



Soigner et prendre soin.

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 2016





SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
1. Synthèse et principaux indicateurs	4
2. Faits marquants	6
3. Méthodes comptables	9
4. Présentation des comptes consolidés	10
5. Perspectives	22
6. Evènements postérieurs à la clôture	24
7. Principaux risques et incertitudes	25
8. Transactions entre les parties liées	25
ETATS FINANCIERS RESUMES.....	26
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	60
ATTESTATION DU RESPONSABLE	63



RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2016



Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2016 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 13 septembre 2016, à l'issue d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

Le présent rapport financier est disponible à l'adresse du site de la Société : www.lenobleage-groupe.com (rubrique Finance).

1. SYNTHÈSE ET PRINCIPAUX INDICATEURS

Dans un contexte de transformation intensive du parc avec la restructuration de 2 056 lits et places (soit 30% des capacités en exploitation), Le Noble Age Groupe affiche au 1^{er} semestre 2016 une progression solide de ses résultats.

Conformément au plan stratégique « Grandir Ensemble », Le Groupe poursuit son changement de taille avec une **hausse du nombre de lits en croisière de +12% sur un an**, soit un parc à maturité porté désormais à 4 791 lits sur 46 établissements qui soutiennent durablement les résultats de l'ensemble consolidé.

Le **segment du régime de croisière délivre une marge d'EBITDA de 12.8%** supérieure à l'objectif annoncé de 12%, en progression d'un demi-point sur un an.

En incluant les lits non matures, le **réseau en activité représente 6 847 lits** répartis sur 66 établissements et trois lignes métiers : maisons de retraite médicalisées, cliniques de soins de suite et réadaptation et de psychiatrie, structures d'hospitalisation à domicile. En y ajoutant les lits à installer (autorisation sous protocole d'acquisition et autorisations attribuées par les autorités de tarification), **le parc autorisé atteint 7 294 lits** et places.

Parc de lits par catégorie d'établissements	Juin 2015	Déc 2015	Juin 2016	Nb étb	% tot lits
En croisière	4 287	4 293	4 791	46	65.7%
En restructuration	1 692	1 557	1 677	17	23.0%
Repris sur l'exercice	280	607	265	2	3.6%
Ouverts sur l'exercice	126	348	114	1	1.6%
Parc Exploité	6 385	6 805	6 847	66	93.9%
Lits à installer	758	416	447	2	6.1%
Parc Autorisé	7 143	7 221	7 294	68	100%

Le niveau d'activité globale s'établit à 220.5 millions d'euros à mi année 2016.

Le chiffre d'affaires Exploitation est arrêté à 193.6 millions d'euros en hausse de + 11.3%. Il intègre une **croissance organique robuste de +6.1%**. Cette croissance plus forte qu'annoncée est la résultante d'un effet volume de 4.1% (à comparer à 2.8% en juin 2015) combiné à un effet mix de tarif et d'activité de 2.0% (contre 3.4% il y a un an). L'activité bénéficie des **entrées de périmètre** à hauteur **de +5.2%** grâce aux facturations en provenance du pôle de santé d'Ennery acquis fin 2015 pour +279 lits.

L'activité Immobilière est peu contributive au 30 juin 2016 avec un repli des ventes de -45% sur un an, avant un fort rebond au second semestre 2016. L'amélioration de la marge opérationnelle de



l'activité Exploitation à 8.5% tient à la hausse des marges en régime de croisière (+40 pb à 10.7%) et à une conduite rigoureuse des restructurations et des reprises (marge de 1.5% contre 0.7% au 30 juin 2015).

Le résultat opérationnel s'établit à 17.5 millions d'euros (+4% sur un an, la faible activité immobilière limitant temporairement l'impact sur la performance d'ensemble de la hausse très soutenue de +27% du résultat opérationnel d'Exploitation à 16.5 millions d'euros à mi exercice).

<i>Compte de Résultat Simplifié</i> En K€, normes IFRS	Ensemble 30/06/16	Exploit.	Immo.	Ensemble 30/06/15	Exploit.	Immo.	Ensemble Var N/N-1	Exploit Var N/N-1
Chiffre d'Affaires	220 503	193 647	26 856	222 430	173 920	48 510	-0.9%	+11.3%
Charges de Personnel	-105 358	-104 291	-1 067	-93 362	-92 456	-906	12.8%	12.8%
Impôts et taxes	-7 320	-6 903	-417	-6 742	-6 360	-382	8.6%	8.5%
EBITDAR	48 386	48 844	-458	46 199	42 796	3 403	4.7%	+14.1%
Loyers externes	23 932	27 034	-3 102	22 150	25 174	-2 664	6.3%	7.4%
EBITDA	24 454	21 810	2 644	23 689	17 622	6 067	3.2%	23.8%
Résultat Opér. Courant	18 005	16 745	1 260	18 409	13 614	4 795	-2.2%	23%
% Marge Opér. Courante	8.17%	8.6%	4.7%	8.28%	7.8%	9.9%	-11 pb	+82 pb
Résultat Opérationnel	17 538	16 489	1 049	16 842	12 959	3 883	4.1%	+27.2%
% Marge Opérationnelle	8.0%	8.5%	3.9%	7.6%	7.5%	8.0%	+38 pb	+106pb
Coût de l'endettement net	-3 649	-2 413	-1 236	-4 449	-2 473	-1 976	-18.0%	-2.4%
Autres pds et charges fi.	-382	-381	-1	499	519	-20	ns	ns
Charges d'impôt	-5 402	-5 352	-50	-7 010	-4 477	-2 533	-22.9%	19.5%
Résultat Net 100%	8 105	8 343	-238	5 883	6 529	-646	37.8%	27.8%
Résultat Net Part du Groupe	7 611	7 911	-300	5 524	6 211	-687	37.8%	+27.4%
% Marge Nette	3.45%	4.1%	-1.1%	2.48%	3.6%	-1.4%	+97 pb	+51 pb
RNpg retraité de la var de JVO* et des effets conversions	7 740	8 040	-300	5 226	5 913	-687	48.1%	+36%

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

Le coût de l'endettement affiche une baisse récurrente de -18.0% sur douze mois. Le coût moyen de la dette brute atteint un plus bas à 2.19% contre 2.43% un an auparavant, dans un environnement de taux historiquement bas et de portage temporaire à faible coût de nombreux encours immobiliers en phase de restructuration.

Le résultat net part du groupe s'établit à 7.61 millions d'euros en hausse de +37.8% sur un an, soit une **marge nette renforcée à 3.45% du chiffre d'affaires (+97 pb)** qui conserve un levier d'amélioration substantiel au rythme de la transformation qualitative du parc.



Retraité des derniers effets des mouvements non ordinaires attachés aux ORNANE, le résultat net progresse de +48.1% par rapport à la même période de 2015.

Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 128.9 millions d'euros (contre 123.8 millions à l'ouverture de l'exercice) du fait du résultat du semestre.

La dette financière nette s'établit à 267.8 millions d'euros contre 254.6 millions au 31 décembre 2015. Elle intègre un montant de **dette d'Exploitation en recul à 108.3 millions** (soit une part de 40% dans la dette totale) contre 110.7 millions fin 2015, grâce à la génération positive de cash opérationnel sur le semestre, en l'absence de nouvelles opérations de croissance externe.

L'ensemble des covenants bancaires est respecté au 30 juin 2016. Le Gearing d'Exploitation (Dette Nette d'Exploitation sur Fonds Propres d'Exploitation ajustés¹) s'établit à 61% contre 64% fin 2015 pour une autorisation fixée à 125%. **Le Levier d'Exploitation** (Dette Nette d'Exploitation sur EBITDA d'Exploitation) s'inscrit lui aussi **en repli à x 2.48** contre x 2.96 au 31 décembre 2015 et x 2.93 au 30 juin 2015 pour un covenant bancaire de x 5.25, réaménagé début juillet 2016 à x 4.5 sur toute la durée du crédit syndiqué à l'initiative de l'Emprunteur, afin de mieux épouser le nouveau plan d'affaires moins capitalistique en secteur Exploitation qu'en secteur Immobilier.

La hausse de la Marge Brute d'Autofinancement de +8% à 23.0 millions d'euros portée par la composante **d'Exploitation à +33%** (soit 21.2 millions) et consécutivement le désendettement de l'Exploitation confèrent une **bonne flexibilité à la structure financière**.

La **situation de trésorerie disponible** à la clôture de **79.0 millions d'euros** ouvre la voie à de nouveaux développements.

2. FAITS MARQUANTS

2.1. Exploitation

Ensemble des activités

- Environnement réglementaire

Le prix du socle de prestations et des autres prestations d'hébergement des personnes âgées par les EHPAD est plafonné à 0,61 % en 2016 par rapport à l'année précédente pour les résidents présents au 01 janvier 2016.

Les circulaires budgétaires bloquent toujours l'avancement du tarif soin global (Arrêté du 1er août 2016 fixant pour 2016 les valeurs du point des tarifs plafonds applicables). La publication de la LOI n° 2015-1776 du 28 décembre 2015 relative à l'adaptation de la société au vieillissement rend la signature de CPOM (Contrats Pluriannuels d'Objectifs et de Moyens) obligatoire pour les EHPAD à compter de 2017. L'année 2016 est donc une année de transition, avec des disparités de traitements selon les régions, tantôt incitant à la signature de conventions tripartites, tantôt incitant à attendre la conclusion de CPOM dans les quelques mois suivant la parution prochaine des décrets d'application.

¹ Les fonds propres d'Exploitation ajustés représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.



Le secteur sanitaire est à nouveau concerné par une baisse des tarifs, dans un contexte d'attente du nouveau modèle de financement des soins de suite et de réadaptation (Tarification à l'activité), prévu par l'article 78 de la loi de financement de sécurité sociale pour 2016 et dont la mise en œuvre dans toutes ses dimensions interviendra de manière progressive à compter du 1er mars 2017. Le «virage ambulatoire» se poursuit avec le développement des prises en charge ambulatoires par substitution intra et extra muros sur le champ du SSR et de la psychiatrie avec, notamment, le développement de l'hospitalisation à domicile, l'accompagnement de la réduction de la durée moyenne de séjour en hospitalisation complète et la prévention des ré-hospitalisations.

L'offre sanitaire proposée par LNA Santé a été bâtie en anticipant les enjeux de cette transformation du système de santé.

- Taux d'occupation

Le taux d'occupation moyen au 1^{er} semestre 2016 progresse de 2.3 points sur un an pour atteindre un niveau élevé de 94.1%. Cette évolution traduit la montée en charge des établissements en restructuration dont le taux d'occupation s'établit désormais à 90.1% de la capacité autorisée pendant la période de travaux. Le parc en régime de croisière se maintient quant à lui à ses meilleurs niveaux, avec un taux d'occupation de 95.8% en hausse d'un point, qui témoigne de la solidité et la pertinence de l'offre de santé proposée dans les deux métiers Long Séjour et Moyen Séjour.

Secteur Long Séjour

- Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des EHPAD et des maisons de repos belges, le taux d'occupation s'établit à 94.2% (+4.2 points). Il intègre l'effet positif lié à la poursuite du remplissage des maisons de repos belges dont le taux d'occupation atteint 92.1% contre 89% au 1^{er} semestre 2015. Le taux d'occupation des EHPAD en France progresse fortement également à 94.5% (+ 3.5 points), porté par le remplissage rapide des établissements récemment ouverts (TO de 98.5% en gamme EHPAD Confort) et le bon niveau d'activité des établissements dernièrement acquis.

- Evolutions tarifaires

L'Arrêté du 30 décembre 2015 relatif aux prix des prestations d'hébergement a fixé, pour l'année 2016, l'indexation maximale des contrats des résidents présents au 31 décembre 2015, au taux de 0.61% à comparer au taux de 0.05% arrêté en décembre 2014 pour l'exercice 2015.

- Renouvellement de conventions tripartites

Le nombre d'EHPAD sous conventionnement global s'établit à 28 au 30 juin 2016 représentant 2 713 lits et places (hébergement permanent, hébergement temporaire et accueil de jour), soit 61% du total des lits exploités en EHPAD.

Depuis le 1er janvier 2016, 12 conventions tripartites sont en cours de renouvellement avec les Autorités.



Secteur Moyen Séjour

■ Taux d'occupation

La mise en exploitation de nouvelles autorisations explique le repli temporaire de 1.9 point du taux d'occupation des SSR à 93.6%. Les structures sanitaires en régime de croisière utilisent davantage leur capacité (à 96%, +0.7 point) grâce à un positionnement adapté de l'offre de prise en charge dans chacune des spécialités et dans les soins ambulatoires.

■ Evolutions tarifaires

L'arrêté du 4 mars 2016 fixant pour l'année 2016 les éléments tarifaires mentionnés aux paragraphes I et IV de l'article L. 162-22-10 du code de la sécurité sociale a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs de prestations des soins de suite et de réadaptation soumis à Objectif Quantifié National à -2.70% (sur les prix de journées) contre -2.27% en 2015.

Concernant l'activité psychiatrique, le taux d'évolution a été fixé par ce même arrêté à -2.49% contre -2.39%, en 2015 (revenant ainsi au niveau des tarifs de 2006).

2.2. Immobilier

A date du présent rapport, les programmes immobiliers se poursuivent sur les résidences suivantes :

- Extension et réhabilitation de l'EHPAD d'Asphodia - Yerres (91)
- Extension de l'EHPAD de Creisker - Pornichet (44)
- Extension de l'EHPAD des Pléïades - Toulon (83)
- Extension de l'EHPAD de Mer Iroise - Brest (29)
- Construction de l'EHPAD de Talanssa - Talence (33)
- Rénovation de l'EHPAD de Sévigné - St Maur des Fossés (94)
- Extension et rénovation de l'EHPAD de Marconi - Chatou (78)
- Construction de l'EHPAD de Villa Tohannic - Vannes (56)

La construction de la clinique SSR de l'IDNC – Mainvilliers (28) a par ailleurs été livrée en février 2016 pour une capacité de 114 lits et places contre 40 lits précédemment.

