée l'an dernier expliquant à elle seule cette évolution.

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 2008 pour financer l'acquisition de 510 lits et l'ouverture de 92 lits), et dans une moindre mesure ceux relatifs aux prêts finançant des travaux d'entretien et de maintenance du parc installé.

La politique active de couverture permet d'encadrer l'exposition à l'évolution des taux à court terme. 73 % de l'encours est contracté à taux fixe ou se trouve swappé tandis qu'un prêt bonifié a été mis en place sur 9 % de l'encours, limitant au final la part de l'endettement exposée au risque de taux à 19 % du total des encours.

Résultat Net

Déduction faite d'une charge d'impôt de -1.18 millions d'euros représentant un taux apparent d'imposition de 31.8 % qui tient compte de la reconnaissance de déficits antérieurement non reconnus pour 0.1 millions d'euros à l'inverse de la non constatation des déficits antérieurs pour -0.13 millions d'euros enregistré fin juin 2008, le Résultat Net s'élève à 2.534 millions d'euros au 30 juin 2009. Il s'établit en forte croissance de 30 % par rapport au premier semestre 2008.

La marge nette prise à 100% s'établit en léger repli à 2.58 % du chiffre d'affaires consolidé contre 2.71 % l'an passé et 2.54 % fin juin 2007.

La rentabilité tient compte à fin juin 2009 de l'effet des reconventionnements décrit précédemment.

La croissance de la marge nette de l'activité Exploitation est en baisse sur la période de 50 points de base. Elle représente 3.16 % du chiffre d'affaires à fin juin 2009 contre 3.6 % un an auparavant.

Après déduction de la quote-part de résultat des minoritaires, le résultat net part groupe de l'ensemble consolidé ressort à 2.430 millions d'euros contre 1.830 millions d'euros douze mois 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 semestriel

En millions d'euros	30/06/09	31/12/08	30/06/09	31/12/08	
			52,3	50,7	Capitaux propres totaux
			52,0	50,2	Capitaux propres du groupe
			0,3	0,5	Intérêts minoritaires
Actifs non courants	150,4	144,2	92,9	91,6	Passifs non courants
Ecart d'acquisition	36,7	36,0	1,7	0,9	Engagements de retraite et avantages assimilés
Immobilisations incorporelles	95,0	89,8	26,6	28,2	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	17,8	16,4	64,2	62,0	Emprunts et dettes non courants
Immobilisations financières	0,8	1,4	0,5	0,5	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	0,1	0,6			
Actifs courants	99,4	91,7	104,6	93,5	Passifs courants
Stocks et en-cours	45,1	46,9	0,7	0,7	Provisions pour risques et charges
Clients et comptes rattachés	33,5	23,2	18,1	18,0	Dettes fourn. & avances reçues
Autres créances & comptes de régul	11,1	7,5	56,2	45,1	Emprunts et dettes fin. courants
Trésorerie et équivalents	9,7	14,1	29,6	29,6	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	249,7	235,8	249,7	235,8	TOTAL PASSIF

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

- enregistrement en écart d'acquisition pour 0.7 millions d'euros des frais d'acquisition sur les actifs achetés au cours du premier semestre 2009 et des provisions d'indemnités de départ à la retraite net d'impôts différés des sites repris,
- comptabilisation en immobilisations incorporelles pour 5.1 millions d'euros de l'acquisition des autorisations d'exploiter du SSR situé à La Motte Beuvron, de l'Ehpad du Monthéard au Mans et de 34 lits complémentaires de SSR à Breteuil,
- entrée d'immobilisations corporelles pour 2.6 millions d'euros autofinancées intégralement dans l'attente de la mise en place d'un financement Groupe et de crédit-baux pour 0.35 millions d'euros, net des dotations aux amortissements de la période pour -1.5 millions d'euros : soit une variation de +1.4 millions d'euros,
- diminution des stocks compte tenu des événements immobiliers aux effets opposés : entrée en stock en juin 2009 d'un actif immobilier à céder (+ 5.6 millions d'euros), avancement des chantiers en cours (+ 0.5 millions d'euros) et externalisation du bâtiment existant de Villa d'Epidaure Garches (- 7.9 millions d'euros) : soit une variation de - 1.8 millions d'euros.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2009 en hausse de 14 millions d'euros par rapport à l'ouverture du 31 décembre 2008, proche du niveau de 250 millions d'euros.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 52.3 millions d'euros par incorporation du résultat de la période (1.8 millions d'euros, à hauteur en fait du résultat net de la période de + 2.5 millions d'euros et des pertes de -0.7 millions d'euros sur instruments financiers enregistrées temporairement dans les réserves consolidées), après versement des dividendes aux minoritaires (-0.2 millions d'euros),

- la diminution du poste des impôts différés au passif compte tenu principalement d'impôts différés actifs sur les déficits antérieurs enregistrés pour -1.2 millions d'euros (ils sont compensés au niveau du périmètre d'intégration fiscale avec les impôts différés passifs),
- la hausse des dettes financières courantes et non courantes de 13.2 millions d'euros à 120.3 millions (pour 107.1 millions à fin juin 2008), sous l'effet conjugué des événements suivants :
 - la souscription de trois nouveaux emprunts d'exploitation déduction faite des remboursements des autres emprunts pour 0.6 millions d'euros,
 - la hausse des dépôts de cautions résidents pour 0.4 millions d'euros,
 - l'impact à la clôture de la valorisation des instruments de couverture pour 1.1 millions d'euros,
 - la mise à disposition de crédits promoteurs complémentaires pour 7.4 millions d'euros sur les opérations de Foncière Le Mans (5.65 millions) et de La Celle Sain Cloud (travaux de rénovation : 1.9 millions),
 - l'utilisation de concours bancaires complémentaires en Immobilier pour 3.3 millions d'euros (dont Foncière Saint Arnout pour 2.1 millions et Foncière Martigues pour 0.9 millions) selon l'avancement des chantiers immobiliers et la mise en place de lignes de crédit court terme sur le secteur sanitaire pour 0.3 millions d'euros.

Structure Financière

Le Groupe Noble Age dispose d'une structure de bilan adaptée au profil de ses covenants bancaires, qui se trouvent parfaitement respectés au 30 juin 2009.

Cinq ensembles immobiliers existants sont portés au 30 juin 2009 dans les comptes de Groupe. Ils représentent un endettement de 34.6 millions d'euros, à rapporter à une valeur enregistrée en compte de stocks de 35.3 millions d'euros, le sixième immeuble qui se trouve en cours d'externalisation mobilisant une ligne de financement de 6.7 millions d'euros pour un besoin en fonds de roulement de 5.3 millions d'euros.

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 en conséquence à 70 millions d'euros. Il représente 134 % des capitaux propres à fin juin 2009 contre 73 % l'an dernier à la même date et 100 % à la clôture annuelle 2008.

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 du Groupe serait réduit de moitié.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 110 % au 30 juin 2009 pour 95 % au 31 décembre 2008, avant prise en compte de toute nouvelle opération de développement.

