



---

GROUPE

# NOBLE AGE

*Votre confiance nous engage*

6, rue des Saumonières - BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3 - France

Tél. : +33 (0)2 40 160 161 - Fax : +33 (0)2 40 59 74 96 - E-mail : [lna@groupe-noble-age.com](mailto:lna@groupe-noble-age.com) - Site :  
<http://www.groupenobleage.com>

SA de développement et de gestion au capital de 17 084 282 € - RCS NANTES 388 359 531 - N° Siret : 388359 531  
00034 - Code APE : 8730A  
N° TVA Intra : FR 62 388 359 531

***RAPPORT FINANCIER  
SEMESTRIEL 2010***

## ***SOMMAIRE***

<b>RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE .....</b>	<b>4</b>
<b>ETATS FINANCIERS RESUMES.....</b>	<b>20</b>
<b>RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES .....</b>	<b>51</b>
<b>ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL .....</b>	<b>52</b>

## ***RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE***

Les états financiers consolidés du Groupe NOBLE AGE relatifs à la clôture intermédiaire semestrielle 2010 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 08 septembre 2010 et ont fait l'objet d'une revue d'audit limitée par les Commissaires aux Comptes du Groupe.

### **1. Synthèse du premier semestre**

Dans un contexte macroéconomique toujours marqué par les incertitudes, le Groupe a affiché sur les six premiers mois de l'exercice une nouvelle progression de ses contributions aux résultats.

Cette régularité démontre la pertinence du modèle d'entreprise et la forte visibilité dont il bénéficie dans l'exploitation des deux métiers complémentaires du Long et du Moyen Séjour.

Le Groupe a poursuivi un lourd programme d'investissements immobiliers. Cinq nouveaux établissements ont ainsi rejoint les meilleurs standards de fonctionnement du Groupe, ce qui porte de 23 à 28 le nombre de sites intégralement restructurés au sein d'un parc désormais constitué de 39 établissements pour 3 641 lits en exploitation au 30 juin 2010.

La bonne tenue de l'activité bénéficie du moteur de la croissance interne et de l'effet mécanique de la montée en remplissage des établissements ouverts ou agrandis au cours de l'année 2009.

Le niveau d'activité Exploitation arrêté à 87.7 millions d'euros affiche sur un an une croissance organique solide de 9%, hors effet des ouvertures de site. Cette progression est la résultante d'une croissance en volume de 5% combinée avec une hausse en valeur de 3.5%. L'activité bénéficie également des variations de périmètre de 8% du fait des facturations complémentaires du pôle Santé de SERRIS ouvert au début du second trimestre 2009, de la contribution additionnelle en 2010 des acquisitions réalisées au premier semestre 2009 et enfin de l'apport des extensions de site intervenues plus récemment.

Les résultats du début d'exercice suivent rigoureusement la feuille de route établie par le management. A l'instar du résultat opérationnel, ils se situent en amélioration sensible par rapport aux réalisations de 2009, reflétant au delà de la dynamique des produits la bonne maîtrise des charges opérationnelles.

Le résultat opérationnel progresse sur un an de 20%, en lien avec la hausse du chiffre d'affaires (+16%), la tendance devant se maintenir sur le second semestre de l'exercice.

Pénalisée par l'incidence sur le taux de marge de la campagne de conventionnement au tarif soins global des Ehpad, désormais proche de son terme, la rentabilité opérationnelle de l'activité Exploitation sort tout de même renforcée à 7.0% du chiffre d'affaires Exploitation contre 6.8% à fin juin 2009. L'amélioration de la marge opérationnelle se trouve amplifiée tous secteurs confondus par la contraction du volume d'activité immobilière.

Compte de Résultat Simplifié En K€, normes IFRS	30/06/10	Exploit.	Immo.	30/06/09	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
Chiffre d’Affaires	<b>96 725</b>	87 711	9 014	<b>98 144</b>	75 309	22 835	-1.45%
Charges de Personnel	<b>48 248</b>	47 689	559	<b>40 928</b>	40 441	487	+17.9%
Ebitdar	<b>21 524</b>	21 502	22	<b>18 294</b>	18 326	(32)	+17.6%
Loyers externes	<b>12 028</b>	12 008	20	<b>11 058</b>	11 056	2	+8.8%
Ebitda	<b>9 496</b>	8 113	1 383	<b>7 236</b>	6 348	887	+31.2%
Résultat Opérationnel	<b>6 964</b>	6 124	840	<b>5 810</b>	5 089	721	+19.9%
% Marge opérationnelle	<b>7.2%</b>	7.0%	9.3%	<b>5.9%</b>	6.8%	3.2%	+128bp
Résultat Net 100%	<b>2 852</b>	2 598	254	<b>2 534</b>	2 380	154	+12.6%
Résultat net par action	<b>0.3219</b>			<b>0.3024</b>			+6.4%

Le Groupe s'est attaché par ailleurs à optimiser sa structure financière, en s'assurant ainsi une baisse du coût de l'endettement de 12% sur un an.

En conséquence, le résultat net pris à 100% progresse de 13% par rapport au premier semestre 2009, l'amélioration devant être soutenue au cours de la seconde partie de l'exercice par l'avancement des opérations de restructuration et leur effet positif sur les activités Exploitation et Immobilière.

Dans un contexte d'importants changements réglementaires anticipés par le Groupe, qui continuent de peser sur la rentabilité à court terme, la bonne tenue des résultats semestriels s'appuie sur le poids croissant du parc en régime de croisière. Il représente désormais 77% de la capacité totale en exploitation à fin juin 2010 contre 63% à la même période de l'an passé.

Les variations observées sur les postes du bilan résultent pour l'essentiel de l'incidence des opérations financières (désendettement net) et de l'avancement des programmes immobiliers au cours du premier semestre 2010.