Le détail de l'activité immobilière du 1^{er} semestre est présenté avec l'analyse des comptes au chapitre 4. et la projection annuelle d'activité ainsi que le panorama des futurs programmes au chapitre 5 des perspectives.

2.3. Développement

■ Capacité du parc

Le Groupe a complété sur le 1^{er} semestre le parc de lits en exploitation de 42 lits à 6 847 lits avec les mouvements suivants :

- une mise en sommeil de -14 places sur un SSR de spécialité,



- une cession de site de petite taille pour -60 lits en Belgique, en l'absence de solution viable de transfert et regroupement des autorisations en sommeil sur un site neuf agrandi,
- une mise en exploitation de +34 places supplémentaires d'hôpital de jour sur 4 SSR,
- une mise en exploitation de +8 lits sur un EHPAD,
- une ouverture de SSR, l'Institut de Diabétologie et Nutrition du Centre pour une capacité supplémentaire de +74 places.

Au 30 juin 2016, le réseau en exploitation compte 6 847 lits répartis sur 66 établissements au sein de 44 EHPAD (4 263 lits), 12 Soins de Suite et Réadaptation (1 463 lits), 5 structures d'hospitalisation à domicile (355 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (555 lits).

	31/12/2015		30/06/2016			
	Nb étb	Nb lits	Long Séjour	Moyen Séjour	Nb lits	Nb étb
Lits en exploitation	65	6 802	4 818	2 029	6 847	66
<i>dont en régime de croisière</i>	<i>42</i>	<i>4 293</i>	<i>3 697</i>	<i>1 094</i>	<i>4 791</i>	<i>46</i>

Au 30 juin 2016, le portefeuille de lits à installer sur les prochains exercices s'établit à 447 unités. Il intègre 314 places en secteur sanitaire (160 places en SSR et 130 places en HAD), 134 lits d'EHPAD et 23 lits en Belgique.

2.4. Juridique

■ Répartition du Capital au 30 juin 2016

Le capital social d'élève à 17 969 020 € divisé en 8 984 510 actions d'une valeur nominale de 2 euros. Le capital en pourcentage de détention d'actions se répartit comme suit :

- Membres du pacte et dirigeants : 43.9% (58.2 % des droits de vote)
 - Dont Famille et Associés 26.2% (34.8% des droits de vote)
 - Dont Managers du Groupe et Associés 17.7% (23.4% des droits de vote)
- Salariés du Groupe : 0.4%
- Flottant (Autres actionnaires publics et institutionnels) : 55.7%

3. METHODES COMPTABLES

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2016 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels 2015.



4. PRESENTATION DES COMPTES CONSOLIDES

4.1 CHIFFRE D'AFFAIRES

Au terme des 6 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires total est arrêté à 220.5 millions d'euros contre 222.4 millions au 30 juin 2015. Il s'inscrit en repli de -0.9% sur un an sous l'effet opposé d'une activité immobilière en contraction de -45% à mi année (avant un fort rebond attendu au second semestre) et d'une activité Exploitation en hausse soutenue de +11.3%.

4.1.1 Chiffre d'affaires Immobilier

L'activité Immobilière s'établit à mi année en baisse par rapport à l'an dernier. L'écart se résorbera au cours du deuxième semestre grâce à une dynamique de ventes nettement plus soutenue. Sur le 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires s'établit ainsi à 26.9 millions d'euros contre 48.5 millions à la même période en 2015, conformément au plan de restructuration des établissements parmi lesquels figurent la construction de l'EHPAD Elégance de Talence dont l'ouverture interviendra fin septembre 2016 et les rénovations extensions des EHPAD de Brest, Toulon, Narbonne et Chatou, l'ensemble représentant à réception une capacité de 500 lits intégralement neufs ou remis à neuf.

La dynamique d'externalisation se poursuit avec un rythme de réservation des lots élevé bénéficiant tout à la fois de la qualité et sécurité des montages immobiliers et de la signature du Noble Age reconnue par les investisseurs en LMP sur le marché. Le délai entre les réservations très nombreuses au premier semestre et l'actabilité des ventes au second semestre laisse escompter un important volume d'activité au quatrième trimestre de l'exercice 2016.

4.1.2 Chiffre d'affaires Exploitation

Sur les cinq derniers exercices, la hausse moyenne du chiffre d'affaires Exploitation ressort à 15.0% par an et illustre la dynamique de l'activité.

<i>Historique d'activité Exploitation en M€</i>	2012	2013	2014	2015	2016
Chiffre d'affaires semestriel Total	118,4	164,2	180,5	222,4	220,5
Chiffre d'affaires semestriel Exploitation	104,5	118,9	147,5	173,9	193,6
Evolution N-1 CA semestriel Exploitation	+8.7%	+13.8%	+24.1%	+17.9%	+11.3%
dont croissance organique	+5.0%	+7.6%	+6.6%	+6.2%	+6.1%
TCAM du CA Expl sur 5 ans glissants	19.2%	16.0%	14.4%	14.7%	15.0%

Le chiffre d'affaires semestriel de l'activité Exploitation progresse de 19.7 millions à 193.6 millions d'euros par rapport à la même période en 2015. Cette hausse de +11.3% se décline sur l'ensemble des métiers, en croissance à deux chiffres. Elle est alimentée par les moteurs de la croissance interne (+6.1%) et externe (+5.2%).



Chiffre d'affaires Par activité, en M€	S1 2016	% CA	S1 2015	% CA	Var. Totale	Organique
Long Séjour France	105,1	54,3%	93,0	53,5%	13,0%	8,7%
Long Séjour Belgique	13,8	7,1%	13,3	7,7%	3,9%	3,9%
Moyen Séjour France	74,7	38,6%	67,4	38,8%	10,8%	3,1%
TOTAL	193,6	100%	173,9	100%	11,3%	6,1%

L'activité Moyen Séjour (SSR, psychiatrie et HAD) représente des recettes de 74.7 millions d'euros (39% du chiffre d'affaires d'Exploitation) **en progression de 10.8%** sous l'effet des acquisitions (+7.7%). Dans un contexte de baisse tarifaire, la croissance organique reste positive à +2.9% sur le deuxième trimestre et +3.1% en cumul avec l'effet d'un mix favorable de spécialités et d'une activité bien orientée sur les soins en hôpital de jour en cliniques SSR et Psychiatrique.

L'activité Long Séjour (France + Belgique) s'établit à 118.9 millions d'euros (61% du chiffre d'affaires d'Exploitation) et enregistre une **hausse de 11.8%** par rapport au 1^{er} semestre 2015. Elle intègre l'effet positif d'une croissance de tous les segments d'activité avec :

- la montée en puissance de **la gamme d'EHPAD Confort**, à prix d'hébergement limité, dont le chiffre d'affaires est en hausse de 75% sur un an pour s'élever à 15.2 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2016, grâce à un taux d'occupation de 98.5% à l'issue d'une période de remplissage rapide, dont la durée est réduite de moitié par rapport aux références historiques du Groupe,
- la contribution soutenue de **la gamme d'EHPAD Élégance** à 89.8 millions d'euros, en croissance de +6.5% par rapport au premier semestre 2015, portée par une amélioration du taux d'occupation à 96% au second trimestre 2016,

L'activité cumulée des deux gammes hôtelières d'EHPAD enregistre ainsi une hausse de + 13% sur le 1^{er} semestre, répartie entre la composante organique de +8.7% et la croissance externe de + 4.3%.

- la poursuite du remplissage des **maisons de repos en Belgique** à 13,8 millions d'euros (+3,9%), avant prise en compte de la cession de la Résidence Schuman à Bruxelles intervenue au 30 juin 2016, du fait de l'absence de solution interne pour transférer et agrandir ce site conformément au modèle LNA Santé et de la reprise par un opérateur Belge, en mesure de mettre en œuvre le projet de reconstruction (hors contribution de la résidence, l'activité belge représente à mi année 13,0 millions d'euros contre 12,5 millions d'euros l'an passé soit une hausse de +3,9%).

Les établissements en régime de croisière, qui constituent 70% du parc de lits en exploitation, consolident un taux d'occupation de 95.8%. Cette performance illustre l'adéquation de l'offre de services LNA Santé avec la demande sur chacun des segments d'activité.



Poursuivant sa progression régulière, le **parc en exploitation regroupe au 30 juin 6 847 lits sur 66 établissements** contre 6 805 lits au 31 décembre 2015, soit une augmentation de capacité de 42 lits nette des cessions pour -60 lits.

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

4.2 RESULTATS ET MARGES

Le compte de résultat simplifié est présenté au chapitre 1. Le tableau ci-dessous présente les soldes intermédiaires du secteur Exploitation.

4.2.1 EBITDAR

Indicateur mesurant la performance des opérations avant loyers, frais financiers et dotations nettes, indépendamment de la politique immobilière.

L'EBITDAR consolidé ressort à 48.4 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016 contre 46.2 millions d'euros au 30 juin 2015, en hausse de + 4.7% sur un an. Sa contribution bénéficie d'une solide maîtrise des charges d'exploitation dont les frais de personnel et les impôts et taxes.

L'EBITDAR du secteur Exploitation progresse fortement de +14.1% à 48.8 millions d'euros, soit une marge de 25.2% qui gagne 62 points de base. A l'inverse, l'EBITDAR du secteur Immobilier présente à mi exercice un déficit de -0.5 millions d'euros (contre une contribution de 3.4 millions l'an passé), conséquence attendue du faible volume de ventes immobilières, la transformation de la dynamique des réservations constatées au 1^{er} semestre en signature des actes authentiques devant s'opérer au cours du second semestre 2016.

Frais de personnel

Ils représentent 53.9% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2016 pour 53.2% à fin juin 2015, la variation provenant du seul secteur sanitaire sous l'effet de facteurs conjoncturels devant s'atténuer sur le second semestre (montée en charge de l'activité d'un SSR ouvert en février 2016 avec l'essentiel du personnel présent au démarrage, report d'embauches 2015 sur un SSR de neurologie, impact des restructurations sur les antennes HAD récemment acquises, recul d'activité d'un SSR nutrition par rapport à l'an passé plus rapide que l'ajustement des frais de personnel) et d'une baisse des tarifs des SSR pesant mécaniquement sur les ratio de marge relative.

Les effectifs moyens du 1^{er} semestre s'établissent en équivalent temps plein à 4 686 personnes, en progression de + 11% par rapport à juin 2015 (4 228 ETP) comparable à la variation du chiffre d'affaires Exploitation. Les effectifs se répartissent entre les zones géographiques de la France (4 328 ETP) et de la Belgique (358 ETP).

Impôts et taxes

Ils représentent 7.3 millions d'euros à mi exercice, soit un ratio de 3.3% du chiffre d'affaires. Sur le seul secteur Exploitation, le taux s'établit à 3.6%, en repli de 10 points de base sur un an. Pour



rappel, la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) est présentée en charge d'impôt société.

L'EBITDAR affiche ainsi une contribution additionnelle de +2.2 millions d'euros, pour une rentabilité moyenne de 21.9% du chiffre d'affaires, en progression de +1.2 point par rapport à juin 2015.

Consécutivement, la marge d'EBITDAR Exploitation progresse à 25.2% pour 24.6% l'an passé (+0.62 point) et est portée par la dynamique des métiers et la meilleure absorption par le réseau des frais de structure de siège.

L'amélioration concerne les EHPAD (28.5%, +0.5 point) et les maisons de repos belges (22.2%, +0.2 point) grâce à une part accrue en 2016 d'établissements matures et à la très bonne tenue des taux d'occupation en comparaison avec le 1^{er} semestre 2015. Les performances de la gamme hôtelière des EHPAD Confort sont aussi à souligner sous l'effet d'une très bonne dynamique commerciale (remplissage à 99% des capacités) et d'une structure des coûts optimisée.

La marge d'EBITDAR des structures sanitaires se consolide à 17.6% (-1.4 point) sous l'effet dilutif d'une nouvelle baisse tarifaire et de la proportion élevée des SSR en restructuration, résultat attendu des acquisitions réalisées ces trois dernières années.

L'EBITDAR du régime de croisière à 38.3 millions d'euros continue de contribuer à hauteur de 80% à l'EBITDAR d'Exploitation. La marge des établissements en croisière progresse de 55 points de base et représente 27.9% du chiffre d'affaires contre 27.3% il y a un an. Les restructurations, reprises et ouvertures affichent une marge plus limitée à 13.3% du CA, soit un écart significatif de 15 points avec la marge du segment croisière.

Le premier levier d'amélioration de la marge repose sur la transformation du parc dont 2 056 lits sont improductifs ou en perte. La performance historique du régime de croisière préfigure la croissance de l'EBITDAR au rythme des prochains transferts des restructurations vers ce segment intégralement aux standards du modèle d'exploitation LNA Santé.

Parc en croisière 2009-2016	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	taux de croissance moyen annuel
Nb lits	2 290	2 790	3 064	3 191	3 421	3 675	4 293	4 791	croissance de +12%
% EBITDAR / CA	27.7%	27.9%	28.3%	27.8%	28.9%	28.1%	27.3%	27.9%	robustesse de la marge
Cash-flows*	8.1	13.4	16.3	16.4	22.0	27.1	27.5	30.8**	croissance de +23%

* EBITDA - capex de maintien ** estimation prudente : année pleine = 30 juin x 2

4.2.2 EBITDA

Les loyers externes consolidés s'établissent à 23.9 millions d'euros contre 22.5 millions d'euros au 30 juin 2015 (+1.4 million d'euros). En intégrant les loyers intra groupe des immeubles portés temporairement pendant les travaux, les charges de loyer ressortent à 27 millions contre 25.2 millions un an plus tôt.