Le ratio Coût de l'endettement net sur Ebitda du secteur Exploitation augmente légèrement par rapport à l'an dernier. Il ressort à 23 % contre 19.1 % fin juin 2008.

Compte tenu de l'échéancier des postes du besoin en fonds de roulement (confèrent les dotations de l'assurance maladie à recouvrer au cours du second semestre 2009), le Groupe dispose des moyens suffisants pour poursuivre à un rythme opportun son développement sur les prochains trimestres. Fidèle à sa logique d'externalisation des actifs immobiliers acquis, une fois les programmes de restructuration parfaitement maîtrisés, il continuera de privilégier l'allocation de ses capitaux aux besoins de l'Exploitation.

Exploitation + Immobilier	<i>En millions d'euros</i>	30/06/09	31/12/08	30/06/08
CAPITAUX PROPRES (1)		52,3	50,7	47,5
Dettes financières yc dettes immobilières		120,3	107	77,6
Stocks nets immobiliers cessibles et créances à recouvrer sur cessions		40,6	42,1	22,6
VMP et disponibilités		9,7	14,1	20,1
ENDETTEMENT NET RETRAITE (2)		70,1	50,9	34,8
GEARING RETRAITE (Dettes / CP) (2)/(1)		134%	100%	73%

Exploitation	<i>En millions d'euros</i>	30/06/09	31/12/08	30/06/08
Capitaux propres Exploitation		51,6	49,9	47,3
Endettement net Exploitation		56,6	47,5	26,7
Gearing Exploitation		110%	95%	56%
% Endettement net Exploitation / Dette nette total retraité		81%	93%	77%
Dettes nettes Expl / Ebitda Ens. Consolidé		3,91*	3,72	2,86*
Coût endettement net / Ebitda Exploitation période		-23%	-19,2%	-19,1%

* ratio rapporté en base annuelle

- Les **flux de trésorerie générés par l'activité** s'établissent à 0.6 millions d'euros au 30 juin 2009, en retrait de 0.9 millions.

La marge brute d'autofinancement (avant coût de l'endettement net et charge d'impôt) ressort à 7.49 millions d'euros contre 5.69 millions d'euros à la même date de l'an passé, soit une progression de 32 % entre les deux périodes.

Les établissements en régime de croisière génèrent une marge brute d'autofinancement de 5.2 millions d'euros à 10 % du chiffre d'affaires.

La variation du besoin en fonds de roulement s'explique principalement par la hausse des créances sur les Caisses Régionales d'Assurance Maladie (se reporter à la conclusion sur la sur situation de trésorerie au 30 juin 2009) sur les secteurs Long Séjour et Moyen Séjour.

En millions d'euros	30/06/09 S1	30/06/08 S1
TRESORERIE A L'OUVERTURE	12.11	12.62
Marge brute d'autofinancement	7.49	5.69
Variation du B.F.R.	-1.38	-1.17
Impôt décaissé	-5.48	-2.54
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE (1)	0.62	1.97
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT (2)	-13.6	-6.79
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT (3)	4.87	6.92
VARIATION DE TRESORERIE (1) + (2) + (3)	- 8.11	+2.10
TRESORERIE A LA CLOTURE	3.99	14.72

▪ Les **flux d'investissement** de -13.6 millions d'euros sont constitués d'acquisition sur la période d'immobilisations incorporelles pour -6.0 millions d'euros, d'actifs corporels pour -3.0 millions, d'un ensemble immobilier pour -5.5 millions d'euros et d'autres mouvements pour + 0.9 millions d'euros (remboursements de dépôt de garantie pour 0.6 millions et cession d'immobilisations pour 0.3 millions).

▪ Les **flux de financement** de + 4.9 millions d'euros intègrent le financement des acquisitions (+ 4.1 millions d'euros en Exploitation et +5.6 millions en Immobilier), la mise en place d'un financement complémentaire sur l'opération de rénovation de La Celle 78 (+1.9 millions), le remboursement des échéances de prêt principalement d'Exploitation pour -3.5 millions d'euros, le coût e l'endettement net de la période pour -2.3 millions et enfin d'autres mouvements pour -0.9 millions.

La trésorerie consolidée du Groupe ressort à fin juin 2009 à 4.0 millions d'euros contre 12.1 millions d'euros fin juin 2008. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 9.6 millions d'euros en baisse de - 4.5 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -5.6 millions d'euros (en dettes courantes) en hausse de 3.6 millions d'euros.

La variation de trésorerie de -8.1 millions d'euros intègre une hausse temporaire du besoin en fonds de roulement du Secteur Exploitation dont -6.4 millions d'euros relatifs aux créances sur la CRAM (tous secteurs confondus) et les Mutuelles (Moyen Séjour), le préfinancement des dépenses d'investissements de maintien pour -3 millions d'euros et une mise de fonds propres sur les opérations d'investissements de -1.5 millions, les autres flux de trésorerie contribuant à une variation sur la période de + 2.8 millions.

La trésorerie du Groupe ne tient pas compte de la récupération des fonds propres immobilisés de 3 millions d'euros lors de la cession des stocks d'actifs immobiliers réalisables. Le secteur Exploitation reste au 30 juin 2009 en position de prêteur vis à vis du secteur Immobilier à hauteur de 9.8 millions d'euros contre 9.2 millions fin juin 2008.

Le recouvrement d'une partie du besoin en fonds de roulement du Secteur Exploitation allié à la trésorerie disponible permettent la poursuite des opérations de croissance externe ciblées sur les trimestres à venir.

5. Perspectives et développement

Développement 2009

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2009 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 16.5 millions d'euros. Le Groupe continuera d'étudier tout au long du deuxième semestre 2009 l'opportunité de nouvelles opérations de développement.

Objectifs 2009

Les premières tendances enregistrées sur le second semestre laissent apparaître un début d'activité satisfaisant.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre 2009 portant notamment sur le volume global d'activité de 165 millions d'euros en année pleine et la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière de 27% restent inchangés à ce stade, le rythme du développement d'une part et la poursuite ou la détérioration des conditions économiques actuelles d'autre part étant susceptibles néanmoins de peser à court terme sur le taux d'occupation du Groupe et la marge opérationnelle des établissements.

Hors opérations exceptionnelles, le Gearing du secteur Exploitation devrait tendre vers l'équilibre entre les dettes et les fonds propres d'Exploitation (aux environs de 105 %) à la clôture des comptes de l'exercice 2009.

Au-delà néanmoins de la période de transition économique actuelle, le respect dans la durée des fondamentaux de gestion ouvrent la perspective d'une évolution favorable de la marge opérationnelle à moyen et long terme.

Perspectives 2009-2013

Dans le contexte d'un environnement difficile, le Groupe dispose d'une forte visibilité sur ses marchés grâce à l'anticipation des évolutions du secteur Santé, la récurrence de ses revenus opérationnels, la sécurisation des marges sur les sites aux standards du Groupe et la gestion de ses ressources internes. Tous ces paramètres sous-tendent une politique de développement raisonnée et une démarche d'intégration des cibles rigoureuse.

