

# Rapport Financier Semestriel 2017



# SOMMAIRE

<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE 2017 .....</b>	<b>3</b>
1. SYNTHESE ET PRINCIPAUX INDICATEURS.....	4
2. FAITS MARQUANTS .....	6
3. METHODES COMPTABLES .....	9
<b>ETATS FINANCIERS RESUMES AU 30/06/2017 .....</b>	<b>25</b>
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....</b>	<b>36</b>
<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER .....</b>	<b>36</b>
<b>GLOSSAIRE .....</b>	<b>36</b>

---

# Rapport Semestriel d'Activité 2017

---

Les états financiers consolidés de LNA Santé relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2017 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 12 septembre 2017, 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](http://www.lenobleage-groupe.com) (rubrique Finance).

## 1. SYNTHÈSE ET PRINCIPAUX INDICATEURS

**Sous l'effet de la poursuite de la transformation du parc** avec une moindre proportion de sites en restructuration (1 516 lits, soit 22% des capacités en exploitation à comparer à 30% il y a un an), **LNA Santé affiche au 1<sup>er</sup> semestre 2017 une progression solide de l'ensemble de ses résultats.**

Conformément au plan stratégique « Grandir Ensemble », Le Groupe consolide ses fondations avec une **hausse du nombre de lits en croisière de +15% sur un an**, soit un parc à maturité porté désormais à 5 493 lits sur 52 établissements (de taille unitaire supérieure à 105 lits) qui soutiennent durablement les résultats de l'ensemble consolidé.

Le **segment du régime de croisière délivre une marge d'EBITDA de 12.3%** supérieure à l'objectif annoncé de 12%, tout en intégrant l'impact défavorable de la nouvelle baisse tarifaire en secteur sanitaire (-2.3%, portant sur 31% de l'activité du secteur Exploitation).

En incluant les lits non matures, le **réseau en activité représente 7 009 lits** répartis sur 67 établissements et trois lignes métiers : maisons de retraite médicalisées, instituts de réadaptation et clinique psychiatrique, 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 7 375 lits** et places.

Parc de lits par catégorie d'établissements	Juin 2016	Déc 2016	Juin 2017	Nb étb	% tot lits
<b>En croisière</b>	<b>4 791</b>	<b>4 796</b>	<b>5 493</b>	<b>52</b>	<b>74.5%</b>
En restructuration	1 677	1 651	1 391	13	19.4%
Repris sur l'exercice	265	295	0	0	0.4%
Ouverts sur l'exercice	114	233	125	2	1.7%
<b>Parc Exploité</b>	<b>6 847</b>	<b>6 975</b>	<b>7 009</b>	<b>67</b>	<b>96%</b>
Lits à installer	447	370	366		4%
<b>Parc Autorisé</b>	<b>7 294</b>	<b>7 345</b>	<b>7 375</b>	<b>67</b>	<b>100%</b>

Le niveau d'activité globale s'établit à 242.2 millions d'euros à mi année 2017.

**Le chiffre d'affaires Exploitation est arrêté à 203.7 millions d'euros en hausse de + 5.2%.** Il intègre une **croissance organique robuste de +5.0%**. Cette croissance est la résultante d'un effet volume de 2.8% (à comparer à 4.1% en juin 2016) combiné à un effet mix de tarif et d'activité de 2.2% (contre 2.0% il y a un an). L'activité intègre des effets de périmètre à hauteur de +0.2%.

**L'activité Immobilière est particulièrement soutenue** au 30 juin 2017 avec une hausse des ventes de 44% sur un an, qui traduit le dynamisme de la commercialisation des programmes en loueur meublé et l'avancement du plan de transformation du parc.

Tenant compte également de la maîtrise des coûts, **le résultat opérationnel courant s'établit à mi exercice à 21.8 millions d'euros** (+21.3% sur un an), grâce à une progression soutenue de +21% du résultat opérationnel courant Exploitation à 20.3 millions d'euros.

**La marge opérationnelle courante de l'activité Exploitation s'élève à 10.0%** (+133 points de base), cette performance trouvant son origine dans la hausse des marges des sites en régime de

croisière (11.2%, +23 points de base) et dans la maîtrise rigoureuse des restructurations (marge de 3.7%, à comparer avec une marge de 1.0% au 30 juin 2016).

<b>Compte de Résultat Simplifié</b> En K€, normes IFRS	<b>Ensemble 30/06/17</b>	<b>Exploit.</b>	<b>Immo.</b>	<b>Ensemble 30/06/16</b>	<b>Exploit.</b>	<b>Immo.</b>	<b>Ensemble Var N/N-1</b>	<b>Exploit Var N/N-1</b>
<b>Chiffre d'Affaires</b>	<b>242 245</b>	<b>203 689</b>	<b>38 556</b>	<b>220 503</b>	<b>193 647</b>	<b>26 856</b>	<b>+9.9%</b>	<b>+5.2%</b>
Charges de Personnel	-108 984	-107 920	-1 064	-105 358	-104 291	-1 067	+3.4%	+3.5%
Impôts et taxes	-7 756	-7 342	-414	-7 320	-6 903	-417	+6.0%	+6.4%
EBITDAR	54 074	52 719	1 355	48 386	48 844	-458	+11.8%	+7.9%
Loyers externes	26 151	28 539	-2 388	23 932	27 034	-3 102	+9.3%	+5.6%
<b>EBITDA</b>	<b>27 923</b>	<b>24 180</b>	<b>3 743</b>	<b>24 454</b>	<b>21 810</b>	<b>2 644</b>	<b>+14.2%</b>	<b>+10.9%</b>
<b>Résultat Opér. Courant</b>	<b>21 845</b>	<b>20 319</b>	<b>1 526</b>	<b>18 005</b>	<b>16 745</b>	<b>1 260</b>	<b>+21.3%</b>	<b>+21.3%</b>
% Marge Opér. Courante	9.0%	10.0%	4.0%	8.2%	8.6%	4.7%	+85 pb	+133 pb
Résultat Opérationnel	19 940	18 915	1 025	17 538	16 489	1 049	+13.7%	+14.7%
% Marge Opérationnelle	8.2%	9.3%	2.7%	8.0%	8.5%	3.9%	+28 pb	+77 pb
Coût de l'endettement net	-3 304	-2 145	-1 159	-3 649	-2 413	-1 236	-9.5%	-11.1%
Autres pds et charges fi.	-24	-14	-10	-382	-381	-1		
Charges d'impôt	-6 288	-6 340	52	-5 402	-5 352	-50	+16.4%	+18.5%
Résultat Net 100%	10 325	10 417	-92	8 105	8 343	-238	+27.4%	+24.9%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>10 020</b>	<b>10 161</b>	<b>-141</b>	<b>7 611</b>	<b>7 911</b>	<b>-300</b>	<b>+31.7%</b>	<b>+28.4%</b>
% Marge Nette Part du Groupe	<b>4.14%</b>	<b>5.0%</b>	<b>-0.4%</b>	3.45%	4.1%	-1.1%	+68 pb	+90 pb
Marge Brute d'Autofinancement	25 636	24 076	1 560	23 014	21 202	1 812	+11.4%	+13.5%

**Le coût de l'endettement affiche une baisse de -9.5%** sur douze mois. Le coût moyen de la dette brute s'établit à 1.98% contre 2.19% un an auparavant, dans un environnement de taux toujours bon marché favorisant le portage à faible coût des ensembles immobiliers en restructuration.

**Le résultat net part du groupe s'établit à 10.0 millions d'euros en hausse de +31.7%** sur un an, soit une **marge nette renforcée de 4.14% du chiffre d'affaires** (+68 pb), laquelle conserve un levier d'amélioration au rythme de la transformation qualitative du parc.

**Les capitaux propres part du groupe s'élèvent à 165.9 millions d'euros** (contre 157.7 millions à l'ouverture de l'exercice) du fait du résultat du semestre.

La dette financière nette s'établit à 207.0 millions d'euros contre 224.8 millions au 31 décembre 2016. Elle intègre une **dette d'Exploitation de 67.8 millions d'euros**, en diminution de 10.5 millions sur le semestre grâce à la génération positive de cash-flows opérationnels.

L'ensemble des covenants bancaires est largement respecté au 30 juin 2017. Le Gearing d'Exploitation (Dette Nette d'Exploitation sur Fonds Propres d'Exploitation ajustés<sup>1</sup>) s'établit à 31% contre 37% fin 2016 pour une autorisation de 125%. **Le Levier d'Exploitation** (Dette Nette

<sup>1</sup> 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.

d'Exploitation sur EBITDA d'Exploitation) est **en repli à x 1.40** contre x 1.70 au 31 décembre 2016 pour un covenant de x 4.5 sur toute la durée du crédit syndiqué.

**La hausse de la Marge Brute d'Autofinancement** de +11.4% à 25.6 millions d'euros portée par la composante **Exploitation à +13.5%** (soit 24.1 millions) reflète la plus grande maturité du parc d'établissements et confère une **grande flexibilité à la structure financière**. La **situation de trésorerie disponible** à la clôture **de 141.6 millions d'euros** met ainsi le Groupe en pleine capacité de conduire son futur plan de développement 2018-2022.

## 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 +0.46 % en 2017 par rapport à l'année précédente pour les résidents présents au 01 janvier 2017.

Les circulaires budgétaires bloquent toujours l'évolution de la valeur du point du tarif soin global (Arrêté du 4 mai 2017 fixant pour 2017 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 2017 est donc une année de mise en œuvre de la réforme de la contractualisation retardée par la sortie tardive du cahier des charges des CPOM (arrêté du 3 mars 2017 fixant le contenu du cahier des charges du contrat pluriannuel d'objectifs et de moyens).

Le secteur sanitaire est à nouveau concerné par une baisse des tarifs, dans un contexte de mise en œuvre progressive 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. 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<sup>er</sup> semestre 2017 progresse de 1.1 point sur un an pour atteindre un niveau élevé de 95.2%. Cette évolution traduit la montée en charge des établissements en restructuration dont le taux d'occupation s'établit désormais à 91.8% de la capacité autorisée pendant la période de travaux (+1.6 point sur un an). Le parc en régime de croisière se maintient quant à lui à ses meilleurs niveaux, avec un taux d'occupation de 96.1%, qui témoigne de la solidité et 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 95.7% (+1.5 point).

Il intègre l'effet positif lié aux succès de l'ouverture de trois établissements de la gamme Éléance dans les Alpes-Maritimes et en Gironde, qui participent à la bonne dynamique globale des EHPAD (taux de 96.1%, +1.5 point). Les EHPAD en régime de croisière affichent des taux d'occupation supérieurs à 96% en gamme Éléance et 98% en gamme Confort.

Les maisons de repos belges maintiennent leur taux d'activité à 92.5%, en légère progression de +0.4 point par rapport à juin 2016.

### ■ Evolutions tarifaires

L'Arrêté du 23 décembre 2016 relatif aux prix des prestations d'hébergement a fixé, pour l'année 2017, l'indexation maximale des contrats des résidents présents au 31 décembre 2016 au taux de + 0.46% à comparer au taux de + 0.61% arrêté en décembre 2015 pour l'exercice 2016.

### ■ Renouvellement de conventions tripartites

Le nombre d'EHPAD sous option tarifaire globale s'établit à 28 au 30 juin 2017 représentant 2 713 lits et places (hébergement permanent, hébergement temporaire et accueil de jour), soit 63% du total des lits exploités en EHPAD.

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017, dans le cadre des lois d'Adaptation de la Société au Vieillessement du 28/12/2015 d'une part et de modernisation de notre système de Santé du 26/01/2016 d'autre part, 8 Contrats pluriannuels d'objectifs et de moyens (CPOM), concernant 17 établissements, sont en cours de négociation.

Les CPOM définiront les obligations respectives des parties signataires et prévoiront leurs modalités de suivi, notamment sous forme d'indicateurs. Ils détermineront des objectifs en matière d'activité, de qualité de prise en charge, d'accompagnement et d'intervention d'établissements de santé exerçant sous la forme d'HAD, y compris en matière de soins palliatifs. Ils fixeront par ailleurs les éléments pluriannuels du budget des établissements et services en l'absence de procédure contradictoire et le cas échéant, préciseront la nature et le montant des financements complémentaires au forfait global relatif aux soins.

## Secteur Moyen Séjour

---

### ■ Taux d'occupation

Le taux d'occupation des structures SSR et HAD atteint 94.1%, en hausse d'un demi-point grâce à l'ouverture réussie de l'Institut de Diabétologie et Nutrition Du Centre à Mainvilliers (28). Les structures sanitaires en régime de croisière maintiennent leur haut niveau d'activité à 96% confirmant une nouvelle fois l'adéquation de l'offre de prise en charge dans chacune des spécialités et dans les soins ambulatoires.

## ■ Evolutions tarifaires

L'arrêté du 5 mai 2017 fixant pour l'année 2017 les éléments tarifaires mentionnés aux paragraphes I et IV de l'article L. 162-22-2-1 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 -2.3% (sur les prix de journées) contre -2.7% en 2016.

Concernant l'activité psychiatrique, le taux d'évolution a été fixé par ce même arrêté à -2.4% contre -2.49%, en 2016.

## 2.2. Immobilier

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

- Extension et réhabilitation de l'EHPAD d'Aigue-Marine - Bandol (83)
- 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)
- Rénovation de l'EHPAD de Sévigné - St Maur des Fossés (94)
- Extension et rénovation de l'EHPAD de Marconi - Chatou (78)

La reconstruction de l'EHPAD Villa Tohannic à Vannes (56) a par ailleurs été livrée en mai 2017 pour une capacité de 95 lits, à la suite de la fermeture et du regroupement de 2 sites de petite taille (59 lits à Theix et 25 lits à Colpo).

Le détail de l'activité immobilière du 1<sup>er</sup> 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 traitant des perspectives.