Leur part relative s'établit à 14% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2016, en baisse d'un demi-point par rapport à l'an passé, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée et de



changement dans le mix d'activité (renforcement de l'activité d'HAD à très faible loyer et reprise d'un pôle de Santé au loyer modéré en phase de restructuration).

Composantes de l'évolution des loyers S1 2016 vs S1 2015

	Juin 16 vs juin 15	Rappel N-1
Effet de l'indexation à périmètre 30/06/15	-0.3%	+0.2%
Effet de périmètre 2015 et 2016	+2.7%	+5.1%
Effet de montée en gamme du parc (travaux)	+5.0%	+8.5%
Variation des loyers en Secteur Exploitation	+7.4%	+13.8%

En effet, la variation des loyers indexés sur des indices métier s'établit à -0.3% par rapport au 1^{er} semestre 2015 contre + 0.2% l'an dernier, conséquence attendue des baisses tarifaires successives dans le champ des cliniques de SSR.

En définitive, l'EBITDA de l'ensemble consolidé s'élève à 24.5 millions d'euros au 1^{er} semestre 2016. Il présente un ratio sur chiffre d'affaires de 11.1% en progression de +44 points de base, en intégrant l'effet pourtant dilutif des programmes d'intégration et de restructuration (pôle d'Ennery), le nouveau durcissement tarifaire en SSR (-2.7%) et le déséquilibre d'une activité immobilière concentrée aux deux tiers en 2016 sur le second semestre de l'exercice.

L'EBITDA de l'activité Exploitation s'établit à 21.8 millions d'euros soit une marge de 11.3% en amélioration de +113 points de base par rapport à l'an passé.

La marge d'EBITDA représente 12.0% du chiffre d'affaires en secteur Long Séjour France et affiche une hausse de 125 points de base sur un an pour les raisons évoquées au paragraphe relatif à l'EBITDAR.

La marge des maisons de repos belges poursuit son redressement à 5.1% (+125 points de base sur un an), l'écart de performance entre les établissements en croisière (marge de 9.1%) et les restructurations (déficit de -6.6%) constituant un réel potentiel d'amélioration auquel s'ajouteront l'effet des actions d'optimisation en cours sur les sites matures.

La marge s'établit à 8.5% des facturations en secteur Moyen Séjour, en repli compte tenu de l'effet dilutif des acquisitions intervenues au cours du second semestre 2015 et de la baisse des tarifs sanitaires qui pénalisent tous les ratios de marge sur activité. Retraitée des seuls effets d'entrées dans le périmètre sanitaire, elle représente 9.3% du chiffre d'affaires, proche du niveau de l'an passé.

La marge sur EBITDA des établissements en régime de croisière se consolide à 12.8% contre 12.3% l'an dernier. La variation de +45 points de base tient principalement au meilleur remplissage des EHPAD en Ile de France dans la gamme hôtelière Elégance.

4.2.3 Résultat opérationnel

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de -4.7 millions d'euros, des dotations et reprises aux provisions pour risques et charges de -1.7 million et des autres produits et charges



pour -0.1 million, soit des mouvements nets de -6.5 millions d'euros expliquant le passage de l'EBITDA de 24.5 millions d'euros au **Résultat Opérationnel Courant consolidé de 18.0 millions d'euros**.

Compte tenu des mouvements non ordinaires (-0.4 million) constitués en secteur Exploitation du résultat de cession de la Résidence Schuman (-0.2 million) et en secteur Immobilier d'une reprise de goodwill sur un immeuble cédé (-0.2 million), le Résultat Opérationnel s'élève à 17.5 millions d'euros contre 16.8 millions l'an dernier en hausse de + 4.1%. La marge opérationnelle représente 8.0% du chiffre d'affaires consolidé contre 7.6% un an plus tôt.

Le secteur Exploitation délivre un Résultat Opérationnel Courant de 16.7 millions d'euros **en hausse de +27%**, soit une **marge opérationnelle courante de 8.6% en hausse de + 82 points de base** qui devrait également bien se tenir sur le deuxième semestre 2016 grâce à un taux d'occupation des établissements toujours élevé. Cette tendance se renforcera au cours des prochains semestres sous l'effet de l'amélioration du mix d'activité (part du parc en croisière) et du changement de taille du Groupe favorisant la couverture des frais de structure de siège.

En l'absence d'importants mouvements non ordinaires, le résultat opérationnel d'Exploitation atteint 16.5 millions d'euros pour une marge opérationnelle de 8.5%.

L'analyse par métier montre tout d'abord une marge opérationnelle du secteur Long Séjour France en nette amélioration à 10.3% du chiffre d'affaires contre 9.1% un an plus tôt. Elle bénéficie d'un mix d'EHPAD matures plus favorable (77%, + 7 points sur un an), d'une solide marge des sites en croisière qui progresse de 1.3 point à 11%, d'une bonne maîtrise des restructurations et d'une remarquable rapidité de montée en remplissage des EHPAD Confort. Les établissements non matures affichent une marge de 7.2% comparable à celle enregistrée l'an passé.

La marge opérationnelle du secteur Moyen Séjour France s'établit en repli à 6.3% à fin juin 2016. Elle intègre le repli d'un point de la marge des sites en croisière à 11% dans un contexte de forte baisse tarifaire et l'impact d'un mix de parc à maturité moins favorable de 5 points à 54% (contre 59% de lits matures dans l'ensemble du parc sanitaire il y a un an). L'impact des restructurations est particulièrement sensible en secteur sanitaire avec une marge déficitaire des sites en travaux de -1% comparable à celle affichée en juin 2015.

Les sites en régime de croisière voient leur rentabilité opérationnelle progresser de +40 points de base à 10.7% à comparer à 10.3% un an plus tôt, le très bon 1^{er} semestre enregistré par les EHPAD venant compenser l'impact tarifaire subi en secteur sanitaire.

Le résultat opérationnel des structures en régime de croisière représente à lui seul 14.7 millions d'euros et contribue à hauteur de 90% au résultat opérationnel du secteur Exploitation. Il sécurise dans la durée la performance de l'ensemble du parc.

4.2.4 Coût de l'endettement

Le coût de l'endettement est constitué principalement des intérêts d'emprunts souscrits pour financer des investissements de développement et d'entretien du parc.

Il s'établit en diminution de -18% à -3.6 millions d'euros au 30 juin 2016 contre -4.4 millions au 30 juin 2015 grâce aux actions d'optimisation continue. Il est constitué à hauteur des deux tiers de charges financières affectables à l'activité Exploitation.



Le coût moyen de la dette brute s'établit en repli à 2.19% contre 2.43% un an plus tôt. Le coût de la dette immobilière ressort à 1.23% contre 2.7% l'an dernier sous l'effet de la baisse des taux et de la désintermédiation des financements immobiliers. Le coût de la dette Exploitation s'établit à 3% en légère hausse du fait de la mise en place d'une convention de crédit syndiqué et d'une première émission d'Euro PP à maturité juillet 2022.

Pour la seule activité Exploitation, le coût de l'endettement représente -1.2% du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2016 contre -0.9% un an plus tôt. Il représente 11% de l'EBITDA Exploitation contre un ratio de 9.4% l'an passé.

En définitive, la structuration des crédits intervenue en juillet 2015 s'est accompagnée d'un léger renchérissement de la structure financière en secteur Exploitation mais comparativement d'une plus forte diminution en secteur Immobilier.

4.2.5 Résultat net

Le résultat avant impôt (RAVI) est arrêté à 13.5 millions d'euros au 30 juin 2016. Il s'établit en progression de +4.8% par rapport à l'an dernier, la faible activité immobilière au 30 juin 2016 limitant l'impact de la croissance soutenue du RAVI en Exploitation (+24%).

Déduction faite d'une charge d'impôt de -5.4 millions d'euros (elle intègre la charge de cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises et la taxation majorée des dividendes) qui représente un taux d'imposition apparent de 40.0% en baisse du seul fait de la fiscalité non récurrente attachée à la cession d'un programme immobilier l'an passé, le résultat net de l'ensemble consolidé s'élève à 8.1 millions d'euros au 30 juin 2016. Il affiche une hausse de +37.8% par rapport au 1^{er} semestre 2015.

La marge nette d'ensemble progresse d'un point à 3.68% du chiffre d'affaires consolidé contre 2.64% l'an passé.

La marge nette d'ensemble du secteur Exploitation s'établit pour sa part à 4.31% du chiffre d'affaires, en amélioration de 0.56 point sur un an où elle représentait 3.75% du chiffre d'affaires.

Après déduction du résultat des minoritaires, le résultat net part du groupe atteint 7.6 millions d'euros soit une marge nette de 3.45% en hausse d'un point également par rapport à juin 2015.



4.3 SITUATION BILANTIELLE ET STRUCTURE FINANCIERE

4.3.1 Présentation du bilan

En millions d'euros	30/06/16	31/12/15	30/06/16	31/12/15	
			128,9	123,8	Capitaux propres totaux
			123,5	118,3	Capitaux propres du Groupe
			5,4	5,5	Intérêts ne conférant pas le contrôle
Actifs non courants	370,9	369,2	250,7	242,3	Passifs non courants
Ecart d'acquisition	87,4	87,7	5,2	4,9	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	216,0	216,8	48,7	49,4	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	62,2	59,4	186,8	178,6	Emprunts & dettes non courantes
Immobilisations financières	2,7	2,6	10,0	9,3	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	2,6	2,6			et provisions risques & charges
Actifs courants	286,1	262,6	277,4	265,7	Passifs courants
Stocks et en-cours	128,4	117,1	6,6	6,6	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	54,0	49,3	37,4	37,9	Dettes frn. & avances reçues
Autres créances & cptes régul	24,2	26,6		1,6	Ornane - part courante
Trésorerie et équivalents	79,5	69,6	160,5	144,0	Emprunts & dettes courants
			72,8	75,6	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	657,0	631,8	657,0	631,8	TOTAL PASSIF

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

- baisse des écarts d'acquisition pour -0.3 million d'euros consécutive à la cession de la société Résidence Beeckman au cours du 1^{er} semestre pour -0.1 million d'euros et à la cession d'opérations immobilières pour -0.2 million d'euros,
- baisse des immobilisations incorporelles de -0.8 million d'euros constituée notamment de la cession d'une autorisation d'exploiter pour -2.6 millions d'euros et de l'acquisition d'une extension de capacité en SSR pneumologie pour 1.4 million d'euros, ainsi que de l'acquisition de logiciels pour 1.0 million d'euros et d'amortissements pour -0.6 million d'euros,
- hausse des immobilisations corporelles de 2.8 millions d'euros, du fait de l'activation de constructions et d'aménagements générés au sein du Groupe pour 3.6 millions d'euros, de la réalisation d'autres investissements de maintien pour 3.2 millions d'euros, de dotations aux amortissements pour -4.2 millions d'euros et de l'activation d'immobilisations en crédit-bail pour 0.2 million d'euros,
- accroissement des stocks de 11.3 millions d'euros correspondant à l'avancement des opérations immobilières,
- hausse nette des encours clients de 4.7 millions d'euros liée aux appels de fonds sur les opérations immobilières pour 3.3 millions d'euros et à la hausse des créances d'exploitation pour 1.4 million d'euros expliquée par un effet de périmètre pour près de 1.9 million d'euros de deux établissements repris fin 2015 auprès du secteur associatif (aménagement tarifaire),



Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2016 à 657.0 millions d'euros, en hausse de 25.2 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2015.

Les variations au passif sont constituées principalement des variations suivantes :

- l'augmentation des capitaux propres de 5.1 millions intégrant le résultat net de la période de 8.1 millions d'euros, les distributions de dividendes aux minoritaires et pour la première fois aux actionnaires de la société mère pour un total de -2.0 millions d'euros, les autres éléments du résultat global pour -1.2 million d'euros et d'autres mouvements pour 0.2 million d'euros. Les capitaux propres sont ainsi portés au 30 juin 2016 à 128.9 millions d'euros, dont 123.5 millions pour la part du Groupe et 5.4 millions pour les intérêts minoritaires,
- la variation des dettes financières de 23.1 millions d'euros à 347.3 millions sous l'effet conjugué des mouvements suivants :
 - les remboursements d'emprunt de *-26.1 millions d'euros*, constitués d'échéances de prêts amortissables pour -14.8 millions en secteur Exploitation et de remboursement de crédits portage immobilier pour -11.3 millions,
 - les encaissements provenant d'emprunts pour *+3.9 millions d'euros* constitués de l'utilisation de lignes immobilières pour 2.5 millions sur un programme et de financement d'actifs incorporels d'exploitation pour 1.4 million d'euros,
 - la variation des crédits promotion de *-2.1 millions d'euros* liée au tirage d'une ligne pour 3.9 millions d'euros sur une reconstruction d'EHPAD à Vannes et au remboursement de lignes pour -6.0 millions d'euros sur un programme achevé (EHPAD de Narbonne) et deux programmes en voie d'achèvement (EHPAD de Toulon et de Talence),
 - le remboursement des ORNANE pour *-1.6 million d'euros*,
 - l'émission complémentaire à l'Euro PP de *+19.9 millions d'euros* nets des frais d'émission,
 - la variation du programme de billets de trésorerie, qui a trouvé son régime de croisière, pour *+26.6 millions d'euros*
 - la variation des dettes financières sur crédit-bail pour *-0.5 million d'euros*,
 - la variation de juste valeur des instruments financiers pour *+2.0 millions d'euros* corrélée à la baisse des taux,
 - d'autres mouvements pour *+1.0 million d'euros* constitués principalement des intérêts courus non échus sur l'Euro PP.

4.3.2 Structure financière et endettement

Au 30 juin 2016, les capitaux propres s'élèvent à 128.9 millions d'euros. L'endettement net s'établit à 267.8 millions d'euros et représente 208% des capitaux propres contre 206% au 31 décembre 2015.