Le niveau de trésorerie disponible devrait permettre de préparer et de poursuivre le développement au cours des exercices 2009 et 2010.

Le Groupe NOBLE AGE entend maintenir un rythme soutenu de développement (autorisation et acquisitions) à hauteur d'environ 500 lits 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 2009, la capacité de lits non contractualisés (acquis ou sous protocole) s'établit à 264 lits, qui se répartissent entre 125 lits de création / 83 lits d'extension / 56 lits de reprises.

En intégrant ces lits autorisés ou sous protocole engageant, le parc total s'élève à 3.826 lits, dont 2.541 lits d'Ehpad, 753 lits de Moyen Séjour, et 532 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 de + 70 % sur la période 2010-2013 après la progression du parc de + 29 % affichée en 2009.

6. Evénements postérieurs à la clôture

Le Groupe a obtenu l'accord de création et de mise en exploitation d'une pharmacie à usage intérieur en août 2009 dans le cadre d'un Groupement de Coordination Sanitaire assurant à l'IM Serris et à l'EHPAD Les Berges du Danube l'optimisation de l'approvisionnement, le conditionnement automatisé, la distribution, l'analyse scientifique et l'aide à la prescription de médicaments, et ce à partir d'un point unique situé dans les locaux de l'institut Médicalisé de Serris spécifiquement aménagés à cet effet. Ce dispositif contribue à accroître l'efficacité de la prise en charge médicale des patients/résidents en recentrant chaque acteur sur son cœur de métier.

7. Principaux risques et incertitudes

L'appréciation du management sur la nature et le niveau des risques reste inchangée. Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre 2009 sont ceux détaillés au chapitre 4 « Facteurs de risque » du Document de Référence 2008.

L'accélération du développement, la baisse des taux d'occupation, le glissement de planning d'opérations immobilières, le calendrier d'externalisation des immeubles existants (parallèlement à la sortie de l'immobilier de Garches, trois ensembles sont en phase préparatoire d'externalisation), la survenance d'aléas d'Exploitation liés notamment à la signature des conventions tripartites et des contrats d'objectifs et de moyens et enfin le durcissement des conditions d'accès aux sources de crédit (qu'il s'agisse du financement des actifs d'Exploitation ou de celui de futurs programmes immobiliers) constituent autant de facteurs susceptibles de ralentir temporairement la progression de la marge opérationnelle et d'influer défavorablement sur la situation financière du Groupe.

8. Transactions entre parties liées

L'information est reportée dans la note 26.2 des annexes aux états financiers semestriels consolidés.

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. Autres produits et charges financiers
- Note 6. Impôt sur les résultats
- Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action
- Note 8. Ecart d'acquisition
- Note 9. Immobilisations incorporelles
- Note 10. Immobilisations corporelles
- Note 11. Immobilisations financières
- Note 12. Impôts différés
- Note 13. Stocks et en-cours de production
- Note 14. Clients et comptes rattachés
- Note 15. Autres créances et comptes de régularisation
- Note 16. Trésorerie et équivalents de trésorerie
- Note 17. Capitaux propres du Groupe
- Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés
- Note 19. Provisions pour risques et charges
- Note 20. Emprunts et dettes financières non courants
- Note 21. Autres éléments non courants
- Note 22. Emprunts et dettes financières courants
- Note 23. Autres dettes et comptes de régularisation
- Note 24. Instruments financiers
- Note 25. Engagements hors bilan
- Note 26. Autres informations

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2009			1er semestre 2008 retraité		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		75 309	22 835	98 144	56 491	15 161	71 652
Achats consommés		(6 983)	(21 803)	(28 786)	(4 914)	(11 544)	(16 458)
Charges de personnel	1.	(40 441)	(487)	(40 928)	(30 300)	(374)	(30 674)
Charges externes		(19 262)	(83)	(19 345)	(14 200)	(173)	(14 373)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3 647)	(35)	(3 682)	(2 377)	(24)	(2 401)
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes		(1 618)	(166)	(1 784)	(952)	(252)	(1 204)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		126	464	590	3	(3 347)	(3 344)
Autres produits d'exploitation	2.	1 950		1 950	1 138		1 138
Autres charges d'exploitation	2.	(340)		(340)	(124)		(124)
Compte de liaison		4	(4)		(750)	750	
Résultat opérationnel courant		5 098	721	5 819	4 015	197	4 212
Autres produits opérationnels	3.	356		356	259		259
Autres charges opérationnelles	3.	(365)		(365)	(187)		(187)
Résultat opérationnel		5 089	721	5 810	4 087	197	4 284
Coût de l'endettement financier net	4.	(1 462)	(499)	(1 961)	(890)	(188)	(1 078)
Autres produits financiers	5.	72		72	122	8	130
Autres charges financières	5.	(204)		(204)	(151)		(151)
Résultat avant impôt		3 495	222	3 717	3 168	17	3 185
Charges d'impôt	6.	(1 115)	(68)	(1 183)	(1 127)	(113)	(1 240)
Résultat net des sociétés intégrées		2 380	154	2 534	2 041	(96)	1 945
Résultat des sociétés mises en équivalence							
Résultat net de l'ensemble consolidé		2 380	154	2 534	2 041	(96)	1 945
Intérêts minoritaires		79	25	104	105	10	115
Résultat net Part du groupe		2 301	129	2 430	1 936	(106)	1 830
Résultat par action	7.			0,3024			0,2396
Résultat dilué par action	7.			0,3024			0,2396

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat net de l'exercice	2 380	154	2 534	2 041	-96	1 945
Autres éléments du résultat global:						
Variation de la juste valeur des instruments financiers (*)	-1072		-1 072			
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	370		370			
Total	-702		-702			
Résultat global de l'exercice	1 678	154	1 832	2 041	-96	1 945
Dont part du groupe	1 599	129	1 728	1 936	(106)	1 830
Dont intérêts minoritaires	79	25	104	105	10	115

(*) Compte tenu de la méthode de valorisation des instruments de couverture pratiquée par les établissements bancaires et des mouvements importants des taux d'intérêt, une variabilité significative dans les impacts peut être présentée d'une période à l'autre dans l'Etat du Résultat Global, sans appauvrissement ou enrichissement correspondant pour la société.

Les instruments de couverture font l'objet d'un test d'efficacité périodique qui vise à mesurer leur performance au regard notamment du coût de la dette moyen historique de l'émetteur. Les effets présentés traduisent une perte ou un gain théorique de valeur sur la base du taux d'intérêt en vigueur à la date de clôture et qui se trouve extrapolé sur toute la durée de la couverture. Ce calcul mathématique ne tient compte ni de la courbe des taux d'intérêt, ni de l'utilité de la gestion intrinsèque du risque de taux dont l'objectif premier consiste à sécuriser les flux de trésorerie de sortie à caractère financier.