La structure financière offre une grande flexibilité à fin juin 2010 et devrait bénéficier de la forte récurrence des cash-flows libres opérationnels sur le segment des établissements en régime de croisière.

La trésorerie disponible du Secteur Exploitation s'élève à 18.4 millions d'euros. La génération de flux de trésorerie devrait se renforcer au cours du second semestre grâce à la contribution aux résultats positive des sociétés d'exploitation et à la réduction du besoin en fonds de roulement.

Le niveau de trésorerie permet d'envisager sereinement une politique de développement active sur les prochains trimestres.

## **2. Faits marquants de la période**

### **Exploitation**

---

#### **Secteur long séjour**

##### **■ Revalorisations tarifaires**

L'arrêté du ministère de l'Economie, de l'Industrie et de l'Emploi du 28 décembre 2009 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2009 au taux de 1.0 %, en deçà du taux de 3.0% arrêté en 2008 pour l'exercice 2009.

##### **■ Renouvellement de conventions tripartites**

Le premier semestre a été marqué par le conventionnement et le passage au tarif soins global de 3 établissements :

- Asphodia – 91 : 120 lits au 01/08/2010 (nouvelle convention + passage en global)
- Les Pléiades – 83 : 80 lits au 01/04/2010 (convention en cours de signature)
- Le Monthéard – 72 : 85 lits au 01/01/2010 (passage en global)

Ces négociations portent à 24 le nombre d'Ehpad sous conventionnement global signé au 30 juin 2010 représentant 2 120 lits, soit 85% du total des lits exploités en Ehpad. Les négociations sont en cours pour le passage en convention soins à tarif global de 3 résidences complémentaires : Arcade (92), Marconi (92) et Camélia (66).

##### **■ Ouverture**

Une filiale du Groupe Le Noble Age a obtenu l'autorisation d'exercer une activité d'hospitalisation à domicile dans le Saumurois sur un principe de 30 places. Cette activité nouvelle pour le Groupe, est exercée en partenariat avec les acteurs locaux du Saumurois. Les premiers patients ont été pris en charge à la fin du premier semestre 2010.

#### **Secteur moyen séjour**

##### **■ Revalorisations tarifaires**

L'arrêté ministériel de début 2010 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations de soins de suite ou de réadaptation à 0.40% contre 0.5% l'an dernier, qui modulé par spécialités conduit à un taux moyen de revalorisation de 0.47%.

L'établissement psychiatrique est parvenu pour sa part à faire reconnaître sur le plan tarifaire la spécialité de prise en charge d'hospitalisation d'office ou à demande d'un tiers à compter du 01 avril 2010.

## **Ensemble**

### ■ Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des Ehpad et des SSR, dont 23% des capacités se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation consolidé approche 95%, soit une amélioration sensible de près d'un point sur un an.

Il profite du plus fort remplissage des établissements en régime de croisière, notamment en région parisienne (+ 3 points en comparable par rapport à juin 2009).

## **Développement**

---

### ■ Opérations de reprise

Le premier semestre n'a pas connu de réalisation d'opérations de croissance externe.

### ■ Capacité du parc

Au 30 juin 2010, le réseau en exploitation compte 3 641 lits répartis sur 39 établissements, au sein de 28 Ehpad (2 489 lits), 5 Soins de Suite et Réadaptation (552 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

	30/06/09		01/09/2010			
	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
<b>Lits en exploitation</b>	<b>38</b>	<b>3 562</b>	<b>2 896</b>	<b>745</b>	<b>3 641</b>	<b>39</b>
dont en régime de croisière	23	2 249	2 271	519	2 790	28

### ■ Deal-Flow

Au 30 juin 2010, la capacité de lits contractualisés (acquis, autorisés ou sous protocole) s'établit à 306 unités.

## **Juridique**

---

### ■ Répartition du Capital au 30 juin 2010

Le capital social reste inchangé à 17 084 282 € divisé en 8 542 141 actions d'une valeur nominale de 2 euros.

- Membres du pacte et dirigeants : 62.1% (67.3 % des droits de vote)
- Société Cogepa (holding familiale) : 10.5%
- Salariés : 1.2%
- Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 26.2%

### **3. Méthodes comptables**

#### **Présentation des états financiers**

---

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

La loi de Finances 2010 réformant la Taxe Professionnelle a introduit une Contribution Economique Territoriale. Le Groupe comptabilise en 2010 cette contribution dans la rubrique «Charges d'impôt» du compte de résultat.

#### **Principes comptables**

---

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels au 31 décembre 2009.

### **4. Activité et résultats**

#### **Activité**

---

Au terme des 6 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires total est arrêté à 96.7 millions d'euros contre 98.1 millions un an auparavant. Il s'inscrit en léger repli de -1.4% par rapport au 30 juin 2009. Ce mouvement est la résultante d'une moindre activité immobilière, l'exercice passé bénéficiant pour mémoire de facturations exceptionnelles liées à la vente d'un immeuble existant (Garches) et de revenus d'importants chantiers de construction et de rénovation comptabilisés à l'avancement.

Le Groupe Noble Age affiche une hausse soutenue de l'activité Exploitation à 87.7 millions d'euros à fin juin 2010 (+ 17%), tirée par la composante organique (+ 8.6% conforme à la prévision) et par les évolutions du périmètre (+ 8.0%, en décélération compte tenu de l'agenda des opérations de croissance externe).