L'ensemble des covenants bancaires est respecté au 30 juin 2016.



Les principaux conventions du Groupe sont le ratio de Levier d'Exploitation mesurant la Dette Financière Nette d'Exploitation¹ rapportée à l'EBITDA d'Exploitation (engagement de ratio ≤ 5.25 en 2015 et 2016) et le ratio de Gearing mesurant la Dette Financière Nette d'Exploitation rapportée aux Fonds Propres d'Exploitation ajustés² (engagement de ratio ≤ 1.25), ainsi qu'une limite d'endettement net immobilier de 200 millions d'euros au 30/06/2016.

Exploitation + Immobilier (<i>en millions d'euros</i>)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
CAPITAUX PROPRES (1)	128,9	123,8	116,4
Dettes financières y/c dettes immobilières	347,3	324,2	271,4
VMP et disponibilités	79,5	69,6	44,2
ENDETTEMENT NET (2)	267,8	254,6	227,2
GEARING (Dettes / CP) (2)/(1)	208%	206%	195%

Exploitation (<i>en millions d'euros</i>)	30/06/2016	31/12/2015	30/06/2015
CAPITAUX PROPRES Exploitation (3)	130,8	125,2	117,2
Dettes financières	182,5	178,7	136,1
VMP et disponibilités	74,2	68,0	32,8
ENDETTEMENT NET Exploitation (4)	108,3	110,7	103,3
Gearing d'Exploitation	0,61	0,64	0,64
Levier d'Exploitation	2,48	2,96	2,93

L'endettement net d'Exploitation au 30/06/2016 diminue à 108.3 millions d'euros, représentant un multiple de 2.48 fois l'EBITDA d'Exploitation pour un covenant fixé à 5.25 avant signature de l'avenant n°2 (voir événements postérieurs à la clôture au chapitre 6). Il présente par ailleurs un Gearing de 0.61 contre 0.64 à la clôture de l'exercice précédent, pour un covenant fixé à 1.25.

La dette qui finance les actifs d'Exploitation présente une maturité moyenne de 5.4 ans. Elle se trouve contractée à hauteur de 98% à taux fixe ou swappé contre 42% l'an passé grâce au travail de reprofilage de la structure des financements (hausse de la liquidité) mené en juillet 2015.

La politique du Noble Age Groupe étant d'externaliser ses murs, la dette immobilière revêt un caractère temporaire. Les actifs immobiliers ont vocation à être cédés dans les deux ans suivant leur entrée au bilan (durée du chantier).

Si l'évolution du cadre normatif IFRS annoncée pour le 1^{er} janvier 2019 modifiera la présentation des états financiers (activation des contrats de location), elle ne rendra pas pour autant caduque le souci d'un allègement du bilan et des fonds propres immobilisés en privilégiant toujours l'intérêt du métier d'Exploitant. Le Noble Age Groupe a toujours présenté distinctement les états financiers des deux secteurs Exploitation et Immobilier afin de bien identifier l'origine de la création de valeur et de permettre au lecteur des états financiers de mesurer la performance du modèle d'Exploitation.

¹ La dette financière nette d'Exploitation représente la dette financière brute d'Exploitation diminuée des disponibilités, des dépôts et des fonds propres apportés à l'Immobilier.

² Les fonds propres d'Exploitation ajustés représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, augmentés des impôts différés passifs d'Exploitation liés principalement à la valorisation des actifs incorporels d'Exploitation.



Toutes activités confondues, la part des dettes désintermédiées dans l'ensemble des dettes financières brutes atteint 40% au 30 juin 2016, en ligne avec la politique de diversification des financements entreprise par le Groupe.

Au 30 juin 2016, Le Noble Age Groupe dispose d'une trésorerie active (composée des disponibilités et des valeurs mobilières de placement) sur le secteur Exploitation forte de 74.2 millions d'euros.

Le Groupe continuera de consacrer en priorité ses capitaux aux besoins de financement du secteur Exploitation et de son développement.

4.4 TRESORERIE ET FLUX

Le Groupe dispose d'une trésorerie de 79.0 millions d'euros au 30 juin 2016. La génération des flux de trésorerie est décomposée ci-après par nature d'opérations :

<i>En millions d'euros</i>	S1 2016	S1 2015
TRESORERIE A L'OUVERTURE	68,8	35,5
Marge brute d'autofinancement	23,0	21,3
Variation du BFR	-13,6	15,7
Impôt décaissé	-9,9	-7,6
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	-0,5	29,4
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-5,6	-6,4
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	16,2	-14,7
VARIATION DE TRESORERIE	10,2	8,3
TRESORERIE A LA CLOTURE	79,0	43,8

▪ **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'établissent à -0.5 million d'euros au 30 juin 2016 répartis entre un flux de +11.0 millions d'euros pour le secteur Exploitation et un flux de -11.5 millions d'euros pour le secteur Immobilier. La variation constatée par rapport au 1^{er} semestre 2015 s'explique par l'inversion de la variation du besoin en fonds de roulement (BFR) Immobilier sur 2016 du fait de la hausse des stocks immobiliers consécutifs à l'avancement des multiples programmes de travaux en cours.

La **marge brute d'autofinancement** (MBA, avant coût de l'endettement et avant charge d'impôt) progresse de +8% à 23.0 millions d'euros contre 21.3 millions d'euros à la même période de 2015. Cette évolution est portée par le secteur Exploitation, dont la MBA progresse de 33% sur un an pour s'établir à 21.2 millions d'euros au 30 juin 2016. Le régime de croisière, quant à lui, délivre une contribution en hausse de 17% à 17.0 millions. Il représente 74% de la MBA du Groupe et 80% de la MBA du secteur Exploitation.

L'analyse **du besoin en fonds de roulement** montre une variation de -13.6 millions d'euros constituée d'un besoin net du secteur Immobilier de -13.1 millions d'euros, du fait de l'augmentation des stocks immobiliers de 14.8 millions d'euros, hausse générée par les programmes en cours. Ce besoin du secteur Immobilier est notamment financé par le programme de billets de trésorerie, ainsi que par des crédits promoteurs dédiés.



Après prise en compte des flux de MBA, de variation de BFR et d'une **charge d'impôt** décaissée de -9.9 millions d'euros, la génération de flux de trésorerie de l'activité s'établit à -0.5 million d'euros.

▪ **Les flux d'investissement** sont contenus à -5.6 millions d'euros et se constituent des principaux mouvements suivants :

- ▶ acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles pour -5.9 millions d'euros nets des subventions d'investissement dont -1.4 million d'euros d'acquisition d'une autorisation en spécialité de pneumologie et -0.9 million de déploiement du système d'information de santé. Retraitées de l'acquisition des autorisations d'exploiter, les dépenses d'immobilisations représentent 2.3% du chiffre d'affaires Exploitation à comparer à un ratio de 2.8% au 1^{er} semestre 2015,
- ▶ effets sur les variations de périmètre pour +2.1 millions d'euros dont +2.4 millions d'euros sur la cession des titres de la société Résidence Beeckman,
- ▶ autres mouvements pour -1.7 million d'euros correspondant au paiement de dettes sur acquisitions d'immobilisations.

▪ **Les flux de financement** s'établissent à +16.2 millions d'euros et se constituent des principaux mouvements suivants :

- ▶ encaissement d'emprunts pour +3.9 millions d'euros dont +2.5 millions d'utilisation de lignes de crédit portage immobilier sur les opérations en cours et +1.4 millions d'euros de financement d'actifs incorporels d'Exploitation,
- ▶ remboursement des échéances de prêts pour -26.1 millions d'euros, dont -14.8 millions en secteur Exploitation et -11.3 millions en secteur Immobilier,
- ▶ variation de -2.1 millions d'euros de crédit promotion liée au tirage d'une ligne de crédit promotion pour un montant de +3.9 millions d'euros finançant une construction d'EHPAD sur Vannes et aux flux de remboursement de -6.0 millions d'euros sur un programme achevé et deux programmes en voie d'achèvement,
- ▶ coût de l'endettement net payé sur la période de -2.4 millions d'euros,
- ▶ variation de +26.6 millions d'euros des émissions de billets de trésorerie permettant de financer les besoins immobiliers du Groupe, le programme ayant atteint son régime de croisière au 1^{er} semestre 2016,
- ▶ remboursement de l'ORNANE pour -1.8 million d'euros se décomposant en capital remboursé pour -1.6 million d'euros et en frais financiers payés pour -0.2 million d'euros,
- ▶ encaissement issu de l'émission complémentaire à l'Euro PP pour +19.9 millions d'euros, net des frais d'émission,
- ▶ autres mouvements pour -1.7 million d'euros constitués du versement des dividendes aux minoritaires pour -0.6 million d'euros, d'apports en comptes courants pour -0.6 million d'euros, de remboursement de crédits-bails pour -0.7 million d'euros, de ventes d'actions propres pour +0.1 million d'euros et d'autres flux non significatifs pour +0.1 million d'euros.

La trésorerie nette du Groupe ressort à fin juin 2016 à **79.0 millions d'euros** contre 68.8 millions d'euros à fin décembre 2015. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 79.5 millions d'euros et des



concours bancaires au passif de -0.5 millions d'euros (classés en dettes courantes). L'activité Exploitation dispose d'une trésorerie nette au 30 juin 2016 de 73.8 millions d'euros.

5. PERSPECTIVES

Développement

L'accroissement du parc réalisé au cours de l'exercice 2015 par croissance externe (+327 lits) représente un chiffre d'affaires complémentaire de 9.1 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2016 et de 18 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice 2016 par rapport à la même période de 2015.

Le Groupe a réalisé par ailleurs deux nouvelles opérations de croissance en hospitalisation à domicile avec l'obtention d'une autorisation de 100 places sur le département de Seine et Marne dans le cadre d'un appel à projet organisé par l'ARS IDF et la reprise d'une antenne d'HAD de 30 places autorisée pour des prises en charge à domicile sur le bassin de santé de Dieppe (Seine-Maritime).

Ces opérations réalisées en 2016 pourraient être mises en œuvre et reprises au cours du second semestre 2016 mais ne devraient avoir qu'un impact très limité sur les comptes de l'exercice.

Dans les mois à venir, le Groupe entend poursuivre son développement sélectif selon les quatre critères discriminants :

- Géographie et besoins des territoires de santé
- Segmentation de l'offre (gamme hôtelières en EHPAD et spécialités en sanitaire)
- Appui au maintien à domicile
- Capacité à installer le modèle Noble Age

Le Groupe entend dès lors installer sur chacune de ces lignes métiers le modèle d'exploitation de LNA Santé qui repose notamment sur une taille cible des établissements afin d'offrir les meilleures conditions de prise en charge tout en optimisant la marge opérationnelle des structures et en limitant les investissements de maintien.

	Nb étb	sept-16*	2020**	var
EHPAD	44	97	103	6%
EHPAD Elégance	38	92	99	8%
EHPAD Confort	6	128	128	0%
MRB	4	139	145	4%
SSR	13	129	160	24%
Tous secteurs hors HAD	61 étb	106 lits	118 lits	11%

* taille existante ** taille cible embarquée

La politique de développement privilégiera naturellement les opérations se situant sur nos territoires d'implantation permettant de disposer à terme d'une offre de services de santé globale dans une logique de densification du maillage territorial et de diffusion de l'ensemble de nos solutions métiers.



Immobilier

L'agenda immobilier intègre la programmation de seize opérations sur un parc d'établissements représentant à la date de livraison 1.970 lits neufs dont 442 nouveaux lits liés à des extensions ou des ouvertures de sites.

Le deuxième semestre 2016 est marqué par l'avancement de onze opérations indiquées ci-après dont trois seront livrées avant fin décembre 2016. Elles représentent une capacité additionnelle de lits en exploitation à date de livraison de 44 lits (Talence, Creisker) qui viennent s'ajouter aux 74 lits d'extension du nouveau SSR de Mainvilliers ouvert en février 2016, soit un total de 118 nouveaux lits.

Programme immobilier	Secteur Opérationnel	Année de Livraison	Capacité à livraison	Lits ** additionnels
Extension et réhab Asphodia -91*	LSF	09/2016	120	
Extension Creisker-44*	LSF	09/2016	95	5
Construction Talence-33*	LSF	09/2016	89	39
Réhabilitation Sévigné-94*	LSF	2017	103	
Extension Mer Iroise-22*	LSF	2017	100	
Extension Marconi-78*	LSF	2017	102	
Extension – réhab. Les Pléïades-83*	LSF	2017	128	48
Construction Vannes-56*	LSF	2017	87	3
Construction Chavanne-42*	MSF	2017	72	25
Extension Clos Champirol-42*	LSF	2017-2018	101	26
Construction Point du Jour-Belgique	LSB	2018	150	24
Construction Latresne-33	LSF	2018	117	76
Construction Kerlena-22	MSF	2019	195	68
Construction Bazincourt-78	MSF	2019	164	35
Extension IM Romainville-93*	MSF	2019	210	79
Construction Ennery-95	MSF	2019	137	14
		Nb de lits	1970	442
		% parc exploité	28.5%	6.5%

*programme actif en date de 09/2016

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

Le volume d'activité immobilière restera soutenu sur les trois prochains exercices par un total de facturations attendu à 200 millions d'euros dont 75 millions d'euros au titre de l'exercice 2016. Les marges immobilières découleront logiquement du rythme et du calendrier des externalisations mais resteront limitées dans l'intérêt de l'exploitant qui assume la charge des loyers.



Perspectives 2016

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

Les guidances annoncées par le management portant sur la hausse en 2016 de 9% du chiffre d'affaires Exploitation à 385 millions d'euros, une composante de croissance organique de 4% à la fin de l'exercice, une marge sur EBITDA des établissements en régime de croisière de 12% et un levier d'endettement inférieur à 3.5 fin 2016 sont confortés par les contributions du 1^{er} semestre, toutes en avance sur les objectifs.