## 2.3. Développement

### ■ Capacité du parc

Le Groupe a complété sur le 1<sup>er</sup> semestre le parc de lits en exploitation de 34 lits à 7 009 lits avec les mouvements suivants :

- une mise en exploitation de +23 lits sur un SSR,
- une ouverture d'EHPAD, Villa Tohannic pour une capacité supplémentaire de +11 places.

Au 30 juin 2017, le réseau en exploitation compte 7 009 lits répartis sur 67 établissements au sein de 44 EHPAD (4 337 lits), 11 Soins de Suite et Réadaptation (1 491 lits), 7 structures d'hospitalisation à domicile (415 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (555 lits).

	31/12/2016		30/06/2017			
	Nb étb	Nb lits	Long Séjour	Moyen Séjour	Nb lits	Nb étb
<b>Lits en exploitation</b>	<b>68</b>	<b>6 975</b>	<b>4 892</b>	<b>2 117</b>	<b>7 009</b>	<b>67</b>
<i>dont en régime de croisière</i>	<i>46</i>	<i>4 796</i>	<i>4 394</i>	<i>1 099</i>	<i>5 493</i>	<i>52</i>



Au 30 juin 2017, le portefeuille de lits à installer sur les prochains exercices s'établit à 298 unités. Il intègre 237 places en secteur sanitaire (167 places en SSR et 70 places en HAD), 38 lits d'EHPAD et 23 lits en Belgique.

## 2.4. Juridique

### ■ Répartition du Capital au 30 juin 2017

Le capital social d'élève à 19 411 874 € divisé en 9 705 937 actions d'une valeur nominale de 2 euros. Le capital en pourcentage de détention d'actions se répartit comme suit :

- Actionnaires au nominatif : 51,25 %
  - Dont concert : 47,47 %
- Actionnaires au porteur : 48,75%

## 3. METHODES COMPTABLES

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2017 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels 2016.

## 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 242.2 millions d'euros contre 220.5 millions au 30 juin 2016. Il s'inscrit en croissance de +9.9% sur un an sous l'effet conjugué d'une activité Immobilière en hausse de +44% et d'une activité Exploitation en hausse de +5.2%.

#### 4.1.1 Chiffre d'affaires Immobilier

---

**L'activité Immobilière** s'établit à mi année en forte hausse à 38.6 millions d'euros contre 26.9 millions à la même période en 2016, grâce à une dynamique de ventes soutenue en LMP. Il traduit le bon avancement du plan de restructuration des établissements parmi lesquels figurent la construction de l'EHPAD Elégance de Villa Valrose à Latresne en Gironde et les rénovations extensions des EHPAD de Ennery, Toulon, Chatou, Brest et Narbonne, l'ensemble représentant à réception une capacité de 700 lits intégralement neufs ou remis à neuf.

#### 4.1.2 Chiffre d'affaires Exploitation

---

Poursuivant sa progression régulière, le parc en exploitation regroupe au 30 juin 7 009 lits sur 67 établissements. Dès lors, le chiffre d'affaires semestriel de **l'activité Exploitation** progresse de 10.0 millions d'euros à 203.7 millions d'euros, par rapport à la même période en 2016.

Historique du chiffre d'affaires (CA) Exploitation en M€	2012	2013	2014	2015	2016	2017
CA semestriel Total	118.4	164.2	180.5	222.4	220.5	242.2
CA semestriel Exploitation	104.5	118.9	147.5	173.9	193.6	203.7
Var N/N-1 CA Exploitation	+8.7%	+13.8%	+24.1%	+17.9%	+11.3%	+5,2%
dont croissance organique	+5.0%	+7.6%	+6.6%	+6.2%	+6.1%	+5.0%

Cette hausse de +5.2% est alimentée par la croissance interne dans les différents métiers (+5.0%).

Chiffre d'affaires Par activité, en M€	S1 2017	% CA	S1 2016	% CA	Var CA N/N-1	Var. Organique
Long Séjour France	110.6	54.3%	105.1	54.3%	5.2%	5.2%
Long Séjour Belgique	13.5	6.6%	13.8	7.1%	-2.5%	3.4%
Moyen Séjour France	79.3	38.9%	74.7	38.6%	6.2%	4.7%
Autres	0.3	0.2%	0.1	0%		
TOTAL	203.7	100%	193.6	100%	5.2%	5.0%

L'activité des maisons de retraite médicalisées en **Long Séjour** s'établit à 124.1M€ sur six mois (61% du chiffre d'affaires d'Exploitation), portée par une croissance organique en accélération de +5.6% sur le T2 (+4.5% au T1) et de +5.0% sur le semestre. Cette croissance trouve son origine sur l'ensemble des métiers du secteur :

- L'activité des **EHPAD Confort**, à prix d'hébergement limité continue sa progression de +8,0% sur six mois pour s'établir à 16.4 M€ au 30 juin 2017, le taux d'occupation en croisière dépassant 98% sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017,
- l'activité des **EHPAD Elégance** s'élève à 94.1 M€ au 1<sup>er</sup> semestre et bénéficie d'une croissance organique de +4,8% grâce à un taux d'occupation en croisière en hausse par rapport à l'an passé à 96%,
- les **maisons de repos en Belgique** poursuivent leur montée de régime au 2<sup>ème</sup> trimestre pour atteindre un chiffre d'affaires de 13.5 M€ au 1<sup>er</sup> semestre (-2.5% du fait de la cession d'une résidence au 30 juin 2016, mais +3.4% hors cet effet de périmètre).

L'activité du secteur **Moyen Séjour** (SSR, psychiatrie et HAD) s'établit à 79.3 M€ sur le semestre. Elle présente une croissance robuste de +6.2%, dont +4.7% de croissance organique sur six mois. Les soins de suite et réadaptation ont facturé 62.7 M€ (+5.2%) sur le semestre et les antennes d'hospitalisation à domicile 16.6 M€ (+10.3%). Dans un contexte de baisse tarifaire, la croissance organique se révèle soutenue avec l'effet conjugué d'un mix favorable de spécialités et d'une activité bien orientée sur les soins en hôpital de jour en cliniques de réadaptation.

Le Groupe dispose d'un parc en croisière<sup>1</sup>, aux meilleurs standards de LNA Santé. Leur taux d'occupation consolidé sur 78% du parc de lits en exploitation s'établit à 96.5% sur le T2 et à 96.1% sur le semestre. Cette performance illustre l'adéquation de l'offre de services LNA Santé avec la demande sur chacun des segments d'activité.

<sup>1</sup> Le parc en régime de croisière correspond aux lits conformes au modèle d'exploitation de LNA Santé (qualité de la prise en charge, taille cible d'établissement, état neuf de l'immobilier, management formé et impliqué, organisation efficiente).

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année est en ligne avec le rythme de transfert en croisière des établissements, soutenant le niveau de croissance organique des métiers, 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 54.1 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017 contre 48.4 millions d'euros au 30 juin 2016, en hausse de + 11.8% sur un an. Sa contribution bénéficie d'une solide maîtrise des charges d'exploitation dont les achats et charges externes, les frais de personnel et les impôts et taxes.

L'EBITDAR du secteur Exploitation progresse de +7.9% à 52.7 millions d'euros, soit une marge de 25.9% qui gagne 66 points de base par rapport à l'an passé. L'EBITDAR du secteur Immobilier présente parallèlement un bénéfice de 1.4 million d'euros à mi exercice (contre une perte de -0.5 million l'an passé), conséquence attendue de l'important volume de ventes immobilières, dans le prolongement des réservations de lots constatées fin 2016 et début 2017.

#### *Achats et charges externes*

Hors charges de loyer et y compris variation des stocks, ils s'établissent à 72.7 millions d'euros dont 37.4 affectés à l'activité Exploitation. Ils représentent 18.3% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2017 pour 17.9% à fin juin 2016.

#### *Frais de personnel*

Ils s'établissent à 109 millions d'euros dont 107.9 affectés à l'activité Exploitation. Ils représentent 53.0% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2017 pour 53.9% à fin juin 2016, leur part relative diminuant mécaniquement sous l'effet du meilleur remplissage des établissements en sortie de restructuration, tout en intégrant sur le secteur des SSR l'impact défavorable de la baisse tarifaire pesant sur le taux de marge relative.

Les effectifs moyens du 1<sup>er</sup> semestre s'établissent en équivalent temps plein à 4 824 personnes, en progression de +3% par rapport à juin 2016 (4 686 ETP), en ligne avec la variation du chiffre d'affaires Exploitation. Les effectifs se répartissent entre les zones géographiques de la France (4 496 ETP) et de la Belgique (328 ETP).

#### *Impôts et taxes*

Ils représentent 7.8 millions d'euros à mi exercice, soit un ratio de 3.2% du chiffre d'affaires. Sur le seul secteur Exploitation, le taux s'établit à 3.6%, au même niveau que l'an dernier. 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 +5.7 millions d'euros par rapport à l'an dernier, pour une rentabilité moyenne de 22.3% du chiffre d'affaires, en progression de +38 points de base sur un an.

Concomitamment, la marge d'EBITDAR Exploitation progresse à 25.9% contre 25.2% l'an passé (+66 pb) et bénéficie de la performance opérationnelle des métiers et de la meilleure absorption par le réseau des frais de structure des holdings.

L'amélioration concerne d'abord les EHPAD (marge de 30.0%, +151 points de base grâce à une part accrue en 2017 d'établissements matures et la bonne tenue des taux d'occupation, constatée dans les deux gammes hôtelières des EHPAD Confort et Élégance) ainsi que les antennes HAD (11.2%, +583 points de base grâce aux actions structurelles menées sur la structure des coûts). Les maisons de repos belges (22.3%, +13 points de base), et les instituts de réadaptation (20.6%, -4 points de base sous l'effet d'une nouvelle baisse tarifaire, avec une proportion toujours élevée de SSR en restructuration) voient quant à eux leur marge se stabiliser, en comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre 2016, l'effort intense de restructuration devant se poursuivre au cours des deux prochains exercices.

L'EBITDAR du régime de croisière à 44.2 millions d'euros continue de contribuer à hauteur de 84% à l'EBITDAR d'Exploitation. La marge des établissements en croisière se stabilise à 27.7% du chiffre d'affaires contre 27.9% il y a un an. Les restructurations, reprises et ouvertures affichent une marge nettement moindre à 14.7% du CA (contre 13.3% il y a un an), soit un écart de 13 points avec la marge du parc en croisière.

Parc en croisière 2009-2017	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	taux de croissance moyen annuel 2009-2017
Nb lits	2 290	2 790	3 064	3 191	3 421	3 675	4 293	4 791	5 493	croissance de +11.6 %
% EBITDAR / CA	27.7%	27.9%	28.3%	27.8%	28.9%	28.1%	27.3%	27.9%	27.7%	robustesse de la marge
Cash-flows*	8.1	13.4	16.3	16.4	22.0	27.1	27.5	30.8**	33.1	croissance de +19.2%

\* CF = EBITDA - Capex retraités des subventions reçues et des rénovations immobilières non courantes

\*\* estimation prudente : année pleine = 30 juin x 2

#### 4.2.2 EBITDA

Les loyers externes s'établissent à 26.2 millions d'euros contre 23.9 millions d'euros au 30 juin 2016 (+2.2 millions d'euros). En intégrant les loyers intragroupe des immeubles portés temporairement pendant les travaux, les charges de loyer ressortent à 28.5 millions contre 27.0 millions un an plus tôt (+5.6%), en ligne avec la variation du chiffre d'affaires Exploitation (+5.2%).

Leur part relative se maintient à 14% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2017, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée et de relative stabilité du mix d'activité, le poids de l'activité d'HAD à très faible loyer se trouvant notamment inchangé d'un exercice à l'autre.

##### *Composantes de l'évolution des loyers S1 2017 vs S1 2016*

	Juin 17 vs juin 16	Rappel N-1
Effet de l'indexation à périmètre 30/06/16	+0.3%	-0.3%
Effet de périmètre et nouvelles capacités	+3.1%	+2.7%
Effet de montée en gamme du parc (travaux)	+2.2%	+5.0%
<b>Variation des loyers en Secteur Exploitation</b>	<b>+5.6%</b>	<b>+7.4%</b>

Ainsi, la variation des loyers indexés sur des indices métier s'établit à +0.3% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 contre une baisse de -0.3% l'an dernier, la poursuite de la baisse tarifaire dans le champ des SSR limitant de fait la revalorisation des loyers.

En définitive, l'EBITDA de l'ensemble consolidé s'élève à 27.9 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2017. Il présente un ratio sur chiffre d'affaires de 11.5% en progression solide de +44 points de base, tout en intégrant d'une part, l'effet défavorable des programmes d'intégration et de restructuration au taux de marge de 6.9% (en provenance principalement du secteur sanitaire avec un nouveau durcissement tarifaire en SSR : -2.3%) et d'autre part, l'effet temporairement dilutif de l'activité immobilière à moindre marge d'EBITDA de 9.7%.

L'EBITDA de l'activité Exploitation s'établit à 24.2 millions d'euros soit une marge de 11.9% en amélioration de +61 points de base par rapport à l'an passé.

La marge d'EBITDA du secteur Long Séjour France représente 13.5% du chiffre d'affaires et affiche une hausse de 153 points de base sur un an pour les raisons évoquées au paragraphe relatif à l'EBITDAR.

La marge des maisons de repos belges est inchangée à 5.1%, et continue d'afficher un écart de performance dont le rattrapage repose sur la mise en œuvre d'un plan d'actions spécifique, adapté à la situation de chacun des établissements.

La marge d'EBITDA s'établit à 9.1% des facturations en secteur Moyen Séjour, en progression compte tenu de l'effet très positif des restructurations en cours sur les antennes HAD du Centre (marge HAD de 9.6% contre 4.1% au 30 juin 2016), qui fait plus que compenser la baisse de tarifs des SSR (marge consolidée de 9.0%).