BILAN CONSOLIDE ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009			31/12/2008		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		142 642	7 779	150 421	136 429	7 727	144 156
Ecarts d'acquisition	8.	28 980	7 684	36 664	28 320	7 684	36 004
Immobilisations incorporelles	9.	95 010		95 010	89 757		89 757
Immobilisations corporelles	10.	17 719	76	17 795	16 346	29	16 375
Immobilisations financières	11.	801	19	820	1 422	13	1 435
Titres mis en équivalence							
Impôts différés actifs	12.	132		132	584	1	585
Actifs courants		26 307	72 979	99 286	24 387	67 279	91 666
Stocks et en-cours	13.	716	44 345	45 061	642	46 250	46 892
Clients et comptes rattachés	14.	10 239	23 221	33 460	6 698	16 460	23 158
Autres créances et comptes de régularisation	15.	8 329	2 773	11 102	5 535	1 992	7 527
Trésorerie et équivalents de trésorerie		7 023	2 640	9 663	11 512	2 577	14 089
TOTAL ACTIF		168 949	80 758	249 707	160 816	75 006	235 822

BILAN CONSOLIDE PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009			31/12/2008		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	16.	51 607	702	52 309	49 872	842	50 714
Capital social		16 084		16 084	16 084		16 084
Primes d'émission		17 300		17 300	17 300		17 300
Réserves consolidées		15 645	524	16 169	11 570	545	12 115
Résultat part du groupe		2 301	129	2 430	4 504	252	4 756
Capitaux propres du groupe		51 330	653	51 983	49 458	797	50 255
Intérêts minoritaires		277	49	326	414	45	459
Passifs non courants		89 426	3 461	92 887	88 101	3 530	91 631
Engagements de retraite et avantages assimilés	17.	1 655		1 655	939		939
Provisions pour risques et charges	18.						
Impôts différés passifs	12.	23 520	3 045	26 565	24 647	3 519	28 166
Emprunts et dettes financières non courants	19.	63 870	305	64 175	61 993	11	62 004
Autres éléments non courants	20.	381	111	492	522		522
Passifs courants		27 916	76 595	104 511	22 843	70 634	93 477
Provisions pour risques et charges	18.	683		683	724		724
Dettes fournisseurs et avances reçues		7 937	10 151	18 088	6 410	11 598	18 008
Emprunts et dettes financières courants	21.	9 427	46 740	56 167	9 200	35 909	45 109
Autres dettes et comptes de régularisation	22.	20 818	8 755	29 573	19 209	10 427	29 636
Compte de liaison		(10 949)	10 949		(12 700)	12 700	
TOTAL PASSIF		168 949	80 758	249 707	160 816	75 006	235 822

TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2009			1er semestre 2008 retraité		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				2 534			1 945
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				1 613			964
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				2 093			1 535
<i>Charges d'impôt</i>				1 183			1 240
<i>Plus ou moins values de cession</i>							-11
<i>Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie</i>	24.			62			12
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	24.	6 388	1 095	7 485	4 890	795	5 685
Variation du besoin en fonds de roulement (1)		(2 244)	862	(1 382)	(471)	(702)	(1 173)
<i>Stocks</i>		(24)	7 404	7 380	(68)	3 752	3 684
<i>Créances</i>		(6 382)	(7 528)	(13 910)	(931)	(10 560)	(11 491)
<i>Dettes</i>		4 162	986	5 148	528	6 106	6 634
Impôts décaissés		(1 132)	(4 352)	(5 484)	(1 196)	(1 343)	(2 539)
Flux net de trésorerie générés par l'activité		3 012	(2 395)	619	3 223	(1 250)	1 973
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(1 247)			(3 656)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(2 988)			(3 263)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(31)			(257)
Cession d'immobilisations incorporelles							9
Cession d'immobilisations corporelles				335			21
Cession d'immobilisations financières	11.			689			360
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales	8.			(10 361)			
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement				(13 603)			(6 786)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(237)			(209)
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.			13 083			2 685
Remboursements des emprunts	19.			(4 852)			(2 548)
Coût financier payé				(2 316)			(1 523)
Flux de financement sur dettes diverses				(810)			1 475
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement				4 868			6 916
Trésorerie à l'ouverture		11 476	634	12 110	11 199	1 423	12 622
Trésorerie à la clôture		6 673	(2 679)	3 994	16 495	(1 770)	14 725
VARIATION DE TRESORERIE		(4 803)	(3 313)	(8 116)	5 296	(3 193)	2 103

La trésorerie nette se décompose ainsi:

En milliers d'euros	Notes	30/06/2009			30/06/2008		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités		6 684	2 639	9 323	16 099	1 755	17 854
VMP		338		338	501	1 714	2 215
Concours bancaires courants		(349)	(5 318)	(5 667)	(105)	(5 239)	(5 344)
Trésorerie nette		6 673	(2 679)	3 994	16 495	(1 770)	14 725

VARIATION 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 mino- ritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 31/12/2007	16.	7 642 141	15 284	11 033	(36)	12 204	38 485	470	38 955
Variation de capital		400 000	800	6 311			7 111		7 111
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(42)		(42)		-42
Distribution de dividendes								(209)	(209)
Total des transactions avec les actionnaires		400 000	800	6 311	-42		7 069	-209	6 860
Résultat net de la période						1 830	1 830	115	1 945
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres									
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						1 830	1 830	115	1 945
Situation au 30/06/2008	16.	8 042 141	16 084	17 344	(78)	14 034	47 384	376	47 760
Situation au 31/12/2008	16.	8 042 141	16 084	17 300	(90)	16 960	50 255	459	50 714
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles									
Distribution de dividendes								(237)	(237)
Total des transactions avec les actionnaires								-237	-237
Résultat net de la période						2 430	2 430	104	2 534
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(702)	(702)		(702)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						1 728	1 728	104	1 832
Situation au 30/06/2009	16.	8 042 141	16 084	17 300	(90)	18 688	51 983	326	52 309
Dont exploitation			16 084	17 300	(90)	18 036	51 330	277	51 607
Dont immobilier						653	653	49	702

ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. Faits marquants du semestre

Le parc s'est accru au cours des six derniers mois de 309 lits grâce à :

- l'ouverture d'un EHPAD d'une capacité de 92 lits situé à Serris, en région parisienne,
- la reprise d'un EHPAD situé au Mans de 85 lits,
- l'acquisition d'un soin de suite et de réhabilitation de 132 lits à Lamotte-Beuvron.

Les incidences sur les états financiers des opérations de croissance externe sont présentées à la Note 8 de la présente annexe (sont concernées les reprises d'établissement).

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. méthodes comptables

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 2009 qui sont disponibles sur le site :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission.

Ces états financiers intermédiaires résumés portent sur la période de 6 mois clos au 30 juin 2009 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 2008.