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

Le niveau de trésorerie disponible confortée au 30 juin 2016 portera l'accélération de la dynamique de développement au cours des prochains exercices.

Avec une part de 33% du parc en phase de restructuration ou construction au 01 septembre 2016, **Le Noble Age Groupe opère son changement de taille critique**. Les capacités du parc en « régime de croisière » devraient ainsi croître de +10% en moyenne annuelle sur la période 2016-2020, hors nouveaux développements.

Grâce à la montée en régime programmée des trois secteurs Moyen Séjour, Long Séjour France et Belgique, le Groupe dispose d'un levier d'amélioration de la rentabilité opérationnelle supérieur à 150 points de base.

Cette consolidation de la performance autour des structures à maturité soutiendra une **politique de distribution de dividendes** progressive et active.

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

6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le Groupe a conclu le 07 juillet 2015 un premier crédit syndiqué renouvelable (RCF) de 150 millions d'euros à échéance 5 ans assorti d'une option d'extension d'un an, réduit en février 2016 à 149.2 millions d'euros suite à une émission complémentaire de 20 millions de la souche obligataire initiale de 31.2 millions émise le 31 juillet 2015 (format Euro PP à échéance juillet 2022). Il avait également initié mi 2015 un programme de Billets de Trésorerie (BT) de 120 millions d'euros, dont la montée en charge est achevée avec un encours moyen d'émissions de 110 millions au 1^{er} semestre 2016.

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

A la lumière d'un retour d'expérience de l'utilisation de cette nouvelle structure de financement, Le Groupe a sollicité auprès de son pool bancaire quelques aménagements. Les demandes formulées ont été acceptées à l'unanimité des Prêteurs et conclues le 29 juillet 2016 dans un avenant n°2 à la convention de crédit. Elles concernent :



- un ajustement symétrique du niveau d'encadrement de l'endettement d'Exploitation (revu à la baisse avec un Levier d'Exploitation de x4.5 constant sur toute la durée du RCF) et de l'endettement immobilier (revu à la hausse avec un plafond de 225 millions pouvant être porté à 250 millions sur deux semestres non consécutifs pendant toute la durée du RCF), afin de mieux articuler l'activité d'Exploitation et l'activité Immobilière dans les opérations de croissance externe en prenant en considération les besoins spécifiques immobiliers,
- la mise en place d'une « swingline », sous-limite du RCF, d'un montant maximum de 50 millions d'euros afin de pouvoir réaliser des tirages courts à J+1 et de gérer au plus fin les passages de clôture, lorsque les investisseurs de billets de trésorerie et les Agents Placeurs libèrent leur position avant de revenir à l'émission quelques jours après,
- l'extension d'un an de la date d'échéance du RCF du 7 juillet 2020 au 7 juillet 2021.

Le Groupe est en cours de discussion avec les prêteurs obligataires afin que les aménagements relatifs aux ratios de crédit puissent être également reflétés dans les Modalités des Obligations du Placement Privé.

Au 30 juin 2016, il a été mis fin au pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert conclu le 27 décembre 2012. Un nouveau pacte a été signé le 1^{er} juillet pour une durée de 7 ans constitutif d'une action de concert entre Messieurs Jean-Paul Siret, Willy Siret et Damien Billard (actionnaires dirigeants), les sociétés Immobilière du Vallon, Financière Vertavienne 44, Nobilise et Nobilise 2.

7. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre sont ceux détaillés au chapitre 4 « Facteurs de risque » du Document de Référence 2015.

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

8. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIEES

L'information figure dans la note 26.2 des états financiers résumés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du 1^{er} semestre 2016.



ETATS FINANCIERS
RESUMES AU 30/06/2016



SOMMAIRE

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	28
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	29
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF	29
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF	30
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	31
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	32
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	33
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS.....	38



COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		193 647	26 856	220 503	173 920	48 510	222 430
Achats consommés		(16 884)	(38 553)	(55 437)	(16 261)	(36 340)	(52 601)
Charges de personnel	1.	(104 291)	(1 067)	(105 358)	(92 456)	(906)	(93 362)
Charges externes	2.	(45 351)	202	(45 149)	(43 156)	228	(42 928)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 902)	(418)	(7 320)	(6 360)	(382)	(6 742)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(4 635)	(1 389)	(6 024)	(3 205)	(1 274)	(4 479)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		490	15 888	16 378	912	(4 420)	(3 508)
Autres produits d'exploitation	3.	1 587	7	1 594	820	26	846
Autres charges d'exploitation	3.	(1 181)	(1)	(1 182)	(1 245)	(2)	(1 247)
Compte de liaison		265	(265)		644	(644)	
Résultat opérationnel courant		16 745	1 260	18 005	13 613	4 796	18 409
Autres produits opérationnels	4.	710		710	864		864
Autres charges opérationnelles	4.	(966)	(211)	(1 177)	(1 518)	(913)	(2 431)
Résultat opérationnel		16 489	1 049	17 538	12 959	3 883	16 842
Produits issus des placements financiers	5.	296		296	94		94
Intérêts des dettes financières	5.	(2 667)	(1 236)	(3 903)	(1 591)	(966)	(2 557)
Intérêts sur Ornane	5.	(42)		(42)	(976)	(1 010)	(1 986)
Coût de l'endettement financier net	5.	(2 413)	(1 236)	(3 649)	(2 473)	(1 976)	(4 449)
Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane ⁽¹⁾ et effet des conversions	21.	(197)		(197)	623		623
Autres produits financiers	6.	22	13	35	27	5	32
Autres charges financières	6.	(206)	(14)	(220)	(131)	(25)	(156)
Résultat avant impôt		13 695	(188)	13 507	11 005	1 887	12 892
Charges d'impôt	7.	(5 352)	(50)	(5 402)	(4 477)	(2 533)	(7 010)
Résultat net des sociétés intégrées		8 343	(238)	8 105	6 528	(646)	5 882
Résultat net de l'ensemble consolidé		8 343	(238)	8 105	6 528	(646)	5 882
Intérêts ne conférant pas le contrôle		432	62	494	317	41	358
Résultat net part du groupe		7 911	(300)	7 611	6 211	(687)	5 524
Résultat par action	8.			0,8497			0,6335
Résultat dilué par action	8.			0,8497			0,6163

(a) Effet de la revalorisation IFRS de la composante «dérivé incorporé» de l'Ornane et de l'effet des conversions et remboursements intervenus au cours de l'exercice

Résultat net part du groupe retraité de la variation nette de la JVO ⁽²⁾ et des effets des conversions		8 040	(300)	7 740	5 914	(687)	5 227
Résultat par action retraité de la variation de la JVO ⁽²⁾ et des effets des conversions				0,8641			0,5994

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



ETAT DU RESULTAT GLOBAL

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat net de l'ensemble consolidé		8 343	(238)	8 105	6 528	(646)	5 882
Autres éléments du résultat global :							
Variation de la juste valeur des instruments financiers	21.	(1 757)	(235)	(1 992)	331	35	366
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers		604	81	685	(114)	(12)	(126)
Ecart actuariel sur engagements de retraite	19.	238		238	479		479
Impôts différés sur écarts actuariels sur engag. retraite		(82)		(82)	(164)		(164)
Autres éléments du résultat global		(997)	(154)	(1 151)	532	23	555
Résultat global de l'exercice		7 346	(392)	6 954	7 060	(623)	6 437
Dont part du groupe		6 914	(454)	6 460	6 743	(664)	6 079
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle		432	62	494	317	41	358

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

SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2016			31/12/2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		342 196	28 703	370 899	339 729	29 459	369 188
Ecarts d'acquisition	9.	84 475	2 920	87 395	84 584	3 131	87 715
Immobilisations incorporelles	10.	216 047		216 047	216 807		216 807
Immobilisations corporelles	11.	37 742	24 426	62 168	34 441	24 972	59 413
Immobilisations financières	12.	2 668	2	2 670	2 603	2	2 605
Impôts différés actifs	13.	1 264	1 355	2 619	1 294	1 354	2 648
Actifs courants		118 672	167 429	286 101	110 383	152 193	262 576
Stocks et en-cours	14.	1 511	126 880	128 391	1 398	115 697	117 095
Clients et comptes rattachés	15.	23 638	30 403	54 041	22 193	27 121	49 314
Autres créances et comptes de régularisation	16.	19 355	4 815	24 170	18 836	7 776	26 612
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17.	74 168	5 331	79 499	67 956	1 599	69 555
TOTAL ACTIF		460 868	196 132	657 000	450 112	181 652	631 764



SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF

En milliers d'euros	Notes	30/06/2016			31/12/2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	18.	130 776	(1 851)	128 925	125 165	(1 415)	123 750
Capital social		17 969		17 969	17 969		17 969
Primes d'émission		31 617		31 617	31 617		31 617
Réserves consolidées		68 032	(1 679)	66 353	58 306	(247)	58 059
Résultat part du groupe		7 911	(300)	7 611	11 901	(1 278)	10 623
Capitaux propres du groupe		125 529	(1 979)	123 550	119 793	(1 525)	118 268
Intérêts ne conférant pas le contrôle		5 247	128	5 375	5 372	110	5 482
Passifs non courants		222 860	27 842	250 702	214 258	28 020	242 278
Engagements de retraite et avant. assimilés	19.	5 157	8	5 165	4 942	7	4 949
Provisions pour risques non courantes	20.	5 689	422	6 111	5 677	415	6 092
Impôts différés passifs	13.	46 754	1 966	48 720	47 444	1 993	49 437
Emprunts et dettes fi. non courants	21.	161 335	25 446	186 781	152 986	25 605	178 591
Autres éléments non courants	22.	3 925		3 925	3 208		3 208
Passifs courants		107 232	170 141	277 373	110 689	155 047	265 736
Provisions pour risques courantes	20.	6 544	85	6 629	6 506	85	6 591
Dettes fournisseurs et avances reçues		26 778	10 645	37 423	25 976	11 954	37 930
Ornane - part courante	21.				1 592		1 592
Emprunts et dettes financières courants	21.	18 159	142 314	160 473	17 420	126 585	144 005
Autres dettes et comptes de régul.	23.	59 086	13 762	72 848	64 911	10 707	75 618
Compte de liaison		(3 335)	3 335		(5 716)	5 716	
TOTAL PASSIF		460 868	196 132	657 000	450 112	181 652	631 764

Suite à un écart d'arrondi, une modification a été apportée sur la ligne « Passifs non courants » par rapport au rapport financier annuel publié en date du 28 avril 2016. Ainsi, le total du bilan passif au 31/12/2015 s'établit à 631 764 milliers d'euros contre 631 763 milliers d'euros, tel qu'initialement publié.



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

En milliers d'euros	Notes	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				8 105			5 882
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				5 407			3 589
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				3 649			4 449
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane et effets conv.</i>				197			(623)
<i>Charges d'impôt</i>				5 402			7 010
<i>Plus ou moins values de cession</i>				405			987
<i>Dividendes reçus</i>							(6)
<i>Autres produits et charges</i>				(151)			16
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt		21 202	1 812	23 014	15 979	5 325	21 304
Variation du besoin en fonds de roulement		(520)	(13 082)	(13 602)	5 395	10 307	15 702
<i>Stocks</i>		(115)	(14 759)	(14 874)	(2)	5 644	5 642
<i>Créances</i>		(598)	(153)	(751)	729	23 184	23 913
<i>Dettes</i>		193	1 830	2 023	4 668	(18 521)	(13 853)
Impôts décaissés		(9 660)	(246)	(9 906)	(8 006)	375	(7 631)
Flux net de trésorerie générés par l'activité		11 022	(11 516)	(494)	13 368	16 007	29 375
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	10.			(2 273)			(960)
Acquisition d'immobilisations corporelles	11.			(3 653)			(4 649)
Acquisition d'immobilisations financières	12.			(322)			(31)
Dettes sur acquisition d'immobilisations				(1 733)			(837)
Cession d'immobilisations incorporelles							
Cession d'immobilisations corporelles				120			58
Cession d'immobilisations financières	12.			248			13
Dividendes reçus							6
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales				2 058			
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(5 563)	8	(5 555)	(5 890)	(510)	(6 400)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(577)			(536)
Actions propres et autres éléments non courants				115			(57)
Emissions d'emprunts désintermédiés	21.			66 175			5 000
Emissions d'emprunts bancaires	21.			7 803			22 626
Augmentation des dettes financières diverses	21.			1 767			2 120
Remboursements des emprunts désintermédiés	21.			(21 489)			(11 379)
Remboursement des emprunts bancaires	21.			(32 122)			(25 215)
Remboursement des dettes financières diverses	21.			(3 030)			(2 299)
Coût financier décaissé				(2 413)			(4 960)
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement		1 032	15 197	16 229	(4 208)	(10 492)	(14 700)
Trésorerie à l'ouverture	17.	67 292	1 537	68 829	29 117	6 373	35 490
Trésorerie à la clôture	17.	73 782	5 227	79 009	32 387	11 378	43 765
VARIATION DE TRESORERIE		6 490	3 690	10 180	3 270	5 005	8 275



VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Situation au 31/12/2014	18.	8 542 141	17 084	24 457	(209)	58 516	99 848	5 211	105 059
Variation de capital		300 471	601	4 868			5 469		5 469
Neutralisation des titres d'auto-contrôle					(46)		(46)		(46)
Variation de périmètre									
Put sur minoritaires ⁽¹⁾								(7)	(7)
Distribution de dividendes								(536)	(536)
Total des transactions avec les actionnaires		300 471	601	4 868	(46)		5 423	(543)	4 880
Résultat net de la période						5 524	5 524	358	5 882
Autres éléments du résultat global						555	555		555
Résultat global						6 079	6 079	358	6 437
Situation au 30/06/2015	18.	8 842 612	17 685	29 325	(255)	64 595	111 350	5 026	116 376
Situation au 31/12/2015	18.	8 984 510	17 969	31 617	(637)	69 319	118 268	5 482	123 750
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôle					115	10	125		125
Variation de périmètre									
Put sur minoritaires ⁽¹⁾						131	131	(24)	107
Distribution de dividendes						(1 434) ⁽²⁾	(1 434)	(577)	(2 011)
Total des transactions avec les actionnaires					115	(1 293)	(1 178)	(601)	(1 779)
Résultat net de la période						7 611	7 611	494	8 105
Autres éléments du résultat global						(1 151)	(1 151)		(1 151)
Résultat global						6 460	6 460	494	6 954
Situation au 30/06/2016	18.	8 984 510	17 969	31 617	(522)	74 486	123 550	5 375	128 925

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

⁽²⁾ L'Assemblée Générale du 22 juin 2016 a approuvé la première distribution de dividendes de 0,16 euro par action au titre de l'exercice 2015, qui a été versée en numéraire le 08 juillet 2016.