La marge sur EBITDA des établissements en régime de croisière s'établit à 12.3% contre 12.8% l'an dernier. La variation de -53 points de base tient principalement au secteur Moyen Séjour dont la marge en régime de croisière s'inscrit en repli de -1.9 point à 11.3%, compte tenu de la nouvelle baisse tarifaire. En sens inverse, la marge sur EBITDA du secteur Long Séjour se renforce à 13.7%, en progression de +0.7 point sur un an.

Le premier levier d'amélioration de la marge repose sur la transformation du parc dont 1 516 lits sont actuellement 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 le segment de croisière pleinement représentatif du modèle d'exploitation de LNA Santé.

#### 4.2.3 Résultat opérationnel

---

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de -5.0 millions d'euros, des dotations et reprises aux provisions pour risques et charges de -1.7 million et des autres produits et charges pour +0.6 million, soit des mouvements nets de -6.1 millions d'euros expliquant le passage de l'EBITDA de 27.9 millions d'euros au **Résultat Opérationnel Courant de 21.8 millions d'euros**.

Compte tenu des mouvements non ordinaires pour -1.9 million constitués en secteur Exploitation d'une provision pour dépréciation d'autorisation d'exploiter (-0.6 million), de provisions pour restructuration (-0.5 million) et d'amortissements accélérés en prévision de départs de sites (-0.3 million), et en secteur Immobilier d'une dépréciation de stock sur un immeuble à céder (-0.5 million), le Résultat Opérationnel s'élève à 19.9 millions d'euros contre 17.5 millions l'an dernier, en hausse de +14%. La marge opérationnelle représente dès lors 8.2% du chiffre d'affaires consolidé contre 8.0% un an plus tôt.

Le seul **secteur Exploitation délivre un Résultat Opérationnel Courant de 20.3 millions d'euros en hausse de +21%, soit une marge** opérationnelle courante **de 10.0%** en hausse de +133 points de base qui devrait se maintenir sur le deuxième semestre 2017 grâce à un taux



d'occupation des établissements élevé sur le parc en croisière et au changement de taille du Groupe favorisant la couverture des frais de structure de siège.

En présence des mouvements non ordinaires susmentionnés, le Résultat Opérationnel Exploitation atteint 18.9 millions d'euros pour une marge opérationnelle de 9.3%, à comparer à 8.5% l'an dernier.

L'analyse par métier montre tout d'abord une marge opérationnelle courante du secteur Long Séjour France en nette amélioration à 12.1% du chiffre d'affaires contre 10.2% un an plus tôt. Elle bénéficie d'un mix d'EHPAD matures plus favorable (88% contre 77% il y a un an), d'une solide marge opérationnelle des sites en croisière qui progresse de 1.1 point à 12.4% et d'une bonne maîtrise des restructurations. En effet, les établissements non matures affichent une marge opérationnelle courante de 9.3%.

La marge opérationnelle courante du secteur Moyen Séjour France s'établit à 6.7% à fin juin 2017. Elle affiche une amélioration de +39 points de base sur un an grâce à la meilleure contribution des antennes HAD (marge de 6.7%), dans un contexte de nouvelle baisse tarifaire et d'intense restructuration dans les SSR (seulement 59% des lits et places exploités en SSR/psychiatrie sont en croisière contre 61% y a un an). L'impact des restructurations est aussi plus sensible en secteur sanitaire avec une marge des sites en travaux limitée à 2%, même si elle présente une amélioration par rapport à celle affichée à -1.0% en juin 2016.

Les sites en croisière voient leur rentabilité opérationnelle courante progresser de +23 points de base à 11.2% à comparer à 10.9% un an plus tôt, le très bon 1<sup>er</sup> semestre enregistré par les EHPAD venant compenser l'impact tarifaire subi par les SSR en secteur sanitaire.

Le résultat opérationnel courant des sites en croisière représente à lui seul 17.8 millions d'euros et contribue à hauteur de 88% au résultat opérationnel courant de l'activité 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 des intérêts d'emprunts souscrits pour financer les investissements de développement et les gros programmes d'entretien du parc.

Il s'établit en diminution de -9.5% à -3.3 millions d'euros au 30 juin 2017 contre -3.6 millions au 30 juin 2016 grâce aux actions d'optimisation continue. Il est constitué à hauteur des deux tiers de charges financières affectables à l'activité Exploitation.

Le coût de la dette brute s'établit en repli à 1.98% contre 2.19% un an plus tôt. Le coût de la dette immobilière ressort à 0.7% contre 1.2% 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 2.9%, comparé à 3.0% fin juin 2016.

Rapportée à la seule activité Exploitation, le coût de l'endettement représente -1.1% du chiffre d'affaires au 1<sup>er</sup> semestre 2017 contre -1.2% un an plus tôt. Il représente désormais 8.9% de l'EBITDA Exploitation arrêté à fin juin 2017 contre un ratio de 11% l'an passé.

#### **4.2.5 Résultat net**

---

Le résultat avant impôt (RAVI) est arrêté à 16.6 millions d'euros au 30 juin 2017. Il s'établit en progression de +23% par rapport à l'an dernier, du fait exclusivement de la croissance affichée par le RAVI en Exploitation (+22%).

Déduction faite d'une charge d'impôt de -6.3 millions d'euros (qui intègre la charge d'impôt société et la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises) qui représente un taux d'imposition apparent de 37.8%, en baisse du fait de dégrèvements accordés sur la CVAE et de l'effet positif du désendettement en matière de plafonnement des frais financiers déductibles, le résultat net pris à

100% s'élève à 10.3 millions d'euros au 30 juin 2017. Il affiche une hausse de +27% par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016.

La marge nette progresse de +59 points de base à 4.26% du chiffre d'affaires consolidé contre 3.68% l'an passé et 2.64% fin juin 2015.

La marge nette du secteur Exploitation s'établit pour sa part à 5.11% du chiffre d'affaires, en amélioration de +81 points de base sur un an où elle représentait 4.31% du chiffre d'affaires.

Après déduction du résultat des minoritaires, le résultat net part du groupe atteint 10.0 millions d'euros soit une marge nette de 4.14%, en hausse également de +68 points de base par rapport à juin 2016.

## 4.3 SITUATION BILANTIELLE ET STRUCTURE FINANCIERE

### 4.3.1 Présentation du bilan

En millions d'euros	30/06/17	31/12/16	30/06/17	31/12/16	
			<b>171,5</b>	<b>163,7</b>	<b>Capitaux propres totaux</b>
			165,9	157,7	Capitaux propres du Groupe
			5,6	6,0	Intérêts ne conférant pas le contrôle
<b>Actifs non courants</b>	<b>374,4</b>	<b>371,8</b>	<b>238,9</b>	<b>245,4</b>	<b>Passifs non courants</b>
Écarts d'acquisition	87,1	87,1	5,7	5,3	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	218,0	219,5	41,5	41,7	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	65,0	61,5	185,2	191,5	Emprunts & dettes non courantes
Immobilisations financières	1,9	2,0	6,5	6,9	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	2,4	1,8			et provisions risques & charges
<b>Actifs courants</b>	<b>334,7</b>	<b>296,6</b>	<b>298,7</b>	<b>259,3</b>	<b>Passifs courants</b>
Stocks et en-cours	96,7	106,5	8,8	9,4	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	63,1	58,1	40,9	39,3	Dettes frn. & avances reçues
Autres créances & cptes régul	32,8	28,9	163,9	136,4	Emprunts & dettes courants
Trésorerie et équivalents	142,2	103,1	85,1	74,3	Autres dettes & cptes de régul.
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>709,1</b>	<b>668,4</b>	<b>709,1</b>	<b>668,4</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>

#### Les postes à l'actif sont constitués des principaux éléments suivants :

- Les écarts d'acquisition, qui s'élèvent au 30 juin 2017 à 87.1 millions d'euros. La valeur brute des écarts d'acquisition est de 90.2 millions d'euros à la clôture et se répartit par secteurs d'activité de la manière suivante :
  - 58.2 millions d'euros pour l'activité Long Séjour France
  - 28.6 millions d'euros pour l'activité Moyen Séjour
  - 1.6 million d'euros pour l'activité Long Séjour Belgique
  - 1.7 million d'euros pour l'activité Immobilière

Les pertes de valeur constatées et provisions pour dépréciation des autorisations à la clôture de l'exercice s'élèvent quant à elles -3.0 millions d'euros et concernent l'activité Long Séjour France pour -1.0 million d'euros et l'activité Moyen Séjour pour -2.0 millions d'euros.

- Les immobilisations incorporelles présentent une valeur nette de 218.0 millions d'euros et ne concernent que l'activité Exploitation. Elles se décomposent principalement des autorisations

d'exploiter pour 212.9 millions d'euros et des logiciels et systèmes d'information pour 4.4 millions d'euros. Les autorisations d'exploiter nettes se répartissent de la manière suivante :

- 92.9 millions d'euros pour l'activité Moyen Séjour
  - 112.6 millions d'euros pour l'activité Long Séjour France
  - 7.4 millions d'euros pour l'activité Long Séjour Belgique
- Les immobilisations corporelles contribuent à l'actif à hauteur de 65.0 millions d'euros. Elles sont constituées notamment de terrains et constructions pour 35.5 millions d'euros (dont 22.9 millions d'euros en location financement), et d'autres immobilisations corporelles pour 29.5 millions d'euros (dont 1.3 million d'euros en location financement).
- Les stocks représentent une valeur nette de 96.7 millions d'euros, dont 94.7 millions d'euros de stocks immobiliers, liés aux programmes immobiliers en cours.
- Les créances clients, autres créances et comptes de régularisation pour 95.9 millions d'euros, sont répartis entre le secteur Exploitation pour 49.4 millions d'euros et le secteur Immobilier pour 46.5 millions d'euros. Ces créances sont essentiellement composées des créances clients à hauteur de 63.1 millions d'euros, et de créances fiscales (y compris créances d'impôt sur les sociétés) pour 20.5 millions d'euros.
- La trésorerie active pour 142.2 millions d'euros, inclut 111.8 millions d'euros de disponibilités immédiates et 30.4 millions d'euros d'équivalents de trésorerie. Elle se répartit entre l'activité Exploitation pour 137.4 millions d'euros et Immobilière pour 4.7 millions d'euros.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2017 à 709.1 millions d'euros, en hausse de 40.7 millions d'euros par rapport à la clôture au 31 décembre 2016.

#### **Les postes présentés au passif sont constitués des principaux éléments suivants :**

- Les capitaux propres s'élèvent à 171.5 millions d'euros, répartis entre la part du Groupe pour 165.9 millions d'euros et les intérêts ne conférant pas le contrôle pour 5.6 millions d'euros. Ils sont constitués des contributions suivantes :
- Le capital social de la société mère, pour 19.4 millions d'euros, composé de 9 705 937 actions de 2.00 euros de valeur nominale chacune.
  - La prime d'émission de la SA Le Noble Age pour 49.9 millions d'euros.
  - Les réserves consolidées à hauteur de 86.5 millions d'euros.
  - Le résultat net part du Groupe de la période pour 10.0 millions d'euros.
  - Les intérêts ne conférant pas le contrôle à hauteur de 5.6 millions d'euros.

Par ailleurs, le montant des réserves non distribuables s'élève au 30 juin 2017 à 3.3 millions d'euros, contre 3.0 millions d'euros à la clôture de l'exercice 2016.

- Les engagements de retraite actualisés sont valorisés à 5.7 millions d'euros.
- Les impôts différés passifs s'établissent à 41.5 millions d'euros, dont 41.3 millions d'euros sur le secteur Exploitation. En prenant en compte les impôts différés actifs pour 2.4 millions d'euros, les impôts différés du Groupe au 30 juin 2017 présentent une position nette de 39.1 millions d'euros. Les impôts différés sur les écarts d'évaluation des autorisations d'exploiter représentent la plus grande partie du poste net, soit 46.4 millions d'euros.
- Les provisions pour risques et charges courantes et non courantes pour 12.1 millions d'euros, couvrent principalement des risques liés à l'Exploitation.
- Les dettes financières courantes et non courantes pour 349.1 millions d'euros comportent les éléments suivants :



- Le programme de titres négociables à court terme pour 120.0 millions d'euros, utilisé à hauteur de 92.0 millions d'euros pour financer, en complément du crédit syndiqué et des crédits promotion immobilière, le portage et les travaux immobiliers avant leur cession, et à hauteur de 28.0 millions d'euros au financement de besoins généraux du groupe à court terme, ce niveau d'encours permettant une politique d'émission dynamique du Groupe qui attire et fidélise les investisseurs et assure la liquidité du programme de titres négociables à court terme.
  - L'Euro PP pour un montant, net des frais d'émission, de 50.8 millions d'euros, permet de refinancer, en complément des emprunts auprès des établissements de crédit, les titres et les autorisations d'exploiter des sociétés d'exploitation.
  - Le tirage du crédit syndiqué affecté à l'Exploitation pour un montant de 53.7 millions d'euros, finance les titres et les autorisations d'exploiter des établissements récemment acquis, dans le délai précédant leur passage au régime de croisière.
  - Les emprunts amortissables auprès des établissements de crédit pour 57.3 millions d'euros, financent les investissements de maintien, ainsi que les titres et les autorisations d'exploiter des établissements en croisière.
  - Les crédits de portage immobilier pour 10.0 millions d'euros, financent les opérations de portage en attente de commercialisation ou de cession lorsqu'ils concernent des anciens bâtiments inoccupés.
  - Les crédits promotion immobilière pour 17.2 millions d'euros, financent les opérations de construction, de rénovation et d'extension des établissements avant la livraison et la cession de l'immobilier.
  - La juste valeur des instruments financiers pour 1.8 million d'euros, permet de couvrir les dettes à taux variables du Groupe. Le montant du capital restant dû couvert par ces instruments s'élève au 30 juin 2017 à 110.2 millions d'euros.
  - Les cautions versées par les résidents pour un montant actualisé de 9.5 millions d'euros.
  - Les contrats de location financement pour 26.0 millions d'euros, financent des constructions et des véhicules.
  - Les autres dettes diverses pour 0.5 million d'euros, comportent une dette viagère.
  - Les concours bancaires courants pour 0.5 million d'euros.
  - Les intérêts courus non échus pour 1.8 million d'euros.
- Les dettes fournisseurs et autres dettes et comptes de régularisation pour un montant de 126.0 millions d'euros, répartis entre l'activité Exploitation pour 98.9 millions d'euros et l'activité Immobilier pour 27.1 millions d'euros. Ces dettes comprennent notamment des dettes fournisseurs à hauteur de 40.9 millions d'euros, des dettes sociales pour 36.4 millions d'euros, des dettes fiscales (dont impôts sur les sociétés) pour 16.5 millions d'euros, ainsi que des produits constatés d'avance pour 20.4 millions d'euros imputables à près de 60% au secteur Long Séjour et le solde à l'actabilité des ventes immobilières constatées à l'avancement technique du chantier et non à la signature des actes des lots LMP.