Normes, interprétations et amendements aux normes d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2009 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2008 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date, à l'exception des normes suivantes qui sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2009 :

- . IAS 1 révisée «Présentation des états financiers» ;
- . IAS 23 révisée «Coûts d'emprunt» ;
- . Recueil d'amendements aux IFRS.

La norme IAS 1 révisée a conduit le Groupe à présenter distinctement des capitaux propres, un état de résultat global comprenant les éléments de produits et charges qui sont comptabilisés directement en capitaux propres conformément aux dispositions des normes IFRS. L'information comparative a également été établie.

IAS 23 révisée "Coûts d'emprunt" a une incidence limitée sur les comptes du groupe, très peu de nouveaux actifs qualifiés ayant été acquis au cours du 1^{er} semestre 2009.

Les améliorations des IFRS « Recueil d'amendements aux IFRS (mai 2008) », n'ont pas eu d'incidence sur les comptes consolidés du groupe.

A la clôture du 31 décembre 2008, le groupe avait appliqué par anticipation la norme IFRS 8 relative aux « Secteurs opérationnels ». En application de cette norme, les secteurs opérationnels définis pour le Groupe Noble Age ont été les suivants :

- France Long Séjour
- France Moyen Séjour
- Belgique
- Immobilier

L'information présentée pour la période du 30 juin 2008 a été retraitée de façon similaire.

Normes, interprétations et amendements aux normes publiées par l'IASB mais dont l'application n'est pas obligatoire au 30 juin 2009 ou qui n'ont pas été endossés par l'Union Européenne

Le Groupe avait décidé à la clôture du 31 décembre 2008, d'appliquer de façon anticipée l'interprétation IFRIC 15 relative aux contrats de construction de biens immobiliers. Cette interprétation a pour objet de clarifier la méthode applicable aux contrats de construction et notamment les ventes en état futur d'achèvement (VEFA) dont le chiffre d'affaires et la marge doivent être comptabilisés à l'avancement.

Le Groupe n'applique par anticipation aucune autre nouvelle norme, amendement ou interprétation déjà publiés par l'IASB mais non encore endossés par l'Union Européenne ou d'application non obligatoire au 30 juin 2009. Notamment, le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de manière anticipée les normes IAS 27 révisée «Etats financiers consolidés et individuels» et IFRS 3 révisée «Regroupements d'entreprises».

L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 30 juin 2009 et non encore appliqués par le groupe est en cours d'analyse.

2.3. Comparabilité des exercices

A compter du 31 décembre 2008, le Groupe a appliqué IFRIC 15 par anticipation. Les comptes du 30 juin 2008 ont été retraités pour prendre en compte l'impact de ce changement de méthode comptable.

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

Compte de résultat consolidé

Changement au titre d'une meilleure présentation du compte de résultat :

Compte tenu de leur caractère récurrent et non significatif, les produits et charges sur opérations de gestion antérieurement présentés en autres produits et charges opérationnels sont désormais présentés en autres produits et charges d'exploitation.

Le coût financier des engagements de retraite et avantages assimilés antérieurement présenté en dotation aux amortissements et aux provisions nettes est désormais inclus dans le coût de l'endettement financier net.

Le coût financier relatif aux immeubles en cours d'externalisation antérieurement présenté en résultat financier est désormais inclus dans le résultat opérationnel.

Changement de méthode comptable au titre de l'application d'IFRIC 15 :

Les contrats de construction et de promotion immobilière (notamment les contrats de Vente en Etat Futur d'Achèvement) prévoient un transfert progressif des risques et avantages liés à la possession de l'immeuble, ainsi le chiffre d'affaires et la marge liés à ces opérations sont reconnus à l'avancement.

Conformément à IAS 8 et afin d'assurer la comparabilité des exercices, les comptes présentés pour l'arrêté intermédiaire du 30 juin 2008 ont été retraités de la même manière.

En milliers d'euros	Notes	1er semestre 2008 publié			Changement de méthode comptable au titre d'une meilleure présentation			Application d'IFRIC 15: avancement sur contrats de construction			1er semestre 2008 retraité		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		56 491	5 148	61 639				10 013	10 013	56 491	15 161	71 652	
Résultat opérationnel courant		3 782	222	4 004	233	-421	-188	396	396	4 015	197	4 212	
Autres produits et charges opérationnels	3.	281		281	(209)		(209)			72		72	
Résultat opérationnel		4 063	222	4 285	24	(421)	-397	396	396	4 087	197	4 284	
Résultat financier	4.	(895)	(601)	(1 496)	(24)	421	397			-919	-180	(1 099)	
Résultat avant impôt		3 168	(379)	2 789				396	396	3 168	17	3 185	
Charges d'impôt	6.	(1 127)	23	(1 104)				(136)	(136)	(1 127)	(113)	(1 240)	
Résultat net de l'ensemble consolidé	25.	2 041	(356)	1 685				260	260	2 041	(96)	1 945	
Intérêts minoritaires		105	10	115						105	10	115	
Résultat net Part du groupe		1 936	(366)	1 570				260	260	1 936	(106)	1 830	
Résultat par action	7.			0,2056								0,2396	
Résultat dilué par action	7.			0,2056								0,2396	

Tableau des flux de trésorerie

Changement au titre d'une meilleure présentation du tableau de flux de trésorerie :

Le coût de l'endettement financier antérieurement présenté en flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles est désormais présenté en flux de trésorerie générés par les activités de financement

L'impôt décaissé qui impactait la marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées et la variation du besoin en fond de roulement est désormais présenté sur une ligne spécifique.

Conformément à IAS 8 et afin d'assurer la comparabilité des exercices, les comptes présentés pour l'arrêté intermédiaire du 30 juin 2008 ont été retraités de la même manière.

En milliers d'euros	1er semestre 2008 publié			Reclassement du coût de l'endettement en flux net de trésorerie généré par les activités de financement			Reclassement de l'impôt décaissé			Reclassement IFRIC 15 méthode à l'avancement			1er semestre 2008 retraité		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	2 991	(337)	2 654	857	639	1 496	1 042	97	1 139		396	396	4 890	795	5 685
Variation du besoin en fonds de roulement	(632)	(1 573)	(2 205)	6	21	27	154	1 246	1 400		(396)	(396)	(472)	(702)	(1 174)
Impôts décaissé							(1 196)	(1 343)	(2 539)				(1 196)	(1 343)	(2 539)
Flux net de trésorerie généré par l'activité	2 359	-1 910	449	863	660	1 523							3 223	-1 250	1 973
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement			(6 786)												(6 786)
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement			8 439			(1 523)									6 916
Trésorerie à l'ouverture	11 199	1 423	12 622										11 199	1 423	12 622
Trésorerie à la clôture	16 495	(1 770)	14 725										16 495	(1 770)	14 725
VARIATION DE TRÉSORERIE	5 296	(3 193)	2 103										5 296	(3 193)	2 103

3. Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre au 30 juin 2009 est identique à celui du 31 décembre 2008, outre les opérations d'acquisition et de création :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
ACTIVITE EXPLOITATION :					
Résidence Le Monthéard	100,00%	100,00%	IG	509 618 351	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Institut Médical les Pins	100,00%	100,00%	IG	504 136 714	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
ACTIVITE IMMOBILIER :					
Foncière Le Mans	100,00%	100,00%	IG	509 639 522	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière SSR IMB	100,00%	100,00%	IG	509 621 488	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes

4. Evénements postérieurs a la cloture

Le Groupe a obtenu l'accord de création et de mise en exploitation d'une pharmacie à usage intérieur en août 2009 dans le cadre d'un Groupement de Coordination Sanitaire assurant à l'IM Serris et à l'EHPAD Les Berges du Danube l'optimisation de l'approvisionnement, le conditionnement automatisé, la distribution, l'analyse scientifique et l'aide à la prescription de médicaments, et ce à partir d'un point unique situé dans les locaux de l'Institut Médicalisé de Serris spécifiquement aménagés à cet effet. Ce dispositif contribue à accroître l'efficacité de la prise en charge médicale des patients et des résidents en recentrant chaque acteur sur son cœur de métier.

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

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	29 244	307	29 551	21 431	263	21 694
Charges sociales	11 207	119	11 326	8 698	110	8 808
Participations des salariés	-10	61	51	171	1	172
TOTAL	40 441	487	40 928	30 300	374	30 674
Effectifs par sexe			2 155			1 568
Hommes			385			237
Femmes			1 770			1 331
Effectifs par catégorie professionnelle			2 155			1 568
Cadres et professions supérieures			163			110
Employés			1 992			1 458

Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	236		236	82		82
Transfert de charges	1005		1 005	623		623
Autres Produits	709		709	433		433
Autres Produits d'exploitation	1950		1950	1138		1138
Autres charges	340		340	124		124
Autres Charges d'exploitation	340		340	124		124
TOTAL	1610		1610	1014		1014

Note 3. Autres produits et charges operationnels

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération de gestion						
Produits sur opération en capital	335		335	33		33
Autres produits	5		5	91		91
Reprises sur provisions	16		16	135		135
Produits opérationnels	356		356	259		259
Charges sur opération de gestion						
Charges sur opération en capital	334		334	22		22
Autres charges	15		15			
Dotations aux provisions	16		16	165		165
Charges opérationnelles	365		365	187		187
TOTAL	(9)		(9)	72		72

Note 4. Cout de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	36		36	184	23	207
Intérêts des dettes financières	(1 579)	(418)	(1 997)	(1 172)	(113)	(1 285)
Compte de liaison	81	(81)		98	(98)	
Coût de l'endettement financier net	(1 462)	(499)	(1 961)	(890)	(188)	(1 078)

Note 5. Autres produits et charges financières

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	59		59	10		10
- cautions résidents	11		11	1		1
- instruments financiers				85		85
- VMP nantis						
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	2		2	26	8	34
Produits financiers	72		72	122	8	130
Charges financières issues juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	(1)		(1)			
- cautions résidents	(161)		(161)	(106)		(106)
- instruments de couverture						
- VMP nantis				(21)		(21)
Autres charges financières	(42)		(42)	(24)		(24)
Charges financières	(204)		(204)	(151)		(151)

Note 6. Impôt sur les résultats**1. Ventilation impôt exigible – impôt différé**

En milliers d'euros	1er semestre 2009			1er semestre 2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	1 396	220	1 616	1 042	97	1 139
Impôt différé	(281)	(152)	(433)	85	16	101
TOTAL	1 115	68	1 183	1 127	113	1 240

2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	3 717	3 185
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	1 280	1 096
Différences permanentes	-97	144
- Charges somptuaires et amendes	22	
- Autres décalages permanents de charges	(2)	(40)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	16	38
- Sociétés fiscalement transparentes		
- Déficits	-100	133
- Ecart de taux	-33	13
Charge d'impôt effective	1 183	1 240
Impôt comptabilisé (charge)	1 183	1 240
Taux d'impôt effectif	31,83%	38,93%

Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

	1er semestre 2009	1er semestre 2008
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	2 430	1 830
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,3024	0,2396
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 035	7 636
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,3024	0,2396
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 035	7 636

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2009 : $8.042 - 7 = 8.035$

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

Note 8. Ecart d'acquisition

1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2008	Acquisitions	Cessions	Autres	30/06/2009
Moyen Séjour France	6 005	105			6 110
Long Séjour France	20 270	555			20 825
Belgique	2 045				2 045
Immobilier	7 684				7 684
Valeur Brute	36 004	660			36 664
Perte de valeur					
Valeur Nette	36 004	660			36 664

2. Détail des acquisitions

En milliers d'euros	30/06/2009
	Total
Coût d'acquisition du regroupement d'entreprises	10 375
Achat de titres et fonds de commerce	10 000
Frais d'acquisition	375
Capitaux propres à la juste valeur à la date d'acquisition	9 716
Ecart d'acquisition	660
Contribution des entreprises acquises au résultat groupe depuis leur date d'acquisition	-97
Contribution des entreprises acquises au chiffre d'affaires groupe depuis leur date d'acquisition	1 350

Juste valeur des capitaux propres	30/06/2009
Immobilisations incorporelles	4 186
Immobilisations corporelles	264
Stock	5 550
Impôts différés	346
Disponibilités	
Total Actif	10 346
Provisions	630
Total Passif	630
Juste valeur des capitaux propres	9 716

Les écarts d'évaluations correspondent aux provisions et aux impôts différés.

Compte tenu des dates d'acquisition, le calcul des écarts d'acquisition peut-être amené à être modifié courant 2010 en fonction des compléments de prix éventuels.

Les données des sociétés acquises depuis le 1^{er} janvier 2009 sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	5 500
Résultat net	(215)

Ces acquisitions sont décrites ci-dessous :

Le Monthéard

Au 28 mai 2009, le groupe Noble Age a conclu l'acquisition d'un Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes situé au Mans de 85 lits ainsi que son immobilier permettant l'exploitation de l'activité de long séjour.

Institut Médical Les Pins

Au 29 avril 2009, le groupe Noble Age a conclu l'acquisition d'un soin de suite et de réhabilitation situé à Lamotte-Beuvron de 132 lits.

Note 9. Immobilisations incorporelles**1. Variations des immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2008	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2009
Concessions, brevets	761	31			240	1 032
Autorisations d'exploiter	88 838	918		4 186		93 942
Autres immob. incorporelles	170					170
Avances et acomptes	529	298			-304	523
Valeurs Brutes	90 298	1 247		4 186	-64	95 667
Amort concessions, brevets	402	103				505
Amort autres immob. incorporelles	139	13				152
Amortissements	541	116				657
Perte de Valeur						
Valeurs Nettes	89 757	1 131		4 186		95 010

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprise ; le groupe dispose d'immobilisations incorporelles générées en interne pour une valeur de 126 k€ au 30 juin 2009.