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 3 036 milliers d'euros au 30 juin 2016 contre 2 905 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.



ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES

1. Faits marquants du semestre

EVOLUTION DU PARC DE LITS

Au 30 juin 2016, le réseau en exploitation compte 6 847 lits répartis sur 66 établissements au sein de 44 EHPAD (4 263 lits), 12 Soins de Suite et Réadaptation (1 463 lits), 5 structures d'hospitalisation à domicile (355 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (555 lits).

Le Noble Age Groupe a réalisé au cours du premier semestre 2016 deux nouvelles opérations de croissance dans le secteur de l'hospitalisation à domicile avec l'obtention d'une autorisation de 100 places sur le département de Seine et Marne dans le cadre d'un appel à projet organisé par l'ARS Ile de France et la reprise d'une structure de 30 places sur le bassin de santé de Dieppe (Seine-Maritime).

Le Groupe a fait l'acquisition d'une autorisation de lits de SSR Pneumologie sur le Pôle de Santé du Clos Champirol. Il a, par ailleurs, réalisé la cession de 147 lits en Belgique répartis entre 60 lits en exploitation (sur la Résidence Schuman) et 87 lits en sommeil. En l'absence de solution interne pour transférer et agrandir le site, Le Noble Age Groupe a conclu un accord de cession avec un opérateur belge en capacité de mettre en œuvre le projet de reconstruction.

FINANCEMENT

Début février 2016, le Noble Age Groupe a annoncé une émission complémentaire de 20 millions d'euros à échéance juillet 2022. Les obligations nouvelles sont assimilées et forment une souche unique avec les obligations existantes émises le 31 juillet 2015, portant ainsi le montant total de la souche obligataire à 51,2 millions d'euros. Cette émission complémentaire, sous forme de placement privé, a été souscrite par le fonds Novo 2 géré par Tikehau IM. Ce financement a pour objet de financer et d'amortir la dette d'acquisition des autorisations d'exploiter des établissements une fois restructurés.

Elle marque une étape importante dans la reconnaissance par les investisseurs institutionnels de la signature du Noble Age Groupe, et par-delà, de l'attractivité d'un modèle d'entreprise différenciant, reposant sur des capacités de développements intacts sur chacun des segments de marché où sont positionnées ses offres de santé innovantes.

LANCEMENT DE LA MARQUE « LNA SANTE »

En avril 2016, Le Noble Age Groupe, devenu un acteur global de la santé, a lancé sa marque grand public « LNA Santé ». Cette nouvelle marque, autour du dénominateur commun de la santé, vise à clarifier, aux yeux du grand public, le positionnement de l'ensemble de ses établissements, dans leur diversité, ainsi que les solutions innovantes développées par le Groupe en matière de services. « Le Noble Age Groupe » demeure la marque corporate destinée aux acteurs institutionnels, financiers, investisseurs et partenaires corporate.



PREMIERE DISTRIBUTION DU GROUPE

L'Assemblée Générale du 22 juin 2016 a approuvé la première distribution de dividendes de 0,16 euro par action au titre de l'exercice 2015, soit un montant de 1 433 milliers d'euros, qui a été versée en numéraire le 08 juillet 2016.

OPERATION SUR LE CAPITAL

Le management du groupe prépare le démontage de l'opération d'actionnariat associant les cadres du groupe et des fonds d'investissement associés dans les structures Nobilise et Nobilise2 avec en perspective une réalisation des opérations en fin d'année.

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

2.1. Principes de préparation des états financiers

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

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

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

En date du 13 septembre 2016, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos au 30 juin 2016.

2.2. Méthodes comptables

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

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés du Noble Age Groupe ont été préparés en conformité avec la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire ». Ils ne comprennent pas l'ensemble des informations demandées pour les états financiers annuels et doivent être lus en liaison avec les états financiers du Groupe de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

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

Les principes comptables retenus pour la préparation des comptes consolidés semestriels sont conformes aux normes et interprétations IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin



2016, qui sont disponibles sur le site :

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

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2016 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2015 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date. Aucun changement de méthode comptable n'a été enregistré au titre des comptes consolidés intermédiaires résumés clos au 30 juin 2016.

Les nouveaux textes applicables obligatoirement aux exercices ouverts à compter du 1er janvier 2016 sont les suivants :

- Amendements à IAS 1 – Initiative concernant les informations à fournir
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Clarifications sur les modes d'amortissement acceptables
- Amendements à IAS 19 – Cotisations des membres du personnel
- Améliorations annuelles 2010-2012
- Amendements à IFRS 11 – Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans des entreprises communes
- Améliorations annuelles 2012-2014
- Amendements à IAS 27 – Utilisation de la méthode de la mise en équivalence dans les états financiers individuels

Les autres textes ne trouvent pas à s'appliquer au Groupe ou n'ont pas d'incidence significative sur les comptes semestriels consolidés du Groupe au 30 juin 2016.

L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 30 juin 2016 et non encore en vigueur dans l'Union Européenne est en cours d'analyse.

2.3. Principes de présentation de l'information financière semestrielle

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

- impôts sur les résultats : la charge d'impôt, incluant la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE), est calculée sur la base des résultats avant impôts ventilés par entité fiscale auxquels sont appliqués les taux d'imposition estimés pour l'exercice complet,
- avantages au personnel : les charges nettes liées à ces avantages sont comptabilisées sur la base d'une évaluation établie à la date d'arrêtés des comptes et des éléments retenus pour les évaluations actuarielles de l'exercice précédent.

2.4. Estimations de la direction

Dans le cadre de la préparation des états financiers, le Groupe est amené à procéder à ses meilleures estimations et à retenir des hypothèses qui affectent la valeur comptable des éléments d'actif et de passif, les informations relatives aux éléments d'actif et de passif éventuels, ainsi que la valeur



comptable des produits et charges enregistrés durant la période. Les résultats réels futurs sont susceptibles de diverger par rapport à ces estimations.

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

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

3. Périmètre de consolidation

Au 30 juin 2016, le Groupe consolidé Noble Age se compose de 120 sociétés. Les variations de périmètre de l'exercice sont constituées de la sortie de la société Résidence Beeckman du fait de sa cession et de l'entrée de deux sociétés immobilières. Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 28 du présent document.

4. Evénements postérieurs à la clôture

En juillet 2016, le Groupe, comme le prévoyait initialement la convention, a prorogé d'un an supplémentaire le crédit syndiqué (RCF) soit une échéance passant de juillet 2020 à juillet 2021. A l'initiative du Noble Age Groupe, les seuils des ratios d'encadrement ont fait l'objet d'aménagements, notamment le ratio de levier (Dette nette Exploitation / EBITDA Exploitation) passant de x5.25 à x4.5 sur toute la durée du crédit. Enfin, une sous-limite du RCF « swingline », d'un montant maximum de 50 millions d'euros, a été mise en place pour réaliser des tirages courts à J+1 lors des périodes de clôture, en permettant ainsi de refinancer les encours de billets de trésorerie libérés par les investisseurs et les Agents Placeurs avant leur retour sur le marché quelques jours après.

Le Groupe est en cours de discussion avec les prêteurs obligataires afin que les aménagements relatifs aux ratios de crédit puissent être également reflétés dans les Modalités des Obligations du Placement Privé.



Au 30 juin 2016, il a été mis fin au pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert conclu le 27 décembre 2012. Un nouveau pacte a été signé le 1er juillet pour une durée de 7 ans constitutif d'une action de concert entre Messieurs Jean-Paul Siret, Willy Siret et Damien Billard (actionnaires dirigeants), les sociétés Immobilière du Vallon, Financière Vertavienne 44, Nobilise et Nobilise 2.



NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS

Note 1. Charges de personnel

Note 2. Charges externes

Note 3. Autres produits et charges d'exploitation

Note 4. Autres produits et charges opérationnels

Note 5. Coût de l'endettement financier net

Note 6. Autres produits et charges financiers

Note 7. Impôt sur le résultat

Note 8. Résultat par action et résultat dilué par action

Note 9. Ecart d'acquisition

Note 10. Immobilisations incorporelles

Note 11. Immobilisations corporelles

Note 12. Immobilisations financières

Note 13. Impôts différés

Note 14. Stocks et en-cours de production

Note 15. Clients et comptes rattachés

Note 16. Autres créances et comptes de régularisation

Note 17. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

Note 18. Capitaux propres du Groupe

Note 19. Engagements de retraite et avantages assimilés

Note 20. Provisions

Note 21. Emprunts et dettes financières courants et non courants

Note 22. Autres éléments non courants

Note 23. Autres dettes et comptes de régularisation

Note 24. Instruments financiers

Note 25. Engagements hors bilan

Note 26. Autres informations

Note 27. Actifs et passifs financiers

Note 28. Périmètre de consolidation au 30 juin 2016



Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(76 725)	(769)	(77 494)	(68 486)	(650)	(69 136)
Charges sociales	(26 298)	(288)	(26 586)	(23 333)	(255)	(23 588)
Participations des salariés	(913)	(9)	(922)	(348)		(348)
Provision engagements de retraite	(355)	(1)	(356)	(289)	(1)	(290)
TOTAL	(104 291)	(1 067)	(105 358)	(92 456)	(906)	(93 362)
Effectifs par sexe			4 686			4 228
Hommes			787			714
Femmes			3 899			3 514
Effectifs par catégorie professionnelle			4 686			4 228
Cadres et professions supérieures			441			417
Employés			4 245			3 811

L'accroissement des charges de personnel provient essentiellement des opérations de croissance externe réalisées fin 2015 et des ouvertures d'établissements.

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

Note 2. Charges externes

Les charges externes du Groupe Le Noble Age concernent principalement les charges liées à la location immobilière des établissements pour un montant de près de 24 millions d'euros contre 23 millions pour l'exercice précédent.

Note 3. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	640		640	515	20	535
Autres produits	947	7	954	305	6	311
Autres produits d'exploitation	1 587	7	1 594	820	26	846
Autres charges	(1 181)	(1)	(1 182)	(1 245)	(2)	(1 247)
Autres charges d'exploitation	(1 181)	(1)	(1 182)	(1 245)	(2)	(1 247)
TOTAL	406	6	412	(425)	24	(401)

En 2016, le poste « autres produits » est constitué principalement de produits liés à des reprises en résultat de subventions d'investissement.



En 2016, le poste « autres charges » est constitué principalement de pertes liées à des créances clients.

Note 4. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération en capital	18		18	30		30
Autres produits	28		28			
Reprises sur provisions	664		664	834		834
Autres produits opérationnels	710		710	864		864
Charges sur opération en capital	(496)		(496)	(113)		(113)
Autres charges	(281)	(211)	(492)	(599)	(913)	(1 512)
Dotations aux provisions	(189)		(189)	(806)		(806)
Autres charges opérationnelles	(966)	(211)	(1 177)	(1 518)	(913)	(2 431)
TOTAL	(256)	(211)	(467)	(654)	(913)	(1 567)

Au 30 juin 2016, le poste « autres charges » comprend des reprises d'écarts d'acquisition liées à la vente d'ensembles immobiliers pour 211 milliers d'euros, ainsi que des frais de cession pour 87 milliers d'euros (cf. Note 9).

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

Note 5. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	296		296	94		94
Intérêts des dettes financières ⁽¹⁾	(2 667)	(1 236)	(3 903)	(1 591)	(966)	(2 557)
<i>Intérêts sur Ormane</i>	<i>(42)</i>		<i>(42)</i>	<i>(16)</i>	<i>(1 010)</i>	<i>(1 026)</i>
<i>Effet du coût amorti au T.I.E</i>				<i>(960)</i>		<i>(960)</i>
Sous-total Intérêts sur Ormane	(42)		(42)	(976)	(1 010)	(1 986)
Coût de l'endettement financier net	(2 413)	(1 236)	(3 649)	(2 473)	(1 976)	(4 449)

⁽¹⁾ Les intérêts des dettes financières intègrent au 30/06/2016 un effet du coût amorti pour 237 milliers d'euros lié la nouvelle structure de financement mise en place au cours du second semestre 2015 et début 2016.