#### 4.3.2 Capitaux propres, endettement net et covenants

Exploitation + Immobilier (en millions d'euros)	30/06/2017	31/12/2016	30/06/2016
Capitaux propres	171,5	163,7	128,9
Impôts différés passifs	41,5	41,7	48,7
<b>FONDS PROPRES ET QUASI-FONDS PROPRES</b>	<b>213,0</b>	<b>205,4</b>	<b>177,6</b>
Dettes financières y/c dettes immobilières	349,1	327,9	347,3
VMP et disponibilités	142,2	103,1	79,5
<b>ENDETTEMENT NET</b>	<b>207,0</b>	<b>224,8</b>	<b>267,8</b>

<b>Exploitation</b> (en millions d'euros)	<b>30/06/2017</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>30/06/2016</b>
Capitaux propres	176,1	168,3	130,8
Impôts différés passifs	41,3	41,1	46,7
<b>FONDS PROPRES D'EXPLOITATION <sup>(1)</sup></b>	<b>217,4</b>	<b>209,4</b>	<b>177,5</b>
Dettes financières	205,2	177,0	182,5
VMP et disponibilités	137,4	98,6	74,2
<b>ENDETTEMENT NET D'EXPLOITATION <sup>(2)</sup></b>	<b>67,8</b>	<b>78,3</b>	<b>108,3</b>
Levier ≤4,50	1,40	1,70	2,48
Gearing ≤1,25	0,31	0,37	0,61

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

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

## Capitaux propres

Les capitaux propres du Groupe ont progressé sur le premier semestre 2017 (+ 7,8 millions d'euros) par l'effet principalement du résultat de la période à hauteur de 10,3 millions d'euros, et diminués des distributions de dividendes à hauteur de 2,9 millions d'euros.

## Endettement net

L'endettement net du Groupe a diminué de 17,8 millions d'euros sur le premier semestre 2017.

Cela concerne le secteur Exploitation qui a vu sa dette baisser de 10,5 millions d'euros sous l'effet de la génération des flux de trésorerie, en présence d'un volume limité d'investissements de développement ; mais aussi le secteur Immobilier qui a vu sa dette baisser de 7,3 millions d'euros traduisant un semestre actif en matière de commercialisation.

La dette qui finance les actifs d'Exploitation présente une maturité moyenne de 4,4 ans. Elle se trouve contractée à hauteur de 85% à taux fixe ou à taux variable couvert.

La politique de LNA Santé 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).

## Covenants

Au titre de ces emprunts (crédit syndiqué et Euro-PP notamment), le Groupe doit respecter un certain nombre d'obligations. En cas de non-respect, les prêteurs pourraient contractuellement obliger le Groupe à rembourser totalement, partiellement ou renégocier les conditions de financement.

Les principaux covenants du Groupe sont :

- endettement net d'Exploitation/EBITDA d'Exploitation  $\leq$  à 4,50 (Lever) ;
- endettement net d'Exploitation/Fonds propres d'Exploitation  $\leq$  à 1,25 (Gearing) ;
- endettement net Immobilier au 30 juin 2017  $<$  à 225 millions d'euros.

L'ensemble des covenants est très largement respecté au 30 juin 2017, avec un ratio de Levier de x 1,40 ; un ratio de Gearing de x 0,31 et un endettement net Immobilier de 139,1 millions d'euros.

## 4.4 TRESORERIE ET FLUX

Au 30 juin 2017, le Groupe dispose d'une trésorerie de 141.6 millions d'euros. Les flux de trésorerie de la période se présentent ainsi :

<i>En millions d'euros</i>	<b>S1 2017</b>	<b>S1 2016</b>
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>102,6</b>	<b>68,8</b>
Marge brute d'autofinancement	25,6	23,0
Variation du BFR	4,0	-13,6
Impôt décaissé	-4,4	-9,9
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	25,3	-0,5
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-3,8	-5,6
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	17,7	16,2
VARIATION DE TRESORERIE	39,1	10,2
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>141,6</b>	<b>79,0</b>

▪ **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'établissent à 25.3 millions d'euros au 30 juin 2017 répartis entre un flux de +20.5 millions d'euros pour le secteur Exploitation et un flux de +4.8 millions d'euros pour le secteur Immobilier. La variation constatée par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2016 s'explique en grande partie par l'inversion de la variation du besoin en fonds de roulement (BFR) Immobilier sur 2017 du fait de la baisse des stocks immobiliers consécutifs à la commercialisation des programmes immobiliers.

La **marge brute d'autofinancement** (MBA, avant coût de l'endettement et avant charge d'impôt) progresse de +11% à 25.6 millions d'euros contre 23.0 millions d'euros à la même période de 2016. Cette évolution est portée par le secteur Exploitation, dont la MBA progresse de +14% sur un an pour s'établir à 24.1 millions d'euros au 30 juin 2017. Les établissements en régime de croisière contribuent à la MBA de l'activité Exploitation à hauteur de 81%, représentant 19.6 millions d'euros.

L'analyse **du besoin en fonds de roulement** fait apparaître une variation de +4.0 millions d'euros, à l'inverse de l'an passé, qui témoignait d'une variation de -13.6 millions d'euros. La variation du BFR se répartit à hauteur de +0.5 million d'euros pour le secteur Exploitation, et +3.5 millions d'euros pour l'Immobilier. La libération de flux de trésorerie sur l'Immobilier résulte des sorties de stocks, celle de l'activité Exploitation de la variation des créances et dettes.

Enfin, **l'impôt décaissé** s'élève au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017 à -4.4 millions d'euros et se partage entre -4.1 millions d'euros pour l'activité Exploitation et -0.2 million d'euros pour le secteur Immobilier.

▪ **Les flux d'investissement** représentent -3.8 millions d'euros et sont constitutifs des principaux mouvements suivants :

- ▶ acquisition nette des subventions d'investissement d'immobilisations incorporelles pour -1.0 million d'euros liée au déploiement et au développement du système d'information,
- ▶ acquisition d'immobilisations corporelles pour -3.3 millions d'euros,

A noter que, somme faite des investissements corporels et incorporels d'Exploitation précités pour -4.3 millions d'euros et des travaux de rénovations courants cédés en interne du secteur Immobilier vers le secteur Exploitation pour -0.4 millions d'euros (hors grands programmes de rénovation portant sur 3 EHPAD Ile de France à caractère exceptionnel), les dépenses d'investissement corporels et incorporels (« capex de maintien ») s'établissent au total à 4.65 millions d'euros sur le 1er semestre 2017 et représentent 2.3% du chiffre d'affaires Exploitation à comparer à 2.4% sur la même période de l'an passé.

- ▶ cession d'immobilisations pour 1.6 million d'euros, constitutifs de la cession de 22 lits excédentaires d'une autorisation d'exploiter en secteur Long Séjour France pour 1.3 million d'euros,
- ▶ autres mouvements pour -1.1 million d'euros correspondant essentiellement au paiement de dettes sur acquisitions d'immobilisations.

▪ **Les flux de financement** s'établissent à +17.7 millions d'euros et se décomposent des principaux mouvements suivants :

- ▶ remboursements d'emprunts bancaires de -25.1 millions d'euros, constitués d'échéances de prêts amortissables pour -5.6 millions d'euros en secteur Exploitation et de remboursement de crédits portage immobilier pour -19.5 millions d'euros,
- ▶ encaissements provenant d'emprunts bancaires pour +9.1 millions d'euros constitués du tirage de lignes de crédit promotion,
- ▶ variation nette du programme de titres négociables à court terme pour +38.0 millions d'euros, fonctionnant désormais à pleine capacité,
- ▶ remboursement des dettes financières sur les contrats de location financement pour -0.7 million d'euros,
- ▶ variation nette des cautions versées par les résidents pour +0.3 million d'euros,
- ▶ le remboursement de dettes financières diverses pour -0.9 million d'euros, principalement dû à l'extinction de la dette liée au put sur les intérêts minoritaires de la société HAD Haute-Savoie Sud, exercé le 31 mars 2017 pour prendre le contrôle à 100%,
- ▶ coût de l'endettement net payé sur la période de -2.2 millions d'euros,
- ▶ versement de dividendes aux actionnaires minoritaires pour -0.6 million d'euros
- ▶ autres mouvements peu significatifs pour -0.2 million d'euros.

**La trésorerie nette du Groupe** ressort à fin juin 2017 à **141.6 millions d'euros** contre 102.6 millions d'euros à fin décembre 2016. Elle intègre des disponibilités et équivalents de trésorerie à l'actif pour 142.2 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -0.5 million d'euros (classés en dettes courantes). L'activité Exploitation dispose d'une trésorerie nette au 30 juin 2017 de 136.9 millions d'euros.

## 5. PERSPECTIVES

### Développement

La reprise d'une antenne d'HAD de 30 places autorisées pour des prises en charge à domicile sur le bassin de santé de Dieppe (Seine-Maritime) représente un chiffre d'affaires complémentaire de 1.1 million d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2017 et de 2.2 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice 2017 par rapport à la même période de 2016.

Le Groupe a réalisé par ailleurs deux nouvelles opérations de croissance externe avec l'acquisition d'une autorisation d'hôpital de jour de 35 places en cardiologie sur le site du Clos Champirol dans La Loire et la reprise d'un EHPAD de 38 lits dont le transfert est programmé en septembre 2018 sur le site de Latresne en Gironde par regroupement de trois autorisations dans un EHPAD reconstruit d'une capacité de 117 Lits dans la gamme Elégance.

Ces opérations seront mises en œuvre début juillet 2017 et devraient n'avoir qu'un impact très limité sur les comptes de l'exercice avec une contribution à l'activité estimée de 1.5 million d'euros.

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

- orientations 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 déployer le modèle LNA Santé

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 soins tout en optimisant la marge opérationnelle des structures et les investissements de maintien.

		Juin 17*	2022**	var
EHPAD	44	99	103	4%
EHPAD Elégance	38	95	99	8%
EHPAD Confort	6	128	128	0%
MRB	4	139	145	4%
SSR	12	144	172	19%
<b>Tous secteurs hors HAD</b>	<b>60 étb</b>	<b>111 lits</b>	<b>120 lits</b>	<b>11%</b>

\* taille  
existante

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 d'intégration de l'ensemble de nos solutions métiers.

L'objectif de disposer d'un parc de 10 000 lits à l'horizon de 2021 intègre un rythme d'acquisition et de restructuration de 500 à 600 lits par an, le Groupe n'étant pas limité dans sa capacité opérationnelle et financière à viser ou augmenter ces volumes.

## Immobilier

L'année 2017 sera marquée par la livraison de huit opérations pour un total représentant à la date de livraison 921 lits neufs dont 41 nouveaux lits liés à des extensions ou des ouvertures de sites (EHPAD : Vannes, Creisker – SSR : Le Clos Champirol) :

Programme immobilier-Département	Secteur Opérationnel	Année de Livraison	Capacité à livraison	Lits * additionnels
Réhabilitation Sévigné-94	LSF	2017	103	
Extension Creisker-44	LSF	2017	90	5
Extension Mer Iroise-22	LSF	2017	100	
Extension Marconi-78	LSF	2017	102	
Extension - réhabilitations Les Pléiades-83	LSF	2017	128	
Extension Aigue-Marine-83	LSF	2017	119	
Construction Vannes-56	LSF	2017	95	11
Construction et transfert Chavanne-42	MSF	2017	184	25
Extension Le Clos Champirol-42	LSF	2018	101	26
Construction Latresne-33	LSF	2018	117	76
Réhabilitation Les Vergers Vincennes -94	LSF	2018	107	
Construction Kerlena-22	MSF	2019	195	68
Construction Bazincourt-78	MSF	2019	164	35
Extension IM Breteuil-60	MSF	2019	168	26
Extension IM Romainville-93	MSF	2019	210	79
Construction Ennery-95	MSF	2019	137	14
Construction Point du Jour-Belgique	LSB	2019	150	24
Construction Henriville -80	LSF	2019	98	15
Extension MCB-13	LSF	2019	115	25
Réhabilitation Harmonie-77	LSF	2020	76	
Extension IM Serris-77	MSF	2020	118	20
Extension Verte Prairie-13	LSF	2020	107	
		Lits	2 784	449
		% parc exploité	40%	6.5%

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

Le volume d'activité immobilière est attendu à 70 millions d'euros soit 32 millions d'euros prévus sur le second semestre 2017. 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 2017

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 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 2.5 fin 2017 sont confortés par les contributions du 1<sup>er</sup> 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 2017 met le Groupe en bonne place pour imprimer la dynamique de développement du futur plan stratégique Grandir Ensemble.

Avec une part de 22% du parc en phase de restructuration ou construction au 01 septembre 2016, le groupe **LNA Santé 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 2017-2020, 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, LNA Santé poursuivra la mise en exploitation d'une offre de services répondant aux enjeux de transformation du système de santé (développement de l'offre ambulatoire) et aux attentes de ses clients (segmentation de l'offre par une politique de gammes).

## 6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le Groupe a acquis, en date du 01 juillet 2017, la totalité des actions de la société Amaryllis, EHPAD de 38 lits situé en Gironde.

La société Centre de Réadaptation Cardio-Respiratoire de la Loire, Hôpital de Jour de 30 lits attaché au pôle du Clos Champirol (Loire) a été acquise le 03 juillet 2017. La société est détenue à hauteur de 73,24 % par le groupe.

Ainsi, ces opérations de croissance représentent un engagement total de 4 millions d'euros.

Le 20 juillet 2017, LNA SA a pris le contrôle exclusif de la société Gribouill'Age, par rachat des actions de l'associé majoritaire représentant 45,7 % du capital, portant la participation dans la société post-opération à 63,68%.

Un projet de changement de dénomination sociale de la société tête de groupe, LNA SA, en LNA Santé SA, a été lancé. Ce changement sera approuvé lors d'une assemblée générale extraordinaire convoquée au cours du quatrième trimestre 2017.

Enfin, une restructuration juridique du pôle d'EHPAD en France est en préparation, par apport de titres de LNA SA à LNA Retraite dans un souci de rationalisation et de simplification de l'organigramme de détention des participations au sein du Groupe.

## **7. PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES**

Les principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe pourrait être confronté au second semestre sont ceux détaillés au chapitre 4.5 « Facteurs de risque » du Document de Référence 2016.

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 25.2 des états financiers résumés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2017.



---

# Etats Financiers Résumés au 30/06/2017

---

# Sommaire

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE .....	27
ETAT DU RESULTAT GLOBAL .....	28
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....	28
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF .....	29
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	30
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	31
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES .....	32
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS .....	35

# Compte de résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>203 689</b>	<b>38 556</b>	<b>242 245</b>	<b>193 647</b>	<b>26 856</b>	<b>220 503</b>
Achats consommés		(16 860)	(30 424)	(47 284)	(16 884)	(38 553)	(55 437)
Charges de personnel	1.	(107 920)	(1 064)	(108 984)	(104 291)	(1 067)	(105 358)
Charges externes	2.	(49 144)	35	(49 109)	(45 351)	202	(45 149)
Impôts, taxes et versements assimilés		(7 342)	(414)	(7 756)	(6 902)	(418)	(7 320)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(4 014)	(2 229)	(6 243)	(4 635)	(1 389)	(6 024)
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		94	(2 557)	(2 463)	490	15 888	16 378
Autres produits et charges d'exploitation	3.	1 427	12	1 439	406	6	412
Compte de liaison		389	(389)		265	(265)	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>20 319</b>	<b>1 526</b>	<b>21 845</b>	<b>16 745</b>	<b>1 260</b>	<b>18 005</b>
Autres produits opérationnels	4.	1 680		1 680	710		710
Autres charges opérationnelles	4.	(3 084)	(501)	(3 585)	(966)	(211)	(1 177)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>18 915</b>	<b>1 025</b>	<b>19 940</b>	<b>16 489</b>	<b>1 049</b>	<b>17 538</b>
Coût de l'endettement financier net	5.	(2 144)	(1 160)	(3 304)	(2 413)	(1 236)	(3 649)
Autres produits et charges financiers		(14)	(9)	(23)	(381)	(1)	(382)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>16 757</b>	<b>(144)</b>	<b>16 613</b>	<b>13 695</b>	<b>(188)</b>	<b>13 507</b>
Charges d'impôt	6.	(6 340)	52	(6 288)	(5 352)	(50)	(5 402)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>10 417</b>	<b>(92)</b>	<b>10 325</b>	<b>8 343</b>	<b>(238)</b>	<b>8 105</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>10 417</b>	<b>(92)</b>	<b>10 325</b>	<b>8 343</b>	<b>(238)</b>	<b>8 105</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		256	49	305	432	62	494
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>10 161</b>	<b>(141)</b>	<b>10 020</b>	<b>7 911</b>	<b>(300)</b>	<b>7 611</b>
<b>Résultat par action</b>	7.			<b>1,0350</b>			<b>0,8497</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	7.			<b>1,0350</b>			<b>0,8497</b>

# Etat du résultat global

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>10 417</b>	<b>(92)</b>	<b>10 325</b>	<b>8 343</b>	<b>(238)</b>	<b>8 105</b>
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	505	96	601	(1 757)	(235)	(1 992)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	(215)	(28)	(243)	604	81	685
Ecart actuariels sur engagements de retraite	144		144	238		238
Impôts différés sur écarts actuariels sur engag. retraite	(49)		(49)	(82)		(82)
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>385</b>	<b>68</b>	<b>453</b>	<b>(997)</b>	<b>(154)</b>	<b>(1 151)</b>
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>10 802</b>	<b>(24)</b>	<b>10 778</b>	<b>7 346</b>	<b>(392)</b>	<b>6 954</b>
Dont part du groupe	10 550	(73)	10 477	6 914	(454)	6 460
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle	252	49	301	432	62	494

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

## Situation financière consolidée actif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2017			31/12/2016		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>347 395</b>	<b>26 999</b>	<b>374 394</b>	<b>344 702</b>	<b>27 141</b>	<b>371 843</b>
Ecart d'acquisition	<b>8.</b>	85 425	1 718	87 143	85 419	1 718	87 137
Immobilisations incorporelles	<b>9.</b>	218 018		218 018	219 489		219 489
Immobilisations corporelles	<b>10.</b>	41 638	23 351	64 989	37 576	23 883	61 459
Immobilisations financières	<b>11.</b>	1 776	85	1 861	1 966	2	1 968
Impôts différés actifs	<b>12.</b>	538	1 845	2 383	252	1 538	1 790
<b>Actifs courants</b>		<b>188 835</b>	<b>145 883</b>	<b>334 718</b>	<b>148 609</b>	<b>147 960</b>	<b>296 569</b>
Stocks et en-cours	<b>13.</b>	2 010	94 714	96 724	1 828	104 631	106 459
Clients et comptes rattachés	<b>14.</b>	26 279	36 805	63 084	25 998	32 107	58 105
Autres créances et comptes de régularisation	<b>15.</b>	23 115	9 642	32 757	22 139	6 759	28 898
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>16.</b>	137 431	4 722	142 153	98 644	4 463	103 107
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>536 230</b>	<b>172 882</b>	<b>709 112</b>	<b>493 311</b>	<b>175 101</b>	<b>668 412</b>

# Situation financière consolidée passif

En milliers d'euros	Notes	30/06/2017			31/12/2016		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>17.</b>	<b>176 146</b>	<b>(4 648)</b>	<b>171 498</b>	<b>168 278</b>	<b>(4 578)</b>	<b>163 700</b>
Capital social		19 412		19 412	19 412		19 412
Primes d'émission		49 912		49 912	49 912		49 912
Réserves consolidées		91 150	(4 635)	86 515	68 402	(1 621)	66 781
Résultat part du groupe		10 161	(141)	10 020	24 706	(3 084)	21 622
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>170 635</b>	<b>(4 776)</b>	<b>165 859</b>	<b>162 432</b>	<b>(4 705)</b>	<b>157 727</b>
Intérêts ne conférant pas le contrôle		5 511	128	5 639	5 846	127	5 973
<b>Passifs non courants</b>		<b>214 297</b>	<b>24 662</b>	<b>238 959</b>	<b>219 723</b>	<b>25 645</b>	<b>245 368</b>
Engagements de retraite et avant. assimilés	<b>18.</b>	5 716	8	5 724	5 299	10	5 309
Provisions pour risques non courantes	<b>19.</b>	3 292		3 292	3 054	106	3 160
Impôts différés passifs	<b>12.</b>	41 268	241	41 509	41 095	599	41 694
Emprunts et dettes fi. non courants	<b>20.</b>	160 764	24 413	185 177	166 600	24 930	191 530
Autres éléments non courants	<b>21.</b>	3 256		3 256	3 674		3 674
<b>Passifs courants</b>		<b>145 787</b>	<b>152 868</b>	<b>298 655</b>	<b>105 310</b>	<b>154 034</b>	<b>259 344</b>
Provisions pour risques courantes	<b>19.</b>	8 578	190	8 768	9 305	85	9 390
Dettes fournisseurs et avances reçues		29 381	11 512	40 893	30 569	8 755	39 324
Emprunts et dettes financières courants	<b>20.</b>	43 877	120 052	163 929	15 910	120 447	136 357
Autres dettes et comptes de régul.	<b>22.</b>	69 472	15 593	85 065	62 236	12 037	74 273
Compte de liaison		(5 521)	5 521		(12 710)	12 710	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>536 230</b>	<b>172 882</b>	<b>709 112</b>	<b>493 311</b>	<b>175 101</b>	<b>668 412</b>

# Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPERATIONS D'ACTIVITES</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				10 325			8 105
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				6 008			5 407
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				3 304			3 649
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane et effets conv.</i>							197
<i>Charges d'impôt</i>				6 288			5 402
<i>Plus ou moins values de cession</i>				174			405
<i>Autres produits et charges</i>				(463)			(151)
<b>Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt</b>		<b>24 076</b>	<b>1 560</b>	<b>25 636</b>	<b>21 202</b>	<b>1 812</b>	<b>23 014</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>499</b>	<b>3 460</b>	<b>3 959</b>	<b>(520)</b>	<b>(13 082)</b>	<b>(13 602)</b>
<i>Stocks</i>		(182)	4 750	4 568	(115)	(14 759)	(14 874)
<i>Créances</i>		(1 184)	(7 567)	(8 751)	(598)	(153)	(751)
<i>Dettes</i>		1 865	6 277	8 142	193	1 830	2 023
<b>Impôt décaissé</b>		<b>(4 123)</b>	<b>(246)</b>	<b>(4 369)</b>	<b>(9 660)</b>	<b>(246)</b>	<b>(9 906)</b>
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>20 452</b>	<b>4 774</b>	<b>25 226</b>	<b>11 022</b>	<b>(11 516)</b>	<b>(494)</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(1 021)			(2 273)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(3 304)			(3 653)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(117)			(322)
Var. des dettes sur acquisition d'immobilisations				(758)			(1 733)
Cession d'immobilisations incorporelles				1 294			
Cession d'immobilisations corporelles				104			120
Cession d'immobilisations financières	11.			160			248
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales				(193)			2 058
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>		<b>(3 739)</b>	<b>(96)</b>	<b>(3 835)</b>	<b>(5 563)</b>	<b>8</b>	<b>(5 555)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(635)			(577)
Actions propres et autres éléments non courants				(89)			115
Emissions d'emprunts désintermédiés	20.			49 800			66 175
Emissions d'emprunts bancaires	20.			9 096			7 803
Augmentation des dettes financières diverses				2 071			1 767
Remboursement des emprunts désintermédiés	20.			(11 800)			(21 489)
Remboursement des emprunts bancaires	20.			(25 097)			(32 122)
Remboursement des dettes financières diverses	20.			(3 460)			(3 030)
Coût financier décaissé				(2 182)			(2 413)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>22 123</b>	<b>(4 419)</b>	<b>17 704</b>	<b>1 032</b>	<b>15 197</b>	<b>16 229</b>
Trésorerie à l'ouverture	16.	98 106	4 448	102 554	67 292	1 537	68 829
Trésorerie à la clôture	16.	136 942	4 707	141 649	73 782	5 227	79 009
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>38 836</b>	<b>259</b>	<b>39 095</b>	<b>6 490</b>	<b>3 690</b>	<b>10 180</b>

# Variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
<b>Situation au 31/12/2015</b>	<b>17.</b>	<b>8 984 510</b>	<b>17 969</b>	<b>31 617</b>	<b>(637)</b>	<b>69 319</b>	<b>118 268</b>	<b>5 482</b>	<b>123 750</b>
Variation de capital									
Neutralisation des actions auto-détenues					115	10	125		125
Put sur minoritaires <sup>(1)</sup>						131	131	(24)	107
Distribution de dividendes						(1 434)	(1 434)	(577)	(2 011)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					<b>115</b>	<b>(1 293)</b>	<b>(1 178)</b>	<b>(601)</b>	<b>(1 779)</b>
Résultat net de la période						7 611	7 611	494	8 105
Autres éléments du résultat global						(1 151)	(1 151)		(1 151)
<b>Résultat global</b>						<b>6 460</b>	<b>6 460</b>	<b>494</b>	<b>6 954</b>
<b>Situation au 30/06/2016</b>	<b>17.</b>	<b>8 984 510</b>	<b>17 969</b>	<b>31 617</b>	<b>(522)</b>	<b>74 486</b>	<b>123 550</b>	<b>5 375</b>	<b>128 925</b>
<b>Situation au 31/12/2016</b>	<b>17.</b>	<b>9 705 937</b>	<b>19 412</b>	<b>49 912</b>	<b>(564)</b>	<b>88 967</b>	<b>157 727</b>	<b>5 973</b>	<b>163 700</b>
Variation de capital									
Neutralisation des actions auto-détenues					(89)	20	(69)		(69)
Distribution de dividendes						(2 275) <sup>(2)</sup>	(2 275)	(635)	(2 910)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					<b>(89)</b>	<b>(2 255)</b>	<b>(2 344)</b>	<b>(635)</b>	<b>(2 979)</b>
Résultat net de la période						10 020	10 020	305	10 325
Autres éléments du résultat global						456	456	(4)	452
<b>Résultat global</b>						<b>10 476</b>	<b>10 476</b>	<b>301</b>	<b>10 777</b>
<b>Situation au 30/06/2017</b>	<b>17.</b>	<b>9 705 937</b>	<b>19 412</b>	<b>49 912</b>	<b>(653)</b>	<b>97 188</b>	<b>165 859</b>	<b>5 639</b>	<b>171 498</b>

<sup>(1)</sup> Dans le cadre de l'opération d'acquisition de la société HAD Haute Savoie Sud en 2013, le Groupe a accordé des options de vente aux associés détenant 25% du capital de la société. Les options de vente ont été exercées le 31 mars 2017.

<sup>(2)</sup> L'Assemblée Générale du 21 juin 2017 a approuvé la distribution de dividendes de 0,235 euro par action au titre de l'exercice 2016, qui a été versée en numéraire le 10 juillet 2017, à comparer à un dividende 0,16 euro par action au titre de l'exercice 2015.

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 3 331 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 3 037 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

# Annexes aux comptes consolidés

## 1. Faits marquants du semestre

### EVOLUTION DU PARC DE LITS

Le Groupe a complété sur le 1er semestre 2017 le parc de lits en exploitation de 34 lits à 7 009 lits avec les mouvements suivants :

- une mise en exploitation de +23 lits sur un SSR,
- une ouverture d'EHPAD, Villa Tohannic pour une capacité supplémentaire de +11 places.

Au 30 juin 2017, le réseau en exploitation compte 7 009 lits répartis sur 67 établissements au sein de 44 EHPAD (4 337 lits), 11 Soins de Suite et Réadaptation (1 491 lits), 7 structures d'hospitalisation à domicile (415 places), 1 Clinique psychiatrique (211 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (555 lits).

### DISTRIBUTION

L'Assemblée Générale du 21 juin 2017 a approuvé une distribution de dividendes de 0,235 euro par action au titre de l'exercice 2016, soit un montant de 2 275 milliers d'euros, qui a été versée en numéraire le 10 juillet 2017.

## 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 12 septembre 2017, le Conseil d'Administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de la période close au 30 juin 2017.

### 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 groupe LNA Santé 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 2016.

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 2017, qui sont disponibles sur le site :

[http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/finance/company-reporting/ifrs-financial-statements/index_fr.htm)

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2017 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2016 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 2017.



Par ailleurs, le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune norme, amendement ou interprétation adoptés par l'Union Européenne mais dont l'application obligatoire est postérieure à l'exercice ouvert le 1<sup>er</sup> janvier 2017.

Le Groupe poursuit et finalisera au cours du troisième trimestre 2017 l'analyse de l'impact de la mise en œuvre des normes IFRS 15 « Produits des activités ordinaires tirés des contrats conclus avec des clients » et IFRS 9 « Instruments financiers ». Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade, d'impact significatif de ces normes sur ses comptes consolidés.

S'agissant de la nouvelle norme IFRS 16 « Contrats de location », le Groupe a procédé aux premières simulations, tenant compte notamment des options de transition prévues par cette norme. Les travaux d'analyse se poursuivront au cours du second semestre 2017.

## **2.3. Principes de présentation de l'information financière semestrielle**

Les méthodes d'évaluation spécifiques aux arrêts 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'arrêt 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 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 2017, le Groupe consolidé LNA Santé se compose de 118 sociétés. Les variations de périmètre de la période sont constituées de fusions internes et de l'entrée d'une société d'exploitation. Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 27 du présent document.

## **4. Evénements postérieurs à la clôture**

Le Groupe a acquis, en date du 01 juillet 2017, la totalité des actions de la société Amaryllis, EHPAD de 38 lits situé en Gironde.

La société Centre de Réadaptation Cardio-Respiratoire de la Loire, Hôpital de Jour de 30 lits attaché au pôle du Clos Champirol (Loire) a été acquise le 03 juillet 2017. La société est détenue à hauteur de 73,24 % par le groupe.

Ainsi, ces opérations de croissance représentent un engagement total de 4 millions d'euros.

Le 20 juillet 2017, LNA SA a pris le contrôle exclusif de la société Gribouill'Age, par rachat des actions de l'associé majoritaire représentant 45,7 % du capital, portant la participation dans la société post-opération à 63,68%.

Un projet de changement de dénomination sociale de la société tête de groupe, LNA SA, en LNA Santé SA, a été lancé. Ce changement sera approuvé lors d'une assemblée générale extraordinaire convoquée au cours du quatrième trimestre 2017.

Enfin, une restructuration juridique du pôle d'EHPAD en France est en préparation, par apport de titres de LNA SA à LNA Retraite dans un souci de rationalisation et de simplification de l'organigramme de détention des participations au sein du Groupe.

# Notes sur les principaux postes des états 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. Impôt sur le résultat

Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

Note 8. Ecart d'acquisition

Note 9. Immobilisations incorporelles

Note 10. Immobilisations corporelles

Note 11. Immobilisations financières

Note 12. Impôts différés

Note 13. Stocks et en-cours de production

Note 14. Clients et comptes rattachés

Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

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

Note 17. Capitaux propres du Groupe

Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés

Note 19. Provisions

Note 20. Emprunts et dettes financières courants et non courants

Note 21. Autres éléments non courants

Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation

Note 23. Instruments financiers

Note 24. Engagements hors bilan

Note 25. Autres informations

Note 26. Actifs et passifs financiers

Note 27. Périmètre de consolidation au 30 juin 2017

## Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(79 595)	(769)	(80 364)	(76 725)	(769)	(77 494)
Charges sociales	(26 651)	(285)	(26 936)	(26 298)	(288)	(26 586)
Participation des salariés	(1 197)	(10)	(1 207)	(913)	(9)	(922)
Provision engagements de retraite	(477)		(477)	(355)	(1)	(356)
<b>TOTAL</b>	<b>(107 920)</b>	<b>(1 064)</b>	<b>(108 984)</b>	<b>(104 291)</b>	<b>(1 067)</b>	<b>(105 358)</b>
<b>Effectifs par sexe</b>			<b>4 824</b>			<b>4 686</b>
Hommes			818			787
Femmes			4 006			3 899
<b>Effectifs par catégorie professionnelle</b>			<b>4 824</b>			<b>4 686</b>
Cadres et professions supérieures			481			441
Employés			4 343			4 245

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

La diminution du taux de charges sociales est liée à l'augmentation du taux du CICE qui est passé de 6% à 7% au 1<sup>er</sup> janvier 2017.

## Note 2. Charges externes

Les charges externes du Groupe concernent principalement les charges de location immobilière des établissements pour un montant de près de 26 millions d'euros contre 24 millions pour l'exercice précédent.

## Note 3. Autres produits et charges d'exploitation

En 2017, le poste « autres produits et charges d'exploitation » est constitué principalement de subventions d'exploitation et de reprises en résultat de subventions d'investissement.

En 2016, le poste « autres produits et charges d'exploitation » est constitué principalement de subventions d'exploitation et de reprises en résultat de subventions d'investissement.

## Note 4. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur cessions d'actifs	1 306		1 306	18		18
Autres produits				28		28
Reprises sur provisions	374		374	664		664
<b>Autres produits opérationnels</b>	<b>1 680</b>		<b>1 680</b>	<b>710</b>		<b>710</b>
Valeur comptable des actifs cédés	(1 571)	(1)	(1 572)	(496)		(496)
Autres charges	(140)		(140)	(281)	(211)	(492)
Dotations aux provisions	(1 373)	(500)	(1 873)	(189)		(189)
<b>Autres charges opérationnelles</b>	<b>(3 084)</b>	<b>(501)</b>	<b>(3 585)</b>	<b>(966)</b>	<b>(211)</b>	<b>(1 177)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(1 404)</b>	<b>(501)</b>	<b>(1 905)</b>	<b>(256)</b>	<b>(211)</b>	<b>(467)</b>

Au 1<sup>er</sup> semestre 2017, les charges et produits sur opérations en capital concernent principalement la cession de 22 lits autorisés situés dans le Var (06).

Le poste « dotations aux provisions » comprend des dépréciations d'autorisations d'exploiter pour 600 milliers d'euros, ainsi que des risques liés à des restructurations.

## Note 5. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	133		133	296		296
Intérêts des dettes financières <sup>(1)</sup>	(2 277)	(1 160)	(3 437)	(2 667)	(1 236)	(3 903)
<i>Intérêts sur Ornane</i>				(42)		(42)
<b>Sous-total Intérêts sur Ornane</b>				<b>(42)</b>		<b>(42)</b>
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(2 144)</b>	<b>(1 160)</b>	<b>(3 304)</b>	<b>(2 413)</b>	<b>(1 236)</b>	<b>(3 649)</b>

<sup>(1)</sup> Les intérêts des dettes financières intègrent au 30 juin 2017 un effet du coût amorti pour 198 milliers d'euros lié à la nouvelle structure de financement mise en place au cours du second semestre 2015 et début 2016.

## Note 6. Impôt sur les résultats

### 1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017			1 <sup>er</sup> Semestre 2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(6 717)	(642)	(7 359)	(5 489)	2	(5 487)
Impôt différé	377	694	1 071	137	(52)	85
<b>TOTAL</b>	<b>(6 340)</b>	<b>52</b>	<b>(6 288)</b>	<b>(5 352)</b>	<b>(50)</b>	<b>(5 402)</b>

### 2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	1 <sup>er</sup> Semestre 2017	1 <sup>er</sup> Semestre 2016
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	16 613	13 507
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>(5 720)</b>	<b>(4 650)</b>
<b>Différences permanentes</b>	<b>(568)</b>	<b>(752)</b>
- Autres décalages permanents <sup>(1)</sup>	1 169	808
- Effets de la comptabilisation en résultat des écarts d'acquisition		(73)
- Effets de la CVAE <sup>(2)</sup>	(1 093)	(1 289)
- Taxation sur dividendes	(281)	(305)
- Effets de la non reconnaissance des impôts différés sur déficits	(458)	11
- Ecart de taux	95	96
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(6 288)</b>	<b>(5 402)</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>	<b>(6 288)</b>	<b>(5 402)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>37,85%</b>	<b>39,99%</b>

<sup>(1)</sup> 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.

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

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

	1 <sup>er</sup> Semestre 2017	1 <sup>er</sup> Semestre 2016
<b>Résultat net part du groupe</b> (en milliers d'euros)	<b>10 020</b>	<b>7 611</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>1,0350</b>	<b>0,8497</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) <sup>(1)</sup>	9 681	8 958
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>1,0350</b>	<b>0,8497</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) <sup>(2)</sup>	9 681	8 958

<sup>(1)</sup> Pour la période close au 30 juin 2017, le nombre moyen d'actions en circulation après neutralisation des actions d'auto-détention s'élève à 9 681 milliers contre 8 958 milliers pour la période close au 30 juin 2016.

<sup>(2)</sup> 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 2017.

## Note 8. Ecarts d'acquisition

Les variations des écarts d'acquisitions ne sont pas significatives sur le semestre. Les écarts d'acquisition s'élèvent à 87 143 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 87 137 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

## Note 9. Immobilisations incorporelles

### 1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité Exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2016	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2017
Concessions, brevets	9 512	606	(210)		157	10 065
Autorisations d'exploiter	218 869		(1 276)			217 593
Autres immob. incorporelles	277					277
Immob. incorporelles en cours	354	482			(170)	666
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>229 012</b>	<b>1 088</b>	<b>(1 486)</b>		<b>(13)</b>	<b>228 601</b>
Amort. concessions, brevets	5 235	625	(159)		(13)	5 688
Amort. autres immob.	149	7				156
<b>Amortissements</b>	<b>5 384</b>	<b>632</b>	<b>(159)</b>		<b>(13)</b>	<b>5 844</b>
Perte de valeur des autorisations	4 139	600				4 739
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>219 489</b>	<b>(144)</b>	<b>(1 327)</b>			<b>218 018</b>

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprises. Le Groupe dispose d'immobilisations incorporelles (logiciels) générées en interne pour une valeur brute de 1 441 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 1 358 milliers au 31 décembre 2016.

Les acquisitions de la période pour 1 088 milliers d'euros, nettes des subventions d'investissement accordées sur la période pour 67 milliers d'euros, s'élèvent à 1 021 milliers d'euros. Les subventions d'investissement sont comptabilisées au bilan en autres éléments non courants.

La variation des autorisations d'exploiter est expliquée à la page suivante.

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	31/12/2016	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2017
Moyen Séjour France	96 134					96 134
Long Séjour France	115 119		(1 276)			113 843
Belgique	7 616					7 616
<b>Valeur Brute</b>	<b>218 869</b>		<b>(1 276)</b>			<b>217 593</b>
Perte de valeur	4 139	600				4 739
<b>Valeur Nette</b>	<b>214 730</b>	<b>(600)</b>	<b>(1 276)</b>			<b>212 854</b>

La variation des autorisations d'exploiter intervenue sur 2017 est consécutive à la cession des lits non exploités pour un montant de 1 276 milliers d'euros.

La perte de valeur de 600 milliers d'euros constatée sur la période est consécutive de perspectives de résultat moins favorables d'un établissement du Groupe, en secteur Moyen Séjour.

## Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2016	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	30/06/2017
Terrains	562	29	(19)		300	872
Terrains en location financement	1 000					1 000
Constructions	19 310	35	(206)		3 049	22 188
Constructions en loc. financement	26 306					26 306
Installations techniques	4 993	192	(90)		21	5 116
Autres immobilisations corporelles	52 642	2 943	(2 989)		351	52 947
Autres immob. corpor. en loc. fin.	5 268		(81)			5 187
Immobilisations en cours	313	105	(2)		1 230	1 646
Avances et acomptes						
<b>Valeur brutes</b>	<b>110 394</b>	<b>3 304</b>	<b>(3 387)</b>		<b>4 951</b>	<b>115 262</b>
Terrain	449	17	(19)			447
Constructions	9 469	695	(197)			9 967
Constructions en loc. financement	3 887	530				4 417
Installations techniques	3 824	136	(87)			3 873
Autres immobilisations corporelles	27 731	2 969	(2 758)		(215)	27 727
Autres immob. corporelles en loc. fin.	3 575	348	(81)			3 842
<b>Amortissements</b>	<b>48 935</b>	<b>4 695</b>	<b>(3 142)</b>		<b>(215)</b>	<b>50 273</b>
Perte de valeur						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>61 459</b>	<b>(1 391)</b>	<b>(245)</b>		<b>5 166</b>	<b>64 989</b>
Dont Exploitation	37 576					41 638
Dont Immobilier	23 883					23 351

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

## Note 11. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2016	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2017
Titres de participations	529					529
Titres disponibles à la vente <sup>(1)</sup>	774					774
Prêts	231	29	(48)			212
Dépôts et cautionnements	772	88	(112)		(64)	684
Autres immob. financières	634					634
<b>Valeurs brutes</b>	<b>2 941</b>	<b>117</b>	<b>(160)</b>		<b>(64)</b>	<b>2 834</b>
Dépréciation	973					973
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 968</b>	<b>117</b>	<b>(160)</b>		<b>(64)</b>	<b>1 861</b>
Dont Exploitation	1 966					1 776
Dont Immobilier	2					85

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

## Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2016	Résultat	Autres éléments du résultat global	Variation de périmètre	30/06/2017
Impôts différés actifs	1 790	601	(8)		2 383
Impôts différés passifs	(41 694)	470	(284)		(41 509)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(39 904)</b>	<b>1 071</b>	<b>(292)</b>		<b>(39 126)</b>

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières sont de 1 604 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 939 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

En milliers d'euros	31/12/2016	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	30/06/2017
Déficits activés	970	(410)			560
Divergences fiscales	1 132	(254)			877
Opérations de retraitements	6 457	1 352	(292)		7 517
Autorisations d'exploiter	(46 492)	108			(46 384)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(1 971)	275			(1 696)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(39 904)</b>	<b>1 071</b>	<b>(292)</b>		<b>(39 126)</b>

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

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	1 999		1 999	1 816		1 816
En cours biens		106 621	106 621		114 352	114 352
Marchandises	11		11	12		12
<b>Valeurs brutes</b>	<b>2 010</b>	<b>106 621</b>	<b>108 631</b>	<b>1 828</b>	<b>114 352</b>	<b>116 180</b>
Dépréciations		11 907	11 907		9 721	9 721
<b>Valeurs nettes</b>	<b>2 010</b>	<b>94 714</b>	<b>96 724</b>	<b>1 828</b>	<b>104 631</b>	<b>106 459</b>

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

La valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 70 353 milliers d'euros et elle s'élevait à 85 011 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2016	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2017
Exploitation						
Immobilier	9 721	2 186				11 907
<b>TOTAL</b>	<b>9 721</b>	<b>2 186</b>				<b>11 907</b>

Les dépréciations de stock ont été estimées en fonction de la valeur probable de revente.

## Note 14. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	27 574	36 805	64 379	27 280	32 107	59 387
Dépréciations	(1 295)		(1 295)	(1 282)		(1 282)
<b>Valeurs nettes</b>	<b>26 279</b>	<b>36 805</b>	<b>63 084</b>	<b>25 998</b>	<b>32 107</b>	<b>58 105</b>

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

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

Les variations des dépréciations des comptes clients ne sont pas significatives au cours de la période.

## Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	329	1	330	354	1	355
Créances fiscales hors IS	8 224	8 772	16 996	10 307	5 997	16 304
Créances d'impôt	3 043	483	3 526	3 104	470	3 574
Autres créances diverses	10 514	397	10 911	8 370	388	8 758
Charges constatées d'avance	1 764	148	1 912	667	62	729
<b>Valeurs brutes</b>	<b>23 874</b>	<b>9 801</b>	<b>33 675</b>	<b>22 802</b>	<b>6 918</b>	<b>29 720</b>
Dépréciations	(759)	(159)	(918)	(663)	(159)	(822)
<b>Valeurs nettes</b>	<b>23 115</b>	<b>9 642</b>	<b>32 757</b>	<b>22 139</b>	<b>6 759</b>	<b>28 898</b>

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

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

La trésorerie nette du Groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	30/06/2017			30/06/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités	107 079	4 722	111 801	60 292	5 331	65 623
Equivalents de trésorerie	30 352		30 352	13 876		13 876
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>137 431</b>	<b>4 722</b>	<b>142 153</b>	<b>74 168</b>	<b>5 331</b>	<b>79 499</b>
Concours bancaires courants	(489)	(15)	(504)	(386)	(104)	(490)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>136 942</b>	<b>4 707</b>	<b>141 649</b>	<b>73 782</b>	<b>5 227</b>	<b>79 009</b>

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 17. 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 2017 à 19 411 874 euros, divisé en 9 705 937 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 2017 à 49 912 312 euros.

### 3. Actions auto-détenues

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 2017, la société Le Noble Age détenait 26 338 actions auto-détenues, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 653 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 564 milliers d'euros correspondant à 25 685 actions auto-détenues.

### 4. Dividendes

L'Assemblée Générale du 21 juin 2017 a approuvé la distribution de dividendes de 0,235 euro par action au titre de l'exercice 2016, soit un montant de 2 275 milliers d'euros, qui a été versée en numéraire le 10 juillet 2017.

### 5. Titres par catégories

	30/06/2017	31/12/2016
Nombre total d'actions	9 705 937	9 705 937
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	9 705 937	9 705 937
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	-	-
Nombre total d'actions ordinaires	6 792 618	4 460 143
Nombre total d'actions à droit de vote double	2 886 981	5 220 109
Nombre total d'actions privées du droit de vote	26 338	25 685
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	19 411 874	19 411 874
Actions de la société détenues par le Groupe	26 338	25 685

## Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>5 309</b>	<b>4 949</b>
Coûts des services rendus	532	475
Coût financier	83	98
Prestations de retraite payées	(56)	(214)
Gains et pertes actuariels	(144)	1
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>5 724</b>	<b>5 309</b>
dont Exploitation	5 716	5 299
dont Immobilier	8	10

A l'exception du taux d'actualisation passant de 1,50% au 31 décembre 2016 à 1,48% au 30 juin 2017, les hypothèses de calcul de la provision pour engagements de retraite sont identiques à celles retenues pour l'exercice clos au 31 décembre 2016.

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 la période et de la durée de l'engagement.

## Note 19. Provisions

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques non courantes	3 292		3 292	3 054	106	3 160
Provisions pour risques courantes	8 578	190	8 768	9 305	85	9 390
<b>TOTAL</b>	<b>11 870</b>	<b>190</b>	<b>12 060</b>	<b>12 359</b>	<b>191</b>	<b>12 550</b>

En milliers d'euros	31/12/2016	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2017
Litiges sociaux	2 783	683	(762)			2 704
Autres provisions	9 767	2 103	(2 504)		(10)	9 356
<b>TOTAL</b>	<b>12 550</b>	<b>2 786</b>	<b>(3 266)</b>		<b>(10)</b>	<b>12 060</b>

(\*) Dont reprises de provisions utilisées : 1 461 milliers d'euros.

Les autres provisions concernent principalement des risques liés à des départs de site.

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 2017 et au premier semestre 2018. 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 20. Emprunts et dettes financières

L'endettement du Groupe se compose de dettes bancaires et de dettes désintermédiées, parmi lesquelles figurent les financements suivants :

- Un emprunt obligataire sous forme d'Euro-PP de 51,2M€ à échéance 2022, destiné à refinancer en complément des emprunts bancaires moyen/long terme des titres de sociétés d'exploitation ou des autorisations d'exploiter.
- Un programme de titres négociables à court terme (NEU CP, anciennement nommés billets de trésorerie) servant en complément du crédit syndiqué et des crédits promotions à financer le portage et les travaux immobiliers avant cession. LNA Santé mène une politique dynamique d'émission afin d'attirer les investisseurs sur son programme pouvant générer d'éventuels surfinancements qui alimentent la trésorerie d'exploitation.
- Un emprunt syndiqué bancaire de 149,4 millions d'euros à échéance 2021. Il s'agit d'un emprunt non amortissable (RCF) destiné au portage des opérations en phase de construction et de restructuration, à savoir le financement d'autorisations non exploitées et d'établissements en phase de restructuration et le portage d'immobiliers existants en attente de commercialisation.
- Des emprunts moyen/long terme d'une durée de 7 à 15 ans pour financer les investissements de maintien du Groupe.
- Des emprunts long terme d'une durée de 10 à 12 ans, avec parfois un différé de remboursement en capital de 24 mois, servant à financer des titres de sociétés d'exploitation ou des autorisations d'exploiter. Il s'agit dans la majorité des cas d'opérations de refinancement, les prêts amortissables étant mis en place dès lors que les actifs d'exploitation sont en état de générer les cashflows suffisants pour rembourser les échéances d'emprunts. Les opérations sont généralement financées à 35% en fonds propres et à 65% par emprunt.
- Des crédits court terme de promotion immobilière servant à financer les opérations de construction et de rénovation-extension pendant des périodes de 12 à 18 mois avant livraison et cession de l'immobilier. L'apport en fonds propres du Groupe avoisine 15% du total des emplois. L'octroi du prêt promoteur est par ailleurs conditionné par la pré-commercialisation du bien immobilier à hauteur de 35% au minimum de l'apport en fonds propres demandé.
- Des financements de portage immobilier avant cession de l'immobilier en l'état (dans le cas où le Groupe décide de déménager l'exploitation dans de nouveaux locaux) ou lancement d'un programme de promotion immobilière.

Les autres dettes financières sont quant à elles principalement composées des éléments suivants :

- Les cautions versées par les résidents des établissements à leur entrée.
- Les contrats de location financement, qui financent des constructions, ainsi que des véhicules.
- Les autres dettes financières diverses qui comportent notamment une dette viagère.



## 1. Variation des dettes

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

En milliers d'euros	31/12/2016	Emissions	Rembst	Var. de périmètre	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti	Autres Mvts (*)	30/06/2017
<i>Euro PP</i>	50 796					36		50 832
<i>Titres négociables à court terme</i>	82 000	49 800	(11 800)					120 000
<b>Total dettes désintermédiées</b>	<b>132 796</b>	<b>49 800</b>	<b>(11 800)</b>			<b>36</b>		<b>170 832</b>
<i>Crédit syndiqué</i>	53 540					162		53 702
<i>Emprunts auprès des établs de crédit</i>	62 853		(5 578)					57 275
<i>Crédits portage immobilier</i>	29 551		(19 519)					10 032
<i>Crédits promotion immobilière</i>	8 081	9 096						17 178
<i>Instruments financiers</i>	2 437				(601)			1 837
<b>Total emprunts bancaires</b>	<b>156 462</b>	<b>9 096</b>	<b>(25 097)</b>		<b>(601)</b>	<b>162</b>		<b>140 024</b>
Cautions résidents	9 202	2 024	(1 735)		2			9 493
Contrats de location financement	26 693		(693)					26 000
Autres dettes financières diverses	1 310		(851) <sup>1</sup>					459
Concours bancaires courants	553						(49)	504
Intérêts courus non échus	871						923	1 794
<b>TOTAL</b>	<b>327 887</b>	<b>60 920</b>	<b>(40 176)</b>		<b>(599)</b>	<b>198</b>	<b>874</b>	<b>349 106</b>
Non courants	191 530							185 177
Courants	136 357							163 929

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

(1) La diminution des autres dettes financières diverses comprend le remboursement de la dette constitutive du put sur intérêts minoritaires sur la société HAD Haute-Savoie Sud.

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 <sup>er</sup> Semestre 2017
Augmentation des cautions résidents	2 024
Augmentation des dettes financières diverses	-
Encaissements sur comptes courants hors Groupe	47
<b>Flux d'augmentation présenté dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>2 071</b>
Remboursement des cautions résidents	(1 735)
Redevances de location financement	(693)
Remboursement des dettes financières diverses	(851)
Apports en comptes courants hors Groupe	(181)
<b>Flux de remboursement présenté dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>(3 460)</b>

## 2. Analyse des dettes courantes et non courantes

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

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Euro PP	50 904		50 904	50 868		50 868
Emprunts auprès des établissements de crédits	100 218		100 218	105 475		105 475
Cautions résidents	7 120		7 120	6 908		6 908
Autres dettes financières diverses	82	281	363	81	328	409
Contrats de location financement	861	23 869	24 730	1 156	24 243	25 399
Instruments financiers	1 579	263	1 842	2 112	359	2 471
<b>TOTAL</b>	<b>160 764</b>	<b>24 413</b>	<b>185 177</b>	<b>166 600</b>	<b>24 930</b>	<b>191 530</b>

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

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Euro PP	(72) <sup>(1)</sup>		(72)	(72) <sup>(1)</sup>		(72)
Emprunts auprès établissements de crédit	10 759	10 032 <sup>(2)</sup>	20 791	10 918	29 551 <sup>(2)</sup>	40 469
Cautions résidents	2 373		2 373	2 294		2 294
Autres dettes financières diverses		96	96	802	99	901
Contrats de location financement	548	722	1 270	603	691	1 294
Instruments financiers	(5)		(5)	(34)		(34)
Crédits promotion immobilière		17 178	17 178		8 081	8 081
Titres négociables à court terme	28 000	92 000	120 000		82 000	82 000
Concours bancaires courants	489	15	504	538	15	553
Intérêts courus non échus	1 785	9	1 794	861	10	871
<b>TOTAL</b>	<b>43 877</b>	<b>120 052</b>	<b>163 929</b>	<b>15 910</b>	<b>120 447</b>	<b>136 357</b>

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

<sup>(2)</sup> 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.

### 3. Echéances des dettes

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

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	43 877	120 052	163 929	15 910	120 447	136 357
De plus de 1 an à 5 ans	97 561	3 676	101 237	100 401	3 639	104 040
Supérieur à 5 ans	63 203	20 737	83 940	66 199	21 291	87 490
<b>TOTAL</b>	<b>204 641</b>	<b>144 465</b>	<b>349 106</b>	<b>182 510</b>	<b>145 377</b>	<b>327 887</b>

Le total des remboursements futurs non actualisés des emprunts bancaires, de l'Euro PP et des titres négociables à court terme s'analyse de la manière suivante (capital et intérêts) :

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	43 247	102 606	145 853	15 552	112 698	128 250
De plus de 1 an à 5 ans	103 029		103 029	106 586		106 586
Supérieur à 5 ans	63 262		63 262	67 178		67 178
<b>TOTAL</b>	<b>209 538</b>	<b>102 606</b>	<b>312 144</b>	<b>189 316</b>	<b>112 698</b>	<b>302 014</b>
<b>Maturité moyenne (en années)</b>	<b>4,35</b>	<b>0,90</b>	<b>3,02</b>	<b>5,50</b>	<b>1,39</b>	<b>3,80</b>

### 4. 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)	30/06/2017			En %	31/12/2016			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Euro PP	50 832		50 832	16%	50 796		50 796	18%
Titres négociables à court terme	28 000	67 000	95 000	31%		72 000	72 000	25%
Titres négociables couverts		25 000	25 000	8%		10 000	10 000	3%
Prêts à taux fixe	25 241	2 186	27 427	9%	27 564	2 389	29 953	10%
Prêts à taux variable couvert	82 885	996	83 881	27%	85 461	16 062	101 523	35%
Prêts à taux variable réglementé	1 385		1 385	0%	1 681		1 681	1%
Prêts à taux variable non couvert	1 466	24 028	25 494	8%	1 687	19 181	20 868	7%
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>189 809</b>	<b>119 210</b>	<b>309 019</b>	<b>100%</b>	<b>167 189</b>	<b>119 632</b>	<b>286 821</b>	<b>100%</b>
Dont non courant	151 122		151 122	49%	156 343		156 343	55%
Dont courant	38 687	119 210	157 897	51%	10 846	119 632	130 478	45%

Le taux moyen d'intérêts des dettes, y compris instruments de couverture, s'élève à 1,98 % pour la période close au 30 juin 2017 contre 1,95 % en 2016.

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

En milliers d'euros	Notes	30/06/2017			31/12/2016		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Dettes financières nettes des comptes courants <sup>(1)</sup>		205 249	143 857	349 106	176 986	150 901	327 887
Trésorerie et équivalents de trésorerie	<b>16.</b>	137 431	4 722	142 153	98 644	4 463	103 107
<b>Endettement Net</b>		<b>67 818</b>	<b>139 135</b>	<b>206 953</b>	<b>78 342</b>	<b>146 438</b>	<b>224 780</b>

<sup>(1)</sup> Les dettes financières comprennent les comptes courants internes pour 608 milliers d'euros au 30 juin 2017 contre 5 524 milliers d'euros au 31 décembre 2016.

## 5. Covenants bancaires

Au titre de ses 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 en vigueur se décrivent ainsi :

- Endettement net d'Exploitation / EBITDA d'Exploitation inférieur ou égal à 4,50
- Endettement net d'Exploitation / Fonds propres et quasi-fonds propres d'Exploitation<sup>1</sup> inférieur ou égal à 1,25
- Endettement net immobilier au 30/06/2017 inférieur à 225 millions d'euros

Au 30 juin 2017, les covenants sont respectés.

<sup>1</sup> Les fonds propres et quasi-fonds propres d'Exploitation sont constitués des capitaux propres d'Exploitation et des impôts différés passifs d'Exploitation.

## Note 21. 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 3 256 milliers d'euros au 30 juin 2017 et à 3 674 milliers d'euros à la clôture précédente.

## Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	30/06/2017			31/12/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	1 127		1 127	2 072		2 072
Dettes fiscales hors IS	5 265	6 153	11 418	3 267	3 198	6 465
Dettes d'impôt	4 281	766	5 047	1 747	357	2 104
Dettes sociales	36 163	194	36 357	34 958	227	35 185
Autres dettes diverses	10 708	21	10 729	7 286	117	7 403
Produits constatés d'avance	11 928	8 459	20 387	12 906	8 138	21 044
<b>TOTAL</b>	<b>69 472</b>	<b>15 593</b>	<b>85 065</b>	<b>62 236</b>	<b>12 037</b>	<b>74 273</b>

Les autres dettes comprennent les dividendes à payer pour un montant de 2 275 milliers d'euros. Ils ont été mis en paiement le 10 juillet 2017.

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

## Note 23. Instruments financiers

Le groupe LNA Santé a souscrit 30 swaps de taux et 6 caps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable.

Les caractéristiques de ces instruments sont les suivantes :

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Montant nominal initial	133 907	134 900
Couverture	110 178	112 983
Taux	0,04 % - 5,00 %	0,04 % - 5,00 %
Échéance	07/07/2017 - 15/02/2030	02/02/2017 - 15/02/2030

La valeur nominale initiale des contrats de couverture s'élève à 133 907 milliers d'euros, représentant, au 30 juin 2017, un risque couvert de 110 178 milliers d'euros.

Les charges d'intérêts constatées au titre des instruments financiers sur la période 2017 s'élèvent à 364 milliers d'euros.

La juste valeur des instruments financiers comptabilisée en contrepartie des capitaux propres du Groupe et s'analyse de la manière suivante :

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016	Variation de juste valeur en capitaux propres
Juste valeur des instruments financiers en autres éléments du résultat global	1 837	2 437	(601)

## Note 24. Engagements hors bilan

### 1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	30/06/2017	31/12/2016
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	24 269	24 269
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	8 761	9 648
Nantissement de titres des sociétés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	25 078	27 812
<b>Engagements hors bilan liés aux opérations de financement</b>	<b>58 108</b>	<b>61 729</b>
Garanties données sur les prêts promoteurs	54 736	39 078
Cautions Noble Age	18 870	19 370
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	35 866	19 708
Garanties données sur les loyers	11 652	11 811
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	1 865	2 024
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	9 787	9 787
Autres garanties données	1 937	3 285
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	855	836
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles	938	886
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations financières	1 960	2 503
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>	<b>72 078</b>	<b>58 399</b>
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>130 186</b>	<b>120 128</b>
Cautions bancaires	2 237	3 455
Engagements contractuels reçus pour vente d'immobilisations	1 160	1 823
Part non utilisée des crédits corporate et crédit syndiqué	94 400	79 400
Part non utilisée des crédits promotion	22 322	7 918
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>120 119</b>	<b>92 596</b>

La variation des engagements hors bilan donnés est essentiellement due aux garanties données sur les prêts promoteurs sur le semestre.

La variation des engagements hors bilans reçus est principalement liée à la part non utilisée du crédit syndiqué et des crédits promotion.

### 2. Contrats de location simple

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2016. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2016, le total des paiements futurs s'élevait à 399 millions d'euros avant actualisation et à 374 millions d'euros après actualisation au taux de 0,86 %.

### 3. Contrats de location financement

Les contrats de location financement concernent des véhicules ainsi que des ensembles immobiliers.

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs sur ces contrats depuis le 31 décembre 2016. La dette liée aux contrats de location financement est incluse dans la Note 20 Emprunts et dettes financières.

### 4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2017	31/12/2016
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

## Note 25. Autres informations

### 1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>30/06/2017</b>						
Chiffre d'affaires	110 563	79 292	13 499	38 556	335	242 245
EBITDAR <sup>(1)</sup>	33 172	14 789	3 016	1 355	1 742	54 074
EBITDA <sup>(2)</sup>	14 927	7 237	685	3 743	1 331	27 923

  

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 30/06/2016</b>						
Chiffre d'affaires	105 060	74 669	13 844	26 856	74	220 503
EBITDAR <sup>(1)</sup>	29 935	13 129	3 075	(458)	2 705	48 386
EBITDA <sup>(2)</sup>	12 574	6 336	702	2 644	2 198	24 454

<sup>(1)</sup> EBITDAR : Résultat opérationnel avant loyers, impôts, frais financiers, dotations aux amortissements et provisions

<sup>(2)</sup> EBITDA : Résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements et provisions



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

En milliers d'euros	30/06/2017			30/06/2016		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>18 915</b>	<b>1 025</b>	<b>19 940</b>	<b>16 489</b>	<b>1 049</b>	<b>17 538</b>
Dotations nettes aux amortissements et provisions	4 013	2 230	6 243	4 635	1 389	6 024
Provision engagements de retraite	477		477	355	1	356
Autres produits et charges d'exploitation	(1 427)	(12)	(1 439)	(406)	(6)	(412)
Subventions d'exploitation	1 375		1 375	640		640
Autres produits et charges d'exploitation à caractère d'EBITDA	(578)		(578)	(159)		(159)
Autres produits et charges opérationnels	1 404	501	1 905	256	211	467
<b>EBITDA</b>	<b>24 180</b>	<b>3 743</b>	<b>27 923</b>	<b>21 810</b>	<b>2 644</b>	<b>24 454</b>
Locations immobilières	28 539	(2 388)	26 151	27 034	(3 102)	23 932
<b>EBITDAR</b>	<b>52 719</b>	<b>1 355</b>	<b>54 074</b>	<b>48 844</b>	<b>(458)</b>	<b>48 386</b>

## 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 26. 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 2017, la valeur comptable des actifs et passifs financiers ne présente pas d'écart significatif avec leur juste valeur.

## Note 27. Périmètre de consolidation au 30 juin 2017

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
<b>I- ACTIVITE EXPLOITATION :</b>						
Centre de Santé de Achères	100,00%	100,00%	(1)	IG	828 197 046	8 avenue Maurice Berteaux, 78260 Achères
Résidence Hôtel Du Pays Vert	-	-	(2)	IG	353 817 836	6 rue Nationale, 56390 Colpo
Maison De La Princesse Elisa	-	-	(3)	IG	448 712 968	44 avenue de la Princesse, 56390 Colpo
Centre Médical De Chavanne	-	-	(4)	IG	792 805 103	12 rue du Centre Médical, 42400 Saint-Chamond
GB	-	-	(4)	IG	391354 701	79 avenue Albert Raimond, 42270 Saint-Priest-En-Jarez
SAS Bois Vert	-	-	(5)	IG	753 355 437	3 rue des Ouches, 17170 Courçon

(1) Association nouvellement créée

(2) La société Résidence Hôtel du Pays Vert a été absorbée par la société Villa Tohannic

(3) La société Maison de la Princesse Elisa a été absorbée par la société Villa Océane

(4) Les sociétés Centre Médical de Chavanne et GB ont été absorbées par la société Le Clos Champirol

(5) La société SAS Bois Vert a été absorbée par la société Villa Amélie

---

# Rapport des Commissaires aux Comptes

---

# **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2017**

Période du 1<sup>er</sup> janvier 2017 au 30 juin 2017

---

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société LE NOBLE AGE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017, 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 15 septembre 2017

Les Commissaires aux Comptes

**EXPERTISE AUDIT ADVISORY**

**IN EXTENSO AUDIT**

Christophe ROUSSELI

Pierre ROBIN

---

# Attestation du Responsable du Rapport Financier

---

# ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Période du 1<sup>er</sup> Janvier 2017 au 30 Juin 2017

---

Nantes, le 15 septembre 2017

Messieurs les commissaires aux comptes,

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2017 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Jean-Paul SIRET  
Président Directeur Général

---

# Glossaire

---



**ARS** : Agence Régionale de Santé

**Capex** : dépenses d'investissement corporel et incorporel

**CPOM** : Contrat Pluriannuel d'Objectifs et de Moyens

**Croissance organique** : correspond à la variation du chiffre d'affaires :

- entre N-1 et N des établissements existants en N-1,
- entre N-1 et N des établissements ouverts en N-1 ou en N,
- entre N-1 et N des établissements restructurés au cahier des charges LNA Santé ou dont la capacité a augmenté en N-1 ou en N,
- sur N par rapport à la période équivalente en N-1 des établissements acquis en N-1.

**Dettes financières nettes** : correspond à la dette financière brute diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie

**Dettes financières nettes d'Exploitation** : représente la dette financière brute d'Exploitation diminuée de la trésorerie et équivalents de trésorerie et des fonds propres apportés à l'activité immobilière.

**EBITDA** : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization. Correspond au résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements et provisions.

**EBITDAR** : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization and Rent. Correspond au résultat opérationnel avant loyers, impôts, frais financiers, dotations aux amortissements et provisions.

**EHPAD** : Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes

**Établissements en régime de croisière** : établissements conformes au modèle d'exploitation LNA Santé (qualité de la prise en charge, taille cible d'établissement, état neuf de l'immobilier, management formé et impliqué, organisation efficiente).

**Établissements en restructuration ou en phase d'ouverture** : Établissements repris ou ouverts depuis environ un an et ayant les caractéristiques suivantes :

- Travaux en cours de rénovation et/ou agrandissement
- Mise en œuvre des standards du Groupe

**Fonds propres d'Exploitation ajustés** : Fonds propres et quasi fonds propres d'Exploitation

**Fonds propres et quasi fonds propres d'Exploitation** : représentent les fonds propres consolidés de l'activité Exploitation, augmentés des impôts différés passifs liés à l'Exploitation.

**Gearing** : Ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur les capitaux propres et quasi fonds propres d'Exploitation. Il mesure le risque de la structure financière de l'entreprise.

**HAD** : Hospitalisation à Domicile

**Levier d'Exploitation** : représente le ratio de la dette financière nette d'Exploitation sur l'EBITDA Exploitation

**LMP** : Loueur en Meublé Professionnel

**Marge Brute d'Autofinancement (MBA)** : correspond au résultat net d'ensemble retraité des amortissements et provisions, du coût de l'endettement financier net, des charges d'impôt, des résultats de cessions, des dividendes reçus et des autres produits et charges sans incidence sur la trésorerie.

**MRB** : Maison de Repos en Belgique

**SSR** : Soins de Suite et de Réadaptation

**Trésorerie nette** : disponibilités et équivalents de trésorerie diminués des concours bancaires courants