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	31/12/2008	Acquisitions Dotations	Cessions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2009
Moyen Séjour France	21 220	918		2 300		24 438
Long Séjour France	59 892			1 886		61 778
Belgique	7 726					7 726
Valeur Brute	88 838	918		4 186		93 942
Perte de valeur						
Valeur Nette	88 838	918		4 186		93 942

Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2008	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2009
Terrain	234				157	391
Constructions	6 417	193			-159	6 451
Installations techniques	1 589	34		14	-654	983
Autres immobilisations corporelles	16 389	1 230	202	250	819	18 486
Autres immob. corpor. en loc.	1 296	351				1 647
Immobilisations en cours	540	1 112	202		-99	1 351
Avances et acomptes	2					2
Valeur brutes	26 467	2 920	404	264	64	29 311
Terrain	98	3				101
Constructions	1 998	391			-165	2 224
Installations techniques	952	13			-336	629
Autres immobilisations corporelles	6 636	944	69		501	8 012
Autres immob. corporelles en loc.	408	142				550
Amortissements	10 092	1 493	69			11 516
Perte de valeur						
Valeurs nettes	16 375	1 427	335	264	64	17 795
Dont Exploitation	16 346					17 719
Dont Immobilier	29					76

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

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

Note 11. Immobilisations financières

1. Variations des immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2008	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements	30/06/2009
Titres de participations	98			(15)		83
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Créances rattachées	96	12	46			62
Prêts	44	3	3			44
Dépôts et cautionnements	853	16	640		58	287
Autres immobilisations financières	46					46
Sicav nanties (2)						
Intérêts courus sur prêts						
Valeurs brutes	1 441	31	689	-15	58	826
Dépréciation	6					6
Valeurs nettes	1 435	31	689	-15	58	820
Dont Exploitation	1 422					801
Dont Immobilier	13					19

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

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

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2008	118	652	671	1 441
Valeurs brutes au 30/06/2009	84	158	584	826

2. Détail des titres de participation et des créances rattachées à des participations

En milliers d'euros	30/06/2009		31/12/2008	
	Titres	Créances	Titres	Créances
SARL Untxin	7,5		7,5	
SARL IMP			7,5	
SA Medica Foncière 49	Pour mémoire		Pour mémoire	
SA Medica Foncière 28	1	51	1	96
LNA S	37		37	
LNA R	37		37	
SARL Résidence M			7,5	
Autres		11		
TOTAL	83	62	98	96

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.

Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2008	Résultat	Autres mouvements (1)	30/06/2009
Impôts différés actifs	585	-508	55	132
Impôts différés passifs	28 166	-941	-660	26 565
Impôts différés nets	(27 581)	433	715	(26 433)

Les impôts différés passifs relatifs aux opérations immobilières correspondent à 3.045 milliers d'euros au 30 juin 2009 contre 3.519 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

En milliers d'euros	31/12/2008	Produits	Charges	Autres mouvements (1)	30/06/2009
Déficits activés	867	174			1 041
Divergences fiscales	476		49		427
Opérations de retraitements	(720)	308		715	303
Autorisations d'exploiter	(24 909)				(24 909)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(3 295)				(3 295)
Impôts différés nets	(27 581)	482	49	715	(26 433)

(1) Dont impôts différés passifs liés aux variations du périmètre : 278 milliers d'euros.

Note 13. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	716		716	642		642
En cours biens		45 298	45 298		46 730	46 730
Produits finis		55	55		383	383
Valeur brutes	716	45 353	46 069	642	47 113	47 755
Dépréciations		1 008	1 008		863	863
Valeur nette	716	44 345	45 061	642	46 250	46 892

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

Le montant de la valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 37 442 milliers d'euros, il s'élevait à 42 765 milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2009
Exploitation						
Immobilier	863	145				1 008
TOTAL	863	145				1 008

Note 14. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	10 491	23 221	33 712	6 924	16 460	23 384
Dépréciations	252		252	226		226
Valeurs nettes	10 239	23 221	33 460	6 698	16 460	23 158

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	31/12/2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2009
Exploitation Immobilier	226	49	23			252
TOTAL	226	49	23			252

Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	484	1	485	86		86
Créances fiscales hors IS	3 352	2 494	5 846	1 662	1 952	3 614
Créances IS	573	21	594	597	20	617
Autres créances diverses	3 172	247	3 419	2 719	9	2 728
Charges constatées d'avance	749	10	759	472	11	483
Valeurs brutes	8 330	2 773	11 103	5 536	1 992	7 528
Dépréciations	1		1	1		1
Valeurs nettes	8 329	2 773	11 102	5 535	1 992	7 527

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	31/12/2008	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2009
Exploitation	1					1
Immobilier						
TOTAL	1					1

Note 16. Capitaux propres du Groupe**1. Composition du capital social**

Au 30 juin 2009, 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, au 31 décembre 2008 et au 30 juin 2009, à 17 300 346 euros.

3. Actions Propres

Au 30 juin 2009, le groupe Le Noble Age détenait 6 996 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 102 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 81 milliers d'euros correspondant à 7 147 actions auto-détenues.

4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

5. Titres par catégories

	30/06/2009	31/12/2008
Nombre total d'actions	8 042 141	8 042 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 042 141	8 042 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	aucune	aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 391 729	3 391 729
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 650 412	4 650 412
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	16 084 282	16 084 282
Actions de la société détenues par le groupe	6 996	7 147

Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros		30/06/2009	31/12/2008	
Engagements à l'ouverture		939	540	
Variations de périmètre		630	308	
Coûts des services rendus		105	94	
Coût financier		40	39	
Gains et pertes actuariels		(59)	(42)	
Dont variations actuarielles		18	20	
Dont nouvelles entrées		45	6	
Dont sorties de l'exercice		(122)	(64)	
Engagements à la clôture		1655	939	
Dont Exploitation		1655	939	
Dont Immobilier				
Echéancier	< 1 an	> 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2008	101	195	643	939
Engagements au 30/06/2009	172	255	1228	1655

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

Indicateurs	30/06/2009	31/12/2008
Taux d'actualisation	4,05%	4,56%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2008	INSEE 2007
Age de Départ	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de Départ	Volontaire	Volontaire

Note 18. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31/12/2008	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2009
Litiges sociaux	458	140	171		40	467
Autres provisions pour charges	266		10		(40)	216
TOTAL	724	140	181			683

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 17 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	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	58 397	298	58 695	58 041		58 041
Cautions résidents	3 257		3 257	3 009		3 009
Autres dettes financières diverses	372		372	312		312
Contrats de location financement	768	7	775	626	11	637
Instruments financiers	1 076		1 076	5		5
TOTAL	63 870	305	64 175	61 993	11	62 004

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
De plus de 1 an à 5 ans	34 243	305	34 548	31 974	11	31 985
Supérieur à 5 ans	29 627		29 627	30 019		30 019
TOTAL	63 870	305	64 175	61 993	11	62 004