Note 6. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	3		3	2		2
- cautions résidents				4		4
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	19	13	32	21	5	26
Produits financiers	22	13	35	27	5	32
Charges financières issues des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	(1)		(1)			
- cautions résidents	(121)		(121)	(88)		(88)
Dotations aux provisions à caractère financier	(98)		(98)	(67)		(67)
Autres charges financières				(1)		(1)
Compte de liaison	14	(14)		25	(25)	
Charges financières	(206)	(14)	(220)	(131)	(25)	(156)

Note 7. Impôt sur les résultats

1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(5 489)	2	(5 487)	(4 093)	(5 873)	(9 966)
Impôt différé	137	(52)	85	(384)	3 340	2 956
TOTAL	(5 352)	(50)	(5 402)	(4 477)	(2 533)	(7 010)



2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016	1 ^{er} Semestre 2015
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	13 507	12 892
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	(4 650)	(4 439)
Différences permanentes	(752)	(2 571)
- Autres décalages permanents ⁽¹⁾	808	704
- Effets des impacts de la comptabilisation en résultat des écarts d'acquisition	(73)	
- Effets de la CVAE ⁽²⁾	(1 289)	(1 134)
- Taxation sur dividendes	(305)	(270)
- Effets de la non reconnaissance des impôts différés sur déficits	11	(195)
- Ecart de taux ⁽³⁾	96	(1 676)
Charge d'impôt effective	(5 402)	(7 010)
Impôt comptabilisé (charge)	(5 402)	(7 010)
Taux d'impôt effectif	39,99%	54,37%

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

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

⁽³⁾ L'écart de taux en 2015 correspond essentiellement à l'écart entre le taux d'impôt théorique et le taux d'impôt réel majoré applicable à une opération de cession immobilière.

Note 8. Résultat par action et résultat dilué par action

	1 ^{er} Semestre 2016	1 ^{er} Semestre 2015
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	7 611	5 524
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,8497	0,6335
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) ⁽¹⁾	8 958	8 720
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,8497	0,6163
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) ⁽²⁾	8 958	10 612

⁽¹⁾ Pour la période close au 30 juin 2016, le nombre moyen d'actions en circulation après neutralisation des actions d'auto-détention s'élève à 8 958 milliers contre 8 720 milliers pour la période close au 30 juin 2015.

⁽²⁾ Le nombre moyen d'actions en circulation utilisé pour le calcul du résultat par action dilué ne comprend pas d'actions potentiellement dilutives au 30 juin 2016.



Note 9. Ecart d'acquisition

1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	30/06/2016
Moyen Séjour France	27 492				27 492
Long Séjour France	58 431	11			58 442
Belgique	1 684		(120)		1 564
Immobilier	3 131		(211)		2 920
Valeur Brute	90 738	11	(331)		90 418
Perte de valeur	(3 023)				(3 023)
Valeur Nette	87 715	11	(331)		87 395

Les acquisitions de l'exercice concernent des ajustements de prix sur le secteur Long Séjour, ainsi que des ajustements de la juste valeur des actifs et passifs antérieurement acquis dans le délai de douze mois suivant la date de prise de contrôle.

Les opérations de cessions sont décrites en Note 9.2.

Il n'a pas été relevé d'indice de perte de valeur sur la période close au 30 juin 2016.

2. Détail des cessions

Les cessions de la période sont décrites ci-dessous :

En date du 30 juin 2016, le Noble Age a cédé à un groupe belge l'établissement Résidence Schuman à Bruxelles de 60 lits, ainsi que des autorisations de 87 lits, du fait de l'absence de solution interne pour transférer et agrandir ce site conformément au modèle LNA Santé.

Les frais de cession des opérations figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 87 milliers d'euros (Cf. Note 4).

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



Note 10. Immobilisations incorporelles

1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité Exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2016
Concessions, brevets	7 789	431	(41)		531	8 710
Autorisations d'exploiter	216 377	1 387		(2 590)		215 174
Autres immob. incorporelles	277					277
Avances et acomptes						
Immob. incorporelles en cours	918	590			(531)	977
Valeurs Brutes	225 361	2 408	(41)	(2 590)		225 138
Amort concessions, brevets	4 279	571	(41)			4 809
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob.	136	7				143
Amortissements	4 415	578	(41)			4 952
Perte de valeur des autorisations	4 139					4 139
Valeurs Nettes	216 807	1 830		(2 590)		216 047

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement, soit par voie de regroupement d'entreprises. Le Groupe dispose d'immobilisations incorporelles (logiciels) générées en interne pour une valeur brute de 1 188 milliers d'euros au 30 juin 2016 contre 997 milliers au 31 décembre 2015.

Nettes des subventions d'investissement reçues sur l'exercice pour 135 milliers d'euros, les acquisitions du semestre s'élèvent à 2 273 milliers d'euros.

La variation des autorisations d'exploiter intervenue sur 2016 est consécutive aux cessions décrites en Note 9.2, ainsi qu'à l'acquisition d'une autorisation d'exploiter de lits SSR spécialisés en pneumologie.

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

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



2. Variations des autorisations d'exploiter

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2016
Moyen Séjour France	92 437	1 387				93 824
Long Séjour France	113 734					113 734
Belgique	10 206			(2 590)		7 616
Valeur Brute	216 377	1 387		(2 590)		215 174
Perte de valeur	4 139					4 139
Valeur Nette	212 238	1 387		(2 590)		211 035

La variation des autorisations d'exploiter provient des mouvements de périmètre décrits en Note 9.2 des présents états financiers.

Note 11. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	30/06/2016
Terrains	464	53	(15)			502
Terrains en location financement	1 000					1 000
Constructions	17 851	117	(255)	(21)	1 560	19 252
Constructions en loc. financement	26 174					26 174
Installations techniques	5 160	76	(229)	(2)		5 005
Autres immobilisations corporelles	46 275	3 220	(1 488)	(116)	2 382	50 273
Autres immob. corpor. en loc.	4 913		(50)		189	5 052
Immobilisations en cours	554	187			(367)	374
Avances et acomptes						
Valeur brutes	102 391	3 653	(2 037)	(139)	3 764	107 632
Terrain	416	20	(8)			428
Constructions	8 799	592	(215)	(8)		9 168
Constructions en loc. financement	2 758	519				3 277
Installations techniques	3 809	175	(221)	(1)		3 762
Autres immobilisations corporelles	24 249	2 624	(1 231)	(53)		25 589
Autres immob. corporelles en loc.	2 947	360	(50)		(17)	3 240
Amortissements	42 978	4 290	(1 725)	(62)	(17)	45 464
Perte de valeur						
Valeurs nettes	59 413	(637)	(312)	(77)	3 781	62 168
Dont Exploitation	34 441					37 742
Dont Immobilier	24 972					24 426

(*) Les autres mouvements correspondent à des reclassements de poste à poste et aux effets de l'activation de crédits-bails mobiliers pour un montant de 254 milliers d'euros en « autres immobilisations corporelles en location financement », ainsi qu'à des changements d'affectation d'actifs entre les secteurs Exploitation et Immobilier.

Il n'existe aucune restriction concernant les titres de propriété d'immobilisations corporelles. Il n'a pas été relevé d'indice de perte de valeur des immobilisations corporelles au 30 juin 2016.



Note 12. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2015	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2016
Titres de participations	524	23			(10)	537
Titres disponibles à la vente ⁽¹⁾	774					774
Prêts	209	18	(8)			219
Dépôts et cautionnements	1 511	281	(240)	(75)	1	1 478
Autres immob. financières	634					634
Valeurs brutes	3 653	322	(248)	(75)	(9)	3 643
Dépréciation	1048			(75)		973
Valeurs nettes	2 605	322	(248)		(9)	2 670
Dont Exploitation	2 603					2 668
Dont Immobilier	2					2

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

Note 13. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2015	Résultat	Autres éléments du résultat global	Variation de périmètre	30/06/2016
Impôts différés actifs	2 648	(34)	5		2 619
Impôts différés passifs	(49 437)	119	598		(48 720)
Impôts différés nets	(46 789)	85	603		(46 101)

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières s'élèvent à 611 milliers d'euros au 30 juin 2016 contre 639 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

En milliers d'euros	31/12/2015	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	30/06/2016
Déficits activés	3 206	(469)			2 737
Divergences fiscales	1 189	(336)			853
Opérations de retraitements	5 752	595	603		6 950
Autorisations d'exploiter	(54 117)	332			(53 785)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(2 819)	(37)			(2 856)
Impôts différés nets	(46 789)	85	603		(46 101)

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



Note 14. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	1 499		1 499	1 386		1 386
En cours biens		132 319	132 319		120 298	120 298
Marchandises	12		12	12		12
Valeurs brutes	1 511	132 319	133 830	1 398	120 298	121 696
Dépréciations		5 439	5 439		4 601	4 601
Valeurs nettes	1 511	126 880	128 391	1 398	115 697	117 095

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.

L'accroissement des stocks est lié aux opérations immobilières en cours.

La valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 100 637 milliers d'euros et elle s'élevait à 102 895 milliers d'euros au 31 décembre 2015.

En milliers d'euros	31/12/2015	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2016
Exploitation Immobilier	4 601	838				5 439
TOTAL	4 601	838				5 439

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

Note 15. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	25 209	30 403	55 612	24 017	27 121	51 138
Dépréciations	(1 571)		(1 571)	(1 824)		(1 824)
Valeurs nettes	23 638	30 403	54 041	22 193	27 121	49 314

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

La variation des créances clients est essentiellement liée à l'avancement des opérations immobilières.

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2015	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	Autres Mvts	30/06/2016
Exploitation Immobilier	1 824	465	(712)		(6)		1 571
TOTAL	1 824	465	(712)		(6)		1 571



Note 16. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	298	1	299	166		166
Créances fiscales hors IS	6 552	3 987	10 539	8 344	7 505	15 849
Créances d'impôt	2 164	463	2 627	1 102	297	1 399
Autres créances diverses	8 985	452	9 437	9 345	82	9 427
Charges constatées d'avance	1 962	71	2 033	485	51	536
Valeurs brutes	19 961	4 974	24 935	19 442	7 935	27 377
Dépréciations	(606)	(159)	(765)	(606)	(159)	(765)
Valeurs nettes	19 355	4 815	24 170	18 836	7 776	26 612

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

Note 17. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie

La trésorerie nette du Groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	Notes	30/06/2016			30/06/2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités		60 292	5 331	65 623	29 538	11 414	40 952
Equivalents de trésorerie		13 876		13 876	3 263		3 263
Trésorerie et équivalents de trésorerie		74 168	5 331	79 499	32 801	11 414	44 215
Concours bancaires courants	21.	(386)	(104)	(490)	(414)	(36)	(450)
Trésorerie nette		73 782	5 227	79 009	32 387	11 378	43 765

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

Note 18. Capitaux propres du Groupe

1. Composition du capital social

Le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève au 30 juin 2016 à 17 969 020 euros, divisé en 8 984 510 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève au 30 juin 2016 à 31 617 468 euros.

3. Actions propres

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

Au 30 juin 2016, la société Le Noble Age détenait 24 762 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 522 milliers d'euros.



A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 637 milliers d'euros correspondant à 37 378 actions auto-détenues.

4. Dividendes

L'Assemblée Générale du 22 juin 2016 a approuvé la première distribution de dividendes de 0,16 euro par action au titre de l'exercice 2015, soit un montant de 1 433 milliers d'euros, qui a été versée en numéraire le 08 juillet 2016.

5. Titres par catégories

	30/06/2016	31/12/2015
Nombre total d'actions	8 984 510	8 984 510
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 984 510	8 984 510
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	-	-
Nombre total d'actions ordinaires	4 387 462	4 775 521
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 572 286	4 171 611
Nombre total d'actions privées du droit de vote	24 762	37 378
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	17 969 020	17 969 020
Actions de la société détenues par le Groupe	24 762	37 378

Note 19. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015		
Engagements à l'ouverture	4 949	4 403		
Variations de périmètre		390		
Coûts des services rendus	475	413		
Coût financier	98	66		
Prestations de retraite payées	(119)	(152)		
Gains et pertes actuariels	(238)	(171)		
Engagements à la clôture	5 165	4 949		
	dont Exploitation	4 942		
	dont Immobilier	7		
Echéancier	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2015	353	812	3 784	4 949
Engagements au 30/06/2016	387	651	4 127	5 165

A l'exception du taux d'actualisation passant de 1,93% au 31 décembre 2015 à 1,26% au 30 juin 2016 et de la table de mortalité (INSEE 2014 au 31 décembre 2015, INSEE 2015 au 30 juin 2016), les hypothèses de calcul de la provision pour engagements de retraite sont identiques à celles retenues pour l'exercice clos au 31 décembre 2015.



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

Note 20. Provisions

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques non courantes	5 689	422	6 111	5 677	415	6 092
Provisions pour risques courantes	6 544	85	6 629	6 506	85	6 591
TOTAL	12 233	507	12 740	12 183	500	12 683

En milliers d'euros	31/12/2015	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2016
Litiges sociaux	2 265	387	(366)			2 286
Autres provisions	10 418	1 289	(1 226)	(27)		10 454
TOTAL	12 683	1 676	(1 592)	(27)		12 740

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 746 milliers d'euros.

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

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

Les provisions pour risques concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2016 et 2017. 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.

Compte tenu des échéances à court terme des provisions, ces dernières n'ont pas été actualisées.



Note 21. Emprunts et dettes financières

1. Variation des dettes

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

En milliers d'euros	31/12/2015	Emissions	Rembst	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti	Autres Mvts (*)	30/06/2016
<i>Ornane</i>	1 592		(1 592) ⁽¹⁾				
<i>Euro PP</i>	30 856	19 869 ⁽²⁾			34		50 759
<i>Billets de trésorerie</i>	33 000	46 306	(19 700)			17 394	77 000
Total dettes désintermédiées	65 448	66 175	(21 292)		34	17 394	127 759
<i>Crédit syndiqué</i>	58 180	1 400	(8 500)		203		51 283
<i>Emprunts auprès des établs de crédit</i>	67 029		(6 251)				60 778
<i>Crédits portage immobilier</i>	79 477	2 500	(11 327)			(19 184)	51 466
<i>Crédits promotion immobilière</i>	13 325	3 903	(6 044)			1 790	12 974
<i>Instruments financiers</i>	1 414			1 992			3 407
Total emprunts bancaires	219 425	7 803	(32 122)	1 992	203	(17 394)	179 908
<i>Cautions résidents</i>	8 554	1 721	(1 514)	121			8 882
<i>Contrats de location financement</i>	27 469		(663)			206	27 012
<i>Autres dettes financières diverses</i>	1 726	12	(253)			(122)	1 363
<i>Concours bancaires courants</i>	726					(236)	490
<i>Intérêts courus non échus</i>	840					1 000	1 840
TOTAL	324 188	75 711	(55 844)	2 113	237	848	347 254
Non courants	178 591						186 781
Courants	145 597						160 473

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

(1) Le remboursement de la composante dette de l'ORNANE a été réalisé en numéraire et en actions existantes.

(2) L'émission de l'Euro PP est présentée nette des frais d'émission. Cette émission complémentaire a été conclue aux mêmes conditions que celles de l'Euro PP présenté dans les états financiers annuels 2015.

Le remboursement des ORNANE se décompose de la manière suivante :

Modalité de remboursement	Nombre d'obligations remboursées	Montant en milliers d'euros
Remboursement en numéraire	42 150	767
Remboursement en actions existantes	45 310	825
Total des remboursements	87 460	1 592
Frais financiers payés		197
Flux de remboursement sur ORNANE présenté dans le tableau des flux de trésorerie		1 789
Remboursement des billets de trésorerie		19 700
Flux de remboursement des dettes désintermédiées présenté dans le tableau des flux de trésorerie		21 489



La réconciliation de la variation des dettes diverses avec la variation présentée dans le tableau des flux de trésorerie est la suivante :

Flux de financement sur dettes diverses		1^{er} Semestre 2016
Augmentation des cautions résidents		1 721
Augmentation des dettes financières diverses		12
Encaissements sur comptes courants hors Groupe		34
Flux d'augmentation présenté dans le tableau des flux de trésorerie		1 767
Remboursement des cautions résidents		(1 514)
Redevances de location financement		(663)
Remboursement des dettes financières diverses		(253)
Apports en comptes courants hors Groupe		(600)
Flux de remboursement présenté dans le tableau des flux de trésorerie		(3 030)

2. Echéances des dettes

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

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Euro PP	50 831		50 831	30 908		30 908
Emprunts auprès des établissements de crédits	99 618		99 618	111 988		111 988
Cautions résidents	6 662		6 662	6 416		6 416
Autres dettes financières diverses	89	376	465	1 203	424	1 627
Contrats de location financement	1 169	24 592	25 761	1 304	24 938	26 242
Instruments financiers	2 966	478	3 444	1 167	243	1 410
TOTAL	161 335	25 446	186 781	152 986	25 605	178 591

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

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ormane				1 592		1 592
Euro PP	(72) ⁽¹⁾		(72)	(52) ⁽¹⁾		(52)
Emprunts auprès établissements de crédit	12 443	51 466 ⁽²⁾	63 909	13 221	79 477 ⁽²⁾	92 698
Cautions résidents	2 220		2 220	2 138		2 138
Autres dettes financières diverses	802	96	898		99	99
Contrats de location financement	589	662	1 251	595	632	1 227
Instruments financiers	(37)		(37)	4		4
Crédits promotion immobilière		12 974	12 974		13 325	13 325
Billets de trésorerie		77 000	77 000		33 000	33 000
Concours bancaires courants	386	104	490	664	62	726
Intérêts courus non échus	1 828	12	1 840	850	(10)	840
TOTAL	18 159	142 314	160 473	19 012	126 585	145 597

⁽¹⁾ La part courante de l'Euro PP correspond à la part courante du coût amorti.

⁽²⁾ La part immobilière des emprunts auprès des établissements de crédit correspond aux crédits accordés pour financer les besoins de portage à court terme du secteur immobilier.



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

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	18 159	142 314	160 473	19 012	126 585	145 597
De plus de 1 an à 5 ans	96 432	3 412	99 844	105 793	3 508	109 301
Supérieur à 5 ans	64 903	22 034	86 937	47 193	22 097	69 290
TOTAL	179 494	167 760	347 254	171 998	152 190	324 188

Le total des remboursements futurs non actualisés des emprunts bancaires, de l'Euro PP et des billets de trésorerie s'analyse de la manière suivante (capital et intérêts) :

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	16 998	130 252	147 250	19 276	115 368	134 644
De plus de 1 an à 5 ans	101 236		101 236	110 884		110 884
Supérieur à 5 ans	68 096		68 096	49 558		49 558
TOTAL	186 330	130 252	316 582	179 718	115 368	295 086
Maturité moyenne (en années)	5,42	4,62	5,02	5,66	6,12	5,88

3. Structure financière

La structure de l'endettement liée aux emprunts auprès des établissements de crédit et auprès des investisseurs financiers sur le marché se présente comme suit :

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2016			En %	31/12/2015			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Ornane					1 592		1 592	1%
Euro PP	50 759		50 759	17%	30 856		30 856	11%
Billets de trésorerie		77 000	77 000	25%		33 000	33 000	12%
Prêts à taux fixe	20 999	2 588	23 587	8%	23 671	2 782	26 453	9%
Prêts à taux variable couvert	85 736	28 628	114 364	38%	86 011	1 194	87 205	31%
Prêts à taux variable réglementé	1 973		1 973	1%	2 261		2 261	1%
Prêts à taux variable non couvert	3 353	33 224	36 577	12%	13 266	88 826	102 092	36%
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	162 820	141 440	304 260	100%	157 657	125 802	283 459	100%
Dont non courant	150 449		150 449	49%	142 896		142 896	50%
Dont courant	12 371	141 440	153 811	51%	14 761	125 802	140 563	50%

Le taux moyen d'intérêts des dettes s'élève à 2,19 % pour la période close au 30 juin 2016 y compris instruments de couverture contre 2,61 % en 2015.

L'endettement financier net du Groupe s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	Notes	30/06/2016			31/12/2015		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Dettes financières nettes des comptes courants ⁽¹⁾		182 496	164 758	347 254	178 693	145 495	324 188
Trésorerie et équivalents de trésorerie	17.	74 168	5 331	79 499	67 956	1 599	69 555
Endettement Net		108 328	159 427	267 755	110 737	143 896	254 633

⁽¹⁾ Les dettes financières comprennent les comptes courants internes pour 3 002 milliers d'euros au 30 juin 2016 contre 6 695 milliers d'euros au 31 décembre 2015.



4. Cautions résidents

Les cautions résidents sont actualisées au taux de 0,75 % pour la période close au 30 juin 2016 :

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Cautions résidents à la valeur historique	8 963	8 756
Cautions résidents à la valeur actualisée	8 882	8 554
Impact	81	202

5. Covenants bancaires

Au titre de ces emprunts, le Groupe doit respecter un certain nombre d'obligations. En cas de non-respect, les banques pourraient obliger le Groupe à rembourser totalement, partiellement ou renégocier les conditions de financement. Les principaux covenants du Groupe à la clôture se décrivent ainsi :

- Endettement net d'exploitation / EBITDA d'exploitation
- Endettement net d'exploitation / Fonds propres et quasi-fonds propres d'exploitation¹
- Endettement net immobilier au 30/06/2016 inférieur à 200 millions d'euros.

Au 30 juin 2016, les covenants sont respectés.

Note 22. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont la comptabilisation en résultat est opérée au rythme d'amortissement des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 3 925 milliers d'euros au 30 juin 2016 et à 3 208 milliers d'euros à la clôture précédente.

Note 23. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	1 623		1 623	3 676		3 676
Dettes fiscales hors IS	3 689	1 094	4 783	2 861	2 165	5 026
Dettes d'impôt	1 171	552	1 723	4 279	634	4 913
Dettes sociales	32 088	186	32 274	34 264	192	34 456
Autres dettes diverses	8 380	15	8 395	7 531	14	7 545
Produits constatés d'avance	12 135	11 915	24 050	12 300	7 702	20 002
TOTAL	59 086	13 762	72 848	64 911	10 707	75 618

¹ Les fonds propres et quasi-fonds propres d'exploitation sont constitués des capitaux propres d'exploitation et des impôts différés passifs d'exploitation.



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

Note 24. Instruments financiers

Le Groupe Noble Age a souscrit 28 swaps de taux et 7 caps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable.

Les caractéristiques de ces instruments sont les suivantes :

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Montant nominal initial	137 443	107 443
Couverture	115 986	89 029
Taux	0,04 % - 5,00 %	0,21 % - 5,00 %
Échéance	15/09/2016 - 15/02/2030	15/09/2016 - 15/02/2030

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 137 443 milliers d'euros, représentant, au 30 juin 2016, un risque couvert de 115 986 milliers d'euros.

Les charges d'intérêts constatées en charges au titre des instruments financiers sur le premier semestre 2016 s'élèvent à 342 milliers d'euros.

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

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015	Variations de périmètre	Variation de juste valeur en capitaux propres
Juste valeur des instruments financiers en autres éléments du résultat global	3 407	1 414		1 992



Note 25. Engagements hors bilan

1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2016	31/12/2015
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	25 519	27 819
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	9 132	10 262
Nantissement de titres des sociétés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	28 131	31 063
Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	62 782	69 144
Garanties données sur les prêts promoteurs	55 924	40 445
Cautions Noble Age	22 870	16 870
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	33 054	23 575
Garanties données sur les loyers	11 664	11 814
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	1 987	2 309
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	9 677	9 505
Autres garanties données	3 528	3 503
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	1 592	1 110
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles	9 727	1 162
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations financières	4 485	5 056
Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles	86 920	63 090
Engagements donnés (non actualisés)	149 702	132 234
Cautions bancaires	3 496	3 943
Engagements contractuels reçus pour vente d'immobilisations	-	210
Part non utilisée des crédits corporate et crédit syndiqué	60 900	21 500
Part non utilisée des crédits promotion	10 706	9 875
Engagements reçus (non actualisés)	75 102	35 528

2. Contrats de location simple

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2015. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2015, le total des paiements futurs s'élevait à 342 millions d'euros avant actualisation et à 310 millions d'euros après actualisation au taux de 1,39 %.



3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	30/06/2016			31/12/2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	4 945	27 281	32 226	4 801	27 286	32 087
Loyers conditionnels comptabilisés	374	895	1 269	762	1 739	2 501
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	691	1 774	2 465	695	1 758	2 453
de un à 5 ans	1 158	7 351	8 509	1 261	7 322	8 583
à plus de 5 ans		30 946	30 946		32 414	32 414
Restrictions contractuelles			Néant			Néant

Les contrats de location financement concernent des véhicules ainsi que des ensembles immobiliers. La dette liée aux contrats de location financement est incluse dans la Note 21 Emprunts et dettes financières.

4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2016	31/12/2015
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

Note 26. Autres informations

1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 30/06/2016						
Chiffre d'affaires	105 060	74 669	13 844	26 856	74	220 503
EBITDA ⁽¹⁾	12 574	6 336	702	2 644	2 198	24 454
Données au 30/06/2015						
Chiffre d'affaires	92 999	67 394	13 325	48 510	202	222 430
EBITDA ⁽¹⁾	9 972	6 608	508	6 067	534	23 689

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



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

En milliers d'euros	1 ^{er} Semestre 2016			1 ^{er} Semestre 2015		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat opérationnel	16 489	1 049	17 538	12 959	3 883	16 842
Dotations nettes aux amortissements et provisions	4 634	1 389	6 023	3 205	1 274	4 479
Provision engagements de retraite	356	1	357	289	1	290
Autres produits et charges d'exploitation (hors subventions)	75	(6)	69	515	(4)	511
Autres produits et charges opérationnels	256	211	467	654	913	1 567
EBITDA	21 810	2 644	24 454	17 622	6 067	23 689

L'indicateur de suivi de gestion du Groupe est dorénavant l'EBITDA, et non plus l'EBITDAR (EBITDA retraité des loyers). En effet, afin de permettre une meilleure comparabilité des activités d'Exploitation compte tenu du poids croissant de l'activité HAD au sein du Groupe, l'EBITDA est l'indicateur de gestion pertinent suivi par le management du Groupe.

2. Parties liées

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

Note 27. Actifs et passifs financiers

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

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

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

Pour la période close au 30 juin 2016, la valeur comptable des actifs et passifs financiers ne présente pas d'écart significatif avec leur juste valeur.



Note 28. Périmètre de consolidation au 30 juin 2016

Le périmètre de consolidation au 30 juin 2016 est identique à celui du 31 décembre 2015, outre les opérations de création et de cession suivantes :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
I- ACTIVITE EXPLOITATION :					
Résidence Beeckman	-	-	(1) IG	422 923 859	54 avenue Michel-Ange, 1000 Bruxelles, Belgique
II- ACTIVITE IMMOBILIERE :					
MF Landerneau 29	90,00%	90,00%	IG	817 481997	7 boulevard Auguste Prieu, 44120 Vertou
LNA Travaux	100,00%	100,00%	IG	813 844 529	7 boulevard Auguste Prieu, 44120 Vertou

⁽¹⁾ Les titres de la société Résidence Beeckman ont été cédés en totalité en date du 30 juin 2016.

L'opération de cession est décrite en Note 9 du présent document.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2016

Période du 1^{er} janvier 2016 au 30 juin 2016

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 1er janvier au 30 juin 2016, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

I- Conclusion sur les comptes

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.



II- Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

BORDEAUX et NANTES, le 14 septembre 2016

Les Commissaires aux Comptes

EXPERTISE AUDIT ADVISORY

Frédéric BERNARDIN

IN EXTENSO AUDIT

Pierre ROBIN



ATTESTATION DU
RESPONSABLE DU
RAPPORT FINANCIER



ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1^{er} Janvier 2016 au 30 Juin 2016

Nantes, le 16 septembre 2016

Madame, Monsieur,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2016 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Paul SIRET
Président Directeur Général