<b>CA du 1<sup>er</sup> semestre</b>		<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
	En millions d'€						
Chiffre d'Affaires Total		32.1	29.2	43.7	61.6	98.1	<b>96.7</b>
Chiffre d'Affaires Exploitation		21.8	28.3	43.4	56.5	75.3	<b>87.7</b>
Evolution N-1 CA Exploitation	+ 9%	+ 30%	+ 53%	+ 30%	+ 33%	+ 17%	
dont croissance organique		+11.2%	+12.7%	+10.8%	+8.8%	+8.6%	
Var CA en moyenne annuelle / 2004		+ 9%	+ 19%	+ 29%	+ 30%	+ 30%	+ 28%

L'activité immobilière comptabilisée pour 9 millions d'euros à fin juin 2010 contre 22.8 millions à la même période de 2009 est principalement constituée des facturations du programme de construction de Martigues pour 4.5 millions d'euros, des revenus du chantier

de rénovation de la résidence de La Touques pour 1.95 million d'euros (fin du programme et livraison du mobilier) et de l'avancement des travaux concernant le bâtiment existant de La Celle Saint Cloud pour 1.8 million d'euros.

L'activité Long Séjour représente 74% du total des facturations Exploitation du Groupe contre 77% un an auparavant. Elle s'établit en hausse de 12% à 65.0 millions d'euros contre 58.0 millions fin juin 2009. Les revenus de l'activité Moyen Séjour s'inscrivent pour leur part en forte progression de 30% à 22.6 millions d'euros, du fait des entrées de périmètre de 2009 et de l'amélioration notable du taux d'occupation des établissements sanitaires constaté au cours du premier semestre 2010.

L'évolution du chiffre d'affaires à mi année se révèle en ligne avec le plan de marche du Groupe.

### **Ebitdar**

---

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

L'Ebitdar consolidé ressort à 21.5 millions d'euros au premier semestre 2010 contre 18.3 millions d'euros un an plus tôt. Il est constitué exclusivement de la contribution du secteur Exploitation.

Il affiche une contribution additionnelle de 3.2 millions d'euros (+17%), pour une rentabilité moyenne de 24.5% du chiffre d'affaires Exploitation, en amélioration sur un an de 0,2 point (24.3%).

### *Charges de personnel*

Représentant 54.4% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2010 pour 53.7% à fin juin 2009, les charges de personnel Exploitation (hors provisions pour retraites) sont bien maîtrisées d'un exercice à l'autre. Le renforcement de l'encadrement médical dans les Ehpad pris en charge conventionnellement par l'Assurance Maladie au moyen d'un chiffre d'affaires soins complémentaire et la part croissante de l'activité sanitaire dans les facturations du Groupe expliquent à eux seuls la variation observée.

En effet, une hausse de 2 points des frais de personnel rapportée au chiffre d'affaires est logiquement constatée à l'issue d'un passage de convention du tarif soins partiel au tarif soins global, sans effet sur le résultat. Concernant le secteur sanitaire davantage médicalisé, la part des frais de personnel représente 55% du chiffre d'affaires, soit un écart de 6.7 points avec le secteur du Long Séjour France structurellement à moindre taux d'encadrement.

Les effectifs moyens du premier semestre s'établissent à 2 297 personnes en équivalent temps plein, en progression de 12% par rapport à juin 2009 (2 044 Etp en donnée corrigée de juin 2009).

### *Impôts et taxes*

Ils comprennent les taxes foncières, les taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 3.24 millions d'euros, soit un ratio de 3.6% du chiffre d'affaires du secteur Exploitation intégrant l'effet du classement de la cotisation sur la valeur ajoutée des

entreprises (CVAE, composante de la Contribution Economique Territoriale se substituant à l'ancienne taxe professionnelle) dans la charge d'impôt société en 2010.

Au final, sur les six premiers mois de l'exercice, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'élève à 27.1% à comparer à un objectif annuel de 26.5%, soit une avance sur le budget de 0.6 point et une progression de 1.1 point par rapport à la même période de 2009.

Le nombre désormais limité de dossiers en attente de signature de convention en dotation globale (pour rappel, elle induit une activité complémentaire sans apport de marge) devrait peser moins fortement au cours des prochaines périodes sur l'évolution de la marge opérationnelle des établissements.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Moyen Séjour passe de 18.0% à 18.7% du chiffre d'affaires à fin juin 2010, reflétant le meilleur remplissage des établissements sanitaires, la poursuite des programmes de restructuration devant conduire à terme à une amélioration substantielle de la rentabilité opérationnelle.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour s'élève comparativement à 26.8%, en progression d'un demi-point, grâce à un meilleur remplissage des établissements implantés en région parisienne et à un bon contrôle des charges opérationnelles.

### **Ebitda**

---

Les loyers externes consolidés s'établissent à 12.0 millions d'euros contre 11.1 millions d'euros au 30 juin 2009 (+ 0.95 million d'euros). Ils progressent à un rythme moitié moindre que le chiffre d'affaires Exploitation, à + 8.8% contre + 16.5%.

Leur part relative décline à 15.3% du chiffre d'affaires Exploitation à fin juin 2010 contre 15.9% à la même période de 2009, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée.

En effet, retraitée sur la base d'un périmètre constant, la revalorisation des loyers indexés sur un panier d'indices métier s'établirait à +2.0% par rapport au premier semestre 2009.

En conséquence, l'Ebitda de l'ensemble consolidé s'élève à 9.5 millions d'euros au premier semestre 2010, en hausse de 2.3 millions d'euros (+31%), soit une rentabilité sur chiffre d'affaires en progression de 2.4 points à 9.8% contre 7.4% un an plus tôt.

Cette croissance se reflète également dans le secteur Exploitation dont la marge sur Ebitda s'établit en amélioration sensible de 0.8 point à 9.2% malgré l'incidence défavorable des reconventionnements en tarif soins global dans les Ehpad. La marge sur Ebitda des établissements en régime de croisière suit une évolution tout aussi favorable à 10.2% du chiffre d'affaires, soit une progression de 0.8 point par rapport au 30 juin 2009.

### **Résultat opérationnel**

---

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de 1.8 million d'euros au 30 juin 2010 en hausse maîtrisée de 13% par rapport au 30 juin 2009, des dotations aux provisions pour risque de 0.5 million (provision de 0.3 million sur honoraires médicaux en Exploitation et dépréciation de stocks en Immobilier de 0.2 million d'euros correspondant au plan d'amortissement des actifs immobiliers dans les comptes sociaux) et enfin des provisions pour départ à la retraite pour 0.2 million d'euros, l'ensemble des 3 postes représentant une charge de -2.5 millions d'euros, expliquant le passage entre l'Ebitda et le Résultat Opérationnel.

En conséquence, le résultat opérationnel du Groupe s'élève à 6.96 millions d'euros à fin juin 2010 contre 5.81 millions d'euros un an plus tôt. Il affiche une progression notable de 20% sur un an en dépit des effets précités sur la section soins en secteur Long Séjour et la poursuite du programme de restructuration sur le secteur Moyen Séjour.

La marge opérationnelle totale du Groupe représente dès lors 7.2% du chiffre d'affaires consolidé contre 5.9% un an plus tôt, en hausse de 1,3 point.

La marge du secteur Exploitation s'établit à 7.0%. Elle affiche une légère progression de 20 points de base par rapport au premier semestre 2009 où elle représentait 6.8% du chiffre d'affaires. L'amélioration est plus prononcée pour les établissements en régime de croisière dont la rentabilité opérationnelle atteint 8.1% au 30 juin 2010 en hausse sensible d'un demi-point par rapport à juin 2009.

Plus contrastée, la marge du secteur Immobilier progresse de 6.2 points, passant de 3.2% au premier semestre 2009 à 9.3% au premier semestre 2010, du fait d'une contraction de l'activité d'un exercice à l'autre.

La contribution du Secteur Exploitation au résultat opérationnel reste inchangée, soit une répartition du résultat opérationnel entre 88% pour le secteur Exploitation et 12% pour le secteur Immobilier à fin juin 2010.

### **Coût de l'endettement net**

---

Pour rappel, le coût de l'endettement est constitué essentiellement des intérêts d'emprunts souscrits afin d'acquérir de nouvelles capacités de lits et accessoirement de ceux relatifs aux prêts finançant des travaux d'entretien et de maintenance du parc installé.

Hors effet des autres produits et charges financiers, le coût de l'endettement financier net s'établit à -1.73 million d'euros au 30 juin 2010 contre -1.96 million au 30 juin 2009, soit un repli notable de -12% sur un an. La performance s'explique par la réduction de la dette financière nette moyenne ainsi que par la baisse du coût moyen de la dette qui s'établit à 4.6% à fin juin 2010.

Il est constitué à hauteur de 83% de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -1.43 million d'euros (à comparer à 75% du total l'an dernier pour -1.47 million d'euros), les ensembles immobiliers cessibles à court ou moyen terme représentant 17% des charges financières du Groupe (soit -0.30 million d'euros).

Le coût de l'endettement net représente -1.63% du chiffre d'affaires Exploitation du premier semestre 2010 contre -1.96% au 30 juin 2009. Il ne représente plus que 17.6% de l'Ebitda du secteur Exploitation contre 23.2% un an plus tôt.

La politique active de couverture permet d'encadrer l'exposition à la variation des taux à court et moyen terme. Ainsi, 88% de l'encours est contracté à taux fixe ou se trouve swappé (de variable à fixe) tandis qu'un prêt bonifié a été mis en place sur 9% de l'encours, limitant au final la part de l'endettement exposée au risque de taux à moins de 2.5% du total des encours de capital au 30 juin 2010.

## **Résultat net**

---

Déduction faite d'une charge d'impôt de -2.28 millions d'euros représentant un taux d'imposition apparent de 44.4% qui tient compte de la nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises, le résultat net consolidé s'élève à 2.852 millions d'euros au 30 juin 2010. Il s'établit en croissance de 13 % par rapport au premier semestre 2009.

La marge nette prise à 100% s'inscrit en amélioration à 2.95% du chiffre d'affaires consolidé contre 2.58% l'an passé et 2.71% à fin juin 2008.

La marge nette du secteur Exploitation s'établit en léger repli à 2.96% du chiffre d'affaires contre 3.16% à fin juin 2009, pénalisée par la fin de la campagne de conventionnement au tarif soins global mais surtout par l'effet dilutif des restructurations et des montées en remplissage en cours sur la moitié du parc Moyen Séjour et la moitié du réseau belge.

Le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation intégrées à l'exception de la SARL La Chézalière, le résultat net part groupe est proche du résultat 100%. Il enregistre une hausse de +13% à 2.75 millions d'euros contre 2.43 millions d'euros à fin juin 2009, représentant une marge nette de 2.84% à fin juin 2010 à comparer à 2.48% un an plus tôt.

## Situation financière semestrielle

En millions d'euros	30/06/10	31/12/09	30/06/10	31/12/09	
			<b>66.5</b>	<b>64.1</b>	<b>Capitaux propres totaux</b>
	66.2	63.7			Capitaux propres du groupe
	0.3	0.4			Intérêts minoritaires
<b>Actifs non courants</b>	<b>153.9</b>	<b>154.5</b>	<b>92.2</b>	<b>95.8</b>	<b>Passifs non courants</b>
Ecarts d'acquisition	31.9	32.2	1.9	1.7	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	102.2	102.2	30.0	31.0	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	18.4	18.0	59.8	62.6	Emprunts et dettes non courants
Immobilisations financières	1.2	0.8	0.5	0.5	Autres éléments non courants
Impôts différés actifs	0.2	1.3			
<b>Actifs courants</b>	<b>93.8</b>	<b>97.1</b>	<b>89</b>	<b>91.7</b>	<b>Passifs courants</b>
Stocks et en-cours	33.3	32.6	1.8	1.5	Provisions pour risques et charges
Clients et comptes rattachés	30.1	34.1	13.9	12.6	Dettes fourn. & avances reçues
Autres créances & comptes de régul	9.1	10.3	43.5	44.7	Emprunts et dettes fin. courants
Trésorerie et équivalents	21.3	20.1	29.8	32.9	Autres dettes & cptes de régul.
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>247.7</b>	<b>251.6</b>	<b>247.7</b>	<b>251.6</b>	<b>TOTAL PASSIF</b>

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

- diminution des écarts d'acquisition pour 0.3 million d'euros liée à l'amortissement des malis de fusion sur deux opérations immobilières comptabilisées à l'avancement,
- diminution des impôts différés actifs pour -1.0 million d'euros compte tenu des effets de la compensation désormais appliquée des impôts différés actifs et passifs au sein du même périmètre d'intégration fiscale,
- hausse des immobilisations corporelles de 0.4 million d'euros, du fait d'investissements pour 2.6 millions d'euros intégralement autofinancés dans l'attente de la mise en place d'un financement de Groupe, des cessions réalisées pour -0.6 million d'euros et des dotations aux amortissements de la période pour -1.7 million d'euros : soit une variation de +0.35 million d'euros,
- diminution des comptes clients pour -4 millions d'euros compte tenu des encaissements de ventes immobilières enregistrées sur le programme immobilier de La Touque et des actions de réduction des besoins en fonds de roulement en secteur Exploitation, à renforcer au cours du second semestre 2010.

Le total de l'actif s'établit au 30 juin 2010 à 247.7 millions d'euros, en contraction de 4 millions d'euros par rapport à l'ouverture du 31 décembre 2009.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 66.5 millions d'euros par incorporation du résultat de la période (à hauteur du résultat net du premier semestre 2010 de 2.85 millions d'euros, des pertes de -0.25 million comptabilisées sur les instruments financiers dans les réserves consolidées et des distributions aux actionnaires minoritaires pour -0.2 million),
- la diminution du poste des impôts différés au passif de -1.1 million d'euros en contrepartie de celle observée sur les impôts différés à l'actif,
- la baisse des dettes financières courantes et non courantes de -4.0 millions d'euros à 103.3 millions (pour mémoire, elles représentaient 120.3 millions d'euros à fin juin 2009), sous l'effet conjugué des principaux mouvements suivants :
  - les remboursements des autres emprunts pour -3.5 millions d'euros,
  - l'impact complémentaire à la clôture de la valorisation des instruments de couverture pour +0.4 million d'euros,
  - les remboursements de prêt sur l'opération immobilière de Garches (travaux de rénovation) pour -1.1 million d'euros et sur le portage de 3 ensembles immobiliers pour -0.2 million d'euros,
  - l'utilisation de concours bancaires complémentaires en secteur Immobilier pour +0.3 million d'euros pour satisfaire les besoins en trésorerie constatés au cours de l'avancement des chantiers immobiliers,
  - le solde de +0.1 million d'euros correspondant à la souscription nette des remboursements des cautions résidents.

## **Structure financière**

---

Le Groupe Noble Age dispose d'une structure de bilan solide et particulièrement flexible, l'intégralité des covenants bancaires se trouvant respectée au 30 juin 2010.

Quatre ensembles immobiliers et deux ensembles fonciers sont enregistrés dans les comptes de Groupe au 30 juin 2010. Ils représentent un endettement de 25.9 millions d'euros, à rapporter à une valeur enregistrée en compte de stocks de 27.8 millions d'euros, soit un emploi net de 1.9 million d'euros.

Déduction faite des stocks cessibles à moyen terme (en contrepartie desquels figurent au passif des crédits immobiliers dédiés), l'endettement net s'établit à fin juin 2010 à 54.2 millions d'euros répartis à part égale entre le secteur Exploitation (40.6 millions d'euros) et le secteur Immobilier (41.4 millions d'euros). L'endettement net représente 82% des capitaux propres à fin juin 2010 contre 134% l'an dernier à la même date et 95% à la clôture annuelle 2009.

En cas de réévaluation à leur juste valeur des autorisations d'exploiter des créations d'établissements (et non à la valeur historique tel que préconisé et appliqué en normes IFRS), le Gearing du Groupe s'établirait à 60% et une fois retraité des stocks immobiliers à céder à moins de 20%.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 60% au 30 juin 2010 pour 67% au 31 décembre 2009 et 110% au 30 juin 2010, soit un désendettement de 50 points sur les douze derniers mois.

La dette nette consolidée d'exploitation représente un multiple de 2.1 fois l'Ebitda consolidé au 30 juin 2010 pour un covenant établi à x 5.0.

Le Groupe dispose d'un fonds de roulement et de lignes de financement immédiatement mobilisables pour avancer en bon ordre son plan de développement au cours des prochains trimestres.

Fidèle à sa logique d'externalisation des actifs immobiliers repris, une fois la spécification faite du périmètre de restructuration, des paramètres financiers et du calendrier de travaux, le Groupe entend continuer d'allouer en priorité ses capitaux aux besoins de l'Exploitation. Afin de faire porter un taux d'effort acceptable par la société d'exploitation, le groupe pourrait envisager temporairement, en cas de besoin, le portage des murs, dès lors que les conditions économiques de cession en bloc de certains ensembles immobiliers ne se trouveraient pas remplies.

<b>Exploitation + Immobilier</b>	<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>30/06/09</b>
<b>CAPITAUX PROPRES (1)</b>		<b>66.5</b>	<b>64.1</b>	<b>52.3</b>
Dettes financières yc dettes immobilières	103.3	107.3	120.3	
Stocks immobiliers cessibles et ventes immo. à recouvrer	27.8	26.0	40.6	
VMP et disponibilités	21.3	20.1	9.7	
<b>ENDETTEMENT NET RETRAITE (2)</b>		<b>54.2</b>	<b>61.2</b>	<b>70.1</b>
<b>GEARING RETRAITE</b> (Dettes / CP) (2)/(1)		<b>82%</b>	<b>95%</b>	<b>134%</b>

<b>Exploitation</b>	<i>En millions d'euros</i>	<b>30/06/10</b>	<b>31/12/09</b>	<b>30/06/09</b>
Capitaux propres Exploitation (3)	67.4	65.2	51.6	
Endettement net Exploitation (4)	40.6	43.8	56.6	
<b>Gearing Exploitation</b> (4) / (3)	<b>60%</b>	<b>67%</b>	<b>110%</b>	
% Endettement net Expl / Total Dette nette (4) / (2)	75%	72%	81%	
Dettes nettes Exploitation / Ebitda Ensemble Consolide	2.14*	3.2	3.91*	
Coût endettement net Exploitation / Ebitda Exploit.	-17.6%	-22.4%	-23.2%	

\* ratio rapporté en base annuelle

- **Les flux nets de trésorerie générés par l'activité** s'élèvent à 10.0 millions d'euros au 30 juin 2010, à comparer à 0.6 million d'euros un an plus tôt.

La marge brute d'autofinancement (avant coût de l'endettement net et charge d'impôt) ressort à 9.51 millions d'euros contre 7.49 millions d'euros à la même période de 2009, soit une progression de 27% traduisant la bonne génération de cash au cours du premier semestre.

Les établissements en régime de croisière contribuent à hauteur de 74% à la marge brute d'autofinancement du Groupe, soit un cash-flow de 7.1 millions d'euros représentant 10.2% de leur chiffre d'affaires.

L'analyse comparative du besoin en fonds de roulement (y compris les impôts décaissés) entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2009 fait apparaître une variation du besoin plus favorable de 7.4 millions d'euros grâce notamment à la charge d'impôt décaissée exceptionnelle en 2009 et non reconductible en 2010 (+4.6 millions d'euros), une maîtrise renforcée de la gestion des postes clients en 2010 (+2.8 millions d'euros). Il subsiste néanmoins des mesures d'optimisation du recouvrement des créances auprès notamment des Caisses Régionales d'Assurance Maladie sur le secteur opérationnel du Moyen Séjour.

En millions d'euros	30/06/10 S1	30/06/09 S1
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>17.15</b>	<b>12.11</b>
Marge brute d'autofinancement	9.50	7.49
Variation du B.F.R.	+1.42	-1.38
Impôt décaissé	-0.88	-5.48
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE (1)</b>	<b>10.04</b>	<b>0.62</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT (2)</b>	<b>-2.18</b>	<b>-13.60</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT (3)</b>	<b>-7.02</b>	<b>4.87</b>
<b>VARIATION DE TRESORERIE (1) + (2) + (3)</b>	<b>+0.84</b>	<b>- 8.11</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>17.99</b>	<b>3.99</b>

- **Les flux d'investissement** de -2.2 millions d'euros sont constitués d'acquisition sur la période d'immobilisations corporelles pour -2.3 millions d'euros (représentant 2.7% du chiffre d'affaires Exploitation, et se trouvant en attente de mise en place d'un prêt capex Groupe au cours du deuxième semestre) et d'autres mouvements pour +0.1 million d'euros (cession d'immobilisations pour 0.5 million compensée par ailleurs par la mise en place d'une garantie bancaire de 0.4 million dans le cadre d'une procédure fiscale en contentieux).
- **Les flux de financement** s'établissent à -7.0 millions d'euros et se limitent au remboursement des échéances de prêt pour -4.8 millions d'euros (dont -3.5 millions de dettes Exploitation), au coût de l'endettement net de la période pour -1.8 million et enfin à d'autres mouvements pour -0.4 million d'euros constitués du versement des dividendes aux minoritaires et des échéances de crédit-bail mobilier.

**La trésorerie consolidée** du Groupe ressort à fin juin 2010 à 18.0 millions d'euros contre 4.0 millions d'euros à fin juin 2009. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 21.2 millions d'euros en hausse de 11.6 millions d'euros sur un an et des concours bancaires au passif de -3.3 millions d'euros (en dettes courantes) en diminution de 2.4 millions d'euros sur les douze derniers mois.

Le secteur Exploitation reste au 30 juin 2010 en position de prêteur de 10.1 millions d'euros vis à vis du secteur Immobilier dans des proportions d'ailleurs comparables à la position

arrêtée au premier semestre 2009 (9.8 millions) et à la clôture annuelle de 2009 (10.5 millions).

Les actions de recouvrement d'une partie du besoin en fonds de roulement du Secteur Exploitation jointes à une bonne génération de cash des établissements soutiendront la trésorerie disponible au cours du deuxième semestre 2010.

## **5. Perspectives et développement**

### **Développement**

---

L'accroissement du parc réalisé au cours du seul exercice 2009 représente un chiffre d'affaires complémentaire de 8 millions d'euros sur le premier semestre 2010 et de l'ordre de 10 millions d'euros sur l'ensemble de l'exercice.

Dans les mois à venir, le Groupe entend mener à son terme les affaires se trouvant actuellement sous protocole et densifier sa base de projets en étude, marque de sa confiance dans l'atteinte de son plan de développement 2010-2014 (autorisations et acquisitions) à hauteur d'environ 500 à 600 lits par an, hors opérations exceptionnelles.

### **Objectifs 2010**

---

Les premières tendances constatées sur le second semestre traduisent un niveau d'activité satisfaisant.

Les objectifs annoncés par le management au cours du premier semestre 2010 portant sur le volume d'activité en Exploitation de 180 millions d'euros au titre de l'exercice 2010, une marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière de 26.5% et un résultat opérationnel de 16 millions d'euros à la clôture de l'exercice restent à la portée du Groupe, toute détérioration des conditions économiques étant susceptible néanmoins de peser sur le taux d'occupation des établissements et leur marge opérationnelle.

Le Gearing du secteur Exploitation devrait s'apprécier dans les mois à venir compte tenu du fort désendettement réalisé depuis 2009 et des perspectives de développement qui seront financées aux deux tiers par appel à la dette.

Grâce à l'effet de taille à poursuivre et la montée en régime du secteur sanitaire, le Groupe dispose d'une marge d'appréciation significative de sa rentabilité opérationnelle.

### **Perspectives 2010-2014**

---

Dans un environnement exigeant, le Groupe dispose d'une forte visibilité sur ses marchés grâce à l'anticipation des évolutions du secteur Santé, la récurrence de ses flux de trésorerie, la sécurisation des dépenses d'investissement sur ses sites d'exploitation et la bonne gestion de ses ressources internes.

La croissance des résultats dans un contexte de moindre activité de développement accrédite plus que jamais la ligne stratégique du Groupe axée sur une mise en œuvre systématique, sur les sites non restructurés ou susceptibles d'extension, des conditions d'exploitation les plus pérennes pour assurer une prise en charge hautement médicalisée et sur la capacité opérationnelle à délivrer les performances attendues dans le respect des critères de gestion. La forte médicalisation des activités du Groupe intensifiée depuis 2007 constitue dès lors un fort relais de croissance et un réel facteur de différenciation dans le positionnement de l'offre.

Le niveau de trésorerie disponible doit pouvoir soutenir une politique active le développement au cours des prochains semestres.

Le Groupe NOBLE AGE reste en ligne avec son plan de développement. La croissance de ses résultats procédera naturellement de la modélisation des programmes de restructuration, de la gestion rigoureuse des coûts d'intégration des établissements vers les standards de fonctionnement internes et enfin de l'extension du parc de lits en régime de croisière.

Grâce à un réservoir de lits en restructuration important, les capacités du parc en « régime de croisière » devant croître de + 30% sur la période 2011-2013 après une progression de + 24% affichée en 2010, le Groupe dispose d'un socle solide de résultats récurrents et d'une base sécurisée de cash-flows reposant sur un patrimoine immobilier neuf ou remis à neuf de grande qualité.

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

Le Groupe a obtenu de l'Agence Régionale de Santé du Centre l'autorisation d'étendre sur l'établissement des Pins (41 – Lamotte Beuvron) son périmètre d'activités avec la prise en charge d'une activité de soins de suite et de réadaptation spécialisés dans les affections de la personne âgée polypathologique, dépendante ou à risque de dépendance, en complément du renouvellement des spécialités déjà existantes en SSR cardio-vasculaires et respiratoires.

La nouvelle autorisation conclue pour une durée de 5 ans doit faire l'objet d'une signature d'un contrat pluri-annuel d'objectifs et de moyens au premier trimestre 2011, qui précisera les modalités de mise en œuvre des 3 activités soumises à reconnaissance tarifaire spécifique. Le CPOM fixera, outre les tarifs par spécialité, les orientations stratégiques, les objectifs de qualité et de sécurité des soins, ainsi que les capacités en volume de journées accordées à l'établissement (demandes pendantes de 30 lits effectuées en SSR personne âgée poly-pathologique et de 10 places d'hôpital de jour en SSR cardio-vasculaire).

## **7. Principaux risques et incertitudes**

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

L'accélération du développement, la baisse du taux d'occupation, le glissement dans le planning d'opérations immobilières, la survenance d'aléas d'Exploitation liés notamment à la signature des conventions tripartites, à la réception des arrêtés tarifaires et des contrats d'objectifs et de moyens constituent les principaux facteurs susceptibles de ralentir la progression de l'activité et de la marge opérationnelle et de détériorer la situation financière du Groupe.

## **8. Transactions entre parties liées**

L'information est reportée dans la note 24.2 des annexes aux états financiers semestriels consolidés, précisant l'absence de variations significatives des transactions et des soldes au cours du premier semestre 2010.

## ***ETATS FINANCIERS RESUMES***

***AU 30 JUIN 2010***

### ***SOMMAIRE***

COMPTE DE RESULTAT .....	22
ETAT DU RESULTAT GLOBAL .....	23
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....	24
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF.....	25
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE .....	26
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES .....	27
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES .....	28
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS .....	31

## **COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			30/06/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>87 711</b>	<b>9 014</b>	<b>96 725</b>	<b>75 309</b>	<b>22 835</b>	<b>98 144</b>
Achats consommés		(7 771)	(8 935)	(16 706)	(6 983)	(21 803)	(28 786)
Charges de personnel	1.	(47 689)	(559)	(48 248)	(40 441)	(487)	(40 928)
Charges externes		(20 981)	(174)	(21 155)	(19 262)	(83)	(19 345)
Impôts, taxes et versements assimilés		(3 182)	(58)	(3 240)	(3 647)	(35)	(3 682)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(2 087)	(267)	(2 354)	(1 618)	(166)	(1 784)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		20	1 107	1 127	126	464	590
Autres produits d'exploitation	2.	1 207	4	1 211	1 950		1 950
Autres charges d'exploitation	2.	(136)	(12)	(148)	(340)		(340)
Compte de liaison		(988)	988		4	(4)	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>6 104</b>	<b>1 108</b>	<b>7 212</b>	<b>5 098</b>	<b>721</b>	<b>5 819</b>
Autres produits opérationnels	3.	602		602	356		356
Autres charges opérationnelles	3.	(582)	(268)	(850)	(365)		(365)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>6 124</b>	<b>840</b>	<b>6 964</b>	<b>5 089</b>	<b>721</b>	<b>5 810</b>
Coût de l'endettement financier net	4.	(1 426)	(300)	(1 726)	(1 462)	(499)	(1 961)
Autres produits financiers	5.	108		108	72		72
Autres charges financières	5.	(181)	(33)	(214)	(204)		(204)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>4 625</b>	<b>507</b>	<b>5 132</b>	<b>3 495</b>	<b>222</b>	<b>3 717</b>
Charges d'impôt	6.	(2 027)	(253)	(2 280)	(1 115)	(68)	(1 183)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>2 598</b>	<b>254</b>	<b>2 852</b>	<b>2 380</b>	<b>154</b>	<b>2 534</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence							
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>2 598</b>	<b>254</b>	<b>2 852</b>	<b>2 380</b>	<b>154</b>	<b>2 534</b>
Intérêts minoritaires		84	21	105	79	25	104
<b>Résultat net Part du groupe</b>		<b>2 514</b>	<b>233</b>	<b>2 747</b>	<b>2 301</b>	<b>129</b>	<b>2 430</b>
<b>Résultat par action</b>	7.			<b>0,3219</b>			<b>0,3024</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	7.			<b>0,3219</b>			<b>0,3024</b>

***ETAT DU RÉSULTAT GLOBAL***

En millions d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>2 598</b>	<b>254</b>	<b>2 852</b>	<b>2 380</b>	<b>154</b>	<b>2 534</b>
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(387)		(387)	(1 072)		(1 072)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	133		133	370		370
Total des gains et pertes comptab. directement en capitaux propres	(254)		(254)	(702)		(702)
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>2 344</b>	<b>254</b>	<b>2 598</b>	<b>1 678</b>	<b>154</b>	<b>1 832</b>
Dont part du groupe	2 260	233	2 493	1 599	129	1 728
Dont intérêts minoritaires	84	21	105	79	25	104

## ***SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE ACTIF***

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>150 044</b>	<b>3 827</b>	<b>153 871</b>	<b>150 781</b>	<b>3 702</b>	<b>154 483</b>
Ecart d'acquisition	8.	28 530	3 394	31 924	28 530	3 662	32 192
Immobilisations incorporelles	9.	102 163		102 163	102 202		102 202
Immobilisations corporelles	10.	18 341	48	18 389	18 018	27	18 045
Immobilisations financières	11.	832	383	1 215	761	13	774
Titres mis en équivalence							
Impôts différés actifs	12.	178	2	180	1 270		1 270
<b>Actifs courants</b>		<b>34 783</b>	<b>59 034</b>	<b>93 817</b>	<b>36 636</b>	<b>60 443</b>	<b>97 079</b>
Stocks et en-cours	13.	925	32 410	33 335	818	31 736	32 554
Clients et comptes rattachés	14.	9 451	20 656	30 107	9 932	24 178	34 110
Autres créances et comptes de régularisation	15.	5 977	3 136	9 113	7 865	2 455	10 320
Trésorerie et équivalents de trésorerie		18 430	2 832	21 262	18 021	2 074	20 095
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>184 827</b>	<b>62 861</b>	<b>247 688</b>	<b>187 417</b>	<b>64 145</b>	<b>251 562</b>

## **SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE PASSIF**

En milliers d'euros	Notes	30/06/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>16.</b>	<b>67 447</b>	<b>(939)</b>	<b>66 508</b>	<b>65 254</b>	<b>(1 171)</b>	<b>64 083</b>
Capital social		17 084		17 084	17 084		17 084
Primes d'émission		24 457		24 457	24 457		24 457
Réserves consolidées		23 114	(1 219)	21 895	15 327	797	16 124
Résultat part du groupe		2 514	233	2 747	8 009	(2 015)	5 994
<b>Capitaux propres du groupe</b>	<b>67 169</b>	<b>(986)</b>	<b>66 183</b>	<b>64 877</b>	<b>(1 218)</b>	<b>63 659</b>	
Intérêts minoritaires		278	47	325	377	47	424
<b>Passifs non courants</b>	<b>88 449</b>	<b>3 743</b>	<b>92 192</b>	<b>92 154</b>	<b>3 640</b>	<b>95 794</b>	
Engagements de retraite et avantages assimilés	17.	1 869	1	1 870	1 644		1 644
Provisions pour risques et charges	18.						
Impôts différés passifs	12.	26 352	3 623	29 975	27 514	3 528	31 042
Emprunts et dettes financières non courants	19.	59 835	13	59 848	62 636	5	62 641
Autres éléments non courants	20.	393	106	499	360	107	467
<b>Passifs courants</b>	<b>28 931</b>	<b>60 057</b>	<b>88 988</b>	<b>30 009</b>	<b>61 676</b>	<b>91 685</b>	
Provisions pour risques et charges	18.	1 781	10	1 791	1 518		1 518
Dettes fournisseurs et avances reçues		6 283	7 604	13 887	6 954	5 615	12 569
Emprunts et dettes financières courants	21.	9 327	34 164	43 491	9 560	35 123	44 683
Autres dettes et comptes de régularisation	22.	21 634	8 185	29 819	22 469	10 446	32 915
Compte de liaison		(10 094)	10 094		(10 492)	10 492	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>184 827</b>	<b>62 861</b>	<b>247 688</b>	<b>187 417</b>	<b>64 145</b>	<b>251 562</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2010			1er Semestre 2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPÉATIONS D'ACTIVITÉS</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				2 852			2 534
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
Amortissements et provisions				2 256			1 613
Coût de l'endettement financier net				1 832			2 093
Charges d'impôt				2 280			1 183
Plus ou moins values de cession				271			
Autres produits et charges sans impact sur la trésorerie				14			62
<b>Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt</b>		<b>8 363</b>	<b>1 142</b>	<b>9 505</b>	<b>6 388</b>	<b>1 095</b>	<b>7 485</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>(783)</b>	<b>2 200</b>	<b>1 417</b>	<b>(2 244)</b>	<b>862</b>	<b>(1 382)</b>
Stocks		(107)	(630)	(737)	(24)	7 404	7 380
Créances		1 123	2 846	3 969	(6 382)	(7 528)	(13 910)
Dettes		(1 799)	(16)	(1 815)	4 162	986	5 148
<b>Impôts décaissé</