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

En milliers d'euros	31/12/2008	Souscript°	Rembst	Var. de périmètre	Autres Mvts (*)	30/06/2009
Emprunts auprès des établt de crédits	65 066	4 150	3 518			65 698
Cautions résidents	4 514	1 301	1 079		150	4 886
Autres dettes financières diverses	313	58				371
Contrats de location financement	887	351	141			1 097
Crédit promoteur	33 815	7575	114			41 276
Concours bancaires courants	1 979				3 688	5 667
Instruments financiers	5				1 072	1 077
Intérêts courus non échus	533				(263)	270
TOTAL	107 112	13 435	4 852		4 647	120 342
Non courants	62 004					64 175
Courants	45 109					56 167

(*) 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)	30/06/2009			En %	31/12/2008			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Prêts à taux fixe	28 155	459	28 614	44%	30 170		30 170	46%
Prêts à taux variable couvert	23 848		23 848	36%	19 130		19 130	29%
Prêts à taux variable règlementé	5 665		5 665	9%	5 882		5 882	9%
Prêts à taux variable non couvert	7 571		7 571	12%	9 884		9 884	15%
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	65 239	459	65 698	100%	65 066		65 066	100%
Dont non courant	58 397	298	58 695	89%	58 041		58 041	89%
Dont courant	6 842	161	7 003	11%	7 025		7 025	11%

Au 30 juin 2009 les covenants sur les emprunts et les dettes financières sont respectés.

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisés au taux de 4,05 % pour l'exercice clos au 30 juin 2009.

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Cautions résidents à la valeur historique	5 231	5 009
Cautions résidents à la valeur actualisée	4 886	4 514
Impact de la juste valeur	345	495

Note 20. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont leurs reprises sont liées aux rythmes des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 492 milliers d'euros au 30 juin 2009 et à 522 milliers d'euros à la clôture précédente.

Note 21. Emprunts et dettes financières courants

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès établissements de crédit	6 842	161	7 003	7 025		7 025
Cautions résidents	1 629		1 629	1 505		1 505
Autres dettes financières diverses				1		1
Contrats de location financement	312	10	322	241	10	251
Crédit promoteur		41 276	41 276		33 815	33 815
Concours bancaires courants	349	5 318	5 667	36	1 943	1 979
Intérêts courus non échus	295	-25	270	392	141	533
TOTAL	9 427	46 740	56 167	9 200	35 909	45 109

Note 22. autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	9	24	33	426	25	451
Dettes fiscales hors IS	2 697	3 522	6 219	2 738	2 066	4 804
Impôt société exigible	401	56	457	162	4 186	4 348
Dettes sociales	13 190	48	13 238	10 749	36	10 785
Autres dettes diverses	1 735	31	1 766	2 828	6	2 834
Produits constatés d'avance	2 786	5 074	7 860	2 306	4 108	6 414
TOTAL	20 818	8 755	29 573	19 209	10 427	29 636

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 5 swaps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

- Montant couvert 2925 milliers d'euros au taux de 4.47 % jusqu'au 31/05/2010.
- Montant couvert 3067 milliers d'euros au taux de 4.48 % jusqu'au 31/05/2012.
- Montant couvert 7 218 milliers d'euros au taux de 5.00 % jusqu'au 19/07/2020.
- Montant couvert 3 911 milliers d'euros au taux de 2.68 % jusqu'au 31/03/2014.
- Montant couvert 1 883 milliers d'euros au taux de 2.77 % jusqu'au 30/06/2014.

Au 30 juin 2009 la juste valeur de ces instruments financiers impacte les capitaux propres du groupe pour (1 076) milliers d'euros, elle les impactait pour (5) milliers d'euros au 31 décembre 2008.

Note 24. Contrat de construction

Pour les opérations de promotion sur des réhabilitations d'immobiliers et les créations réalisées en interne, les impacts dans le compte de résultat et le bilan s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2009	30/06/2008
Produits comptabilisés	61 275	24 211
Montant des travaux en cours	2 127	551
Coût total des opérations	80 665	45 724
Coûts engagés	53 245	24 251
Marge globale attendue	2 604	1 523
Marge comptabilisée	1 518	730
Montant dû par les clients	7 763	17 329
Produits constatés d'avance	3 036	8 532

Note 25. Engagements hors bilan**1. Engagements donnés et reçus**

En milliers d'euros	30/06/2009	31/12/2008
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	23 299	19 236
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	18 313	14 813
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	41 699	35 599
Nantissement des valeurs mobilières de placements		
Privilèges de prêteur de deniers		
Garanties données sur les prêts promoteur	31 643	31 680
Cautions Noble Age	18 593	16 880
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	13 050	14 800
Garanties données sur les loyers	1 447	1 297
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	944	794
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	503	503
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	596	596
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	22	22
Engagements donnés (non actualisés)	117 019	103 243
Cautions bancaires	944	794
Engagements reçus (non actualisés)	944	794

2. Contrats de location simple

Ensembles immobiliers (en milliers d'euros)	30/06/2009	31/12/2008
Montant des loyers comptabilisés sur l'exercice	11 981	(1) 21 206
Loyers à moins d'un an	24 976	23 975
Loyers à plus d'un an et moins de 5 ans	96 531	95 646
Loyers à plus de 5 ans	79 029	85 564
Total des paiements minimaux futurs (non actualisés)	200 536	205 185

(1) Dont 9 970 milliers d'euros au 1^{er} semestre 2008

3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2009			31/12/2008		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	1 604	48	1 652	1 248	48	1 296
Loyers conditionnels comptabilisés	165	6	171	256	13	269
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	365	12	377	287	13	300
de un à 5 ans	919	9	928	732	15	747
à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles	Néant		Néant	Néant		Néant

4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2009	31/12/2008
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 115 197 heures valorisées à 1.11 millions d'euros (base : taux de salaire net par salarié) à comparer à 958 milliers d'euros pour 91 346 heures à la clôture de l'exercice précédent.

Note 26. Autres informations

1. information sectorielle

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2009						
Chiffre d'affaires	50 230	17 348	7 725	22 835	6	98 144
EBITDA	3 583	1 589	1 123	888	53	7 236
Résultat opérationnel	2 837	1 382	1 026	721	(156)	5 810
Résultat net des sociétés intégrées	1 622	704	407	154	(353)	2 534

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2008						
Chiffre d'affaires	44 188	5 461	6 752	15 161	90	71 652
EBITDA	3 467	440	871	448	(117)	5 109
Résultat opérationnel	3 229	382	726	196	(249)	4 284
Résultat net des sociétés intégrées	2 142	175	236	(96)	(512)	1 945

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 liés.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L.451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société LE NOBLE AGE, relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2009, 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, le 22 septembre 2009

Les commissaires aux comptes

G.B. AUDIT CONSEIL

AUDIAL Expertise & Conseil

Philippe GAUDRIE

Eric DUCASSE

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL

Nantes, le 22 septembre 2009

« J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2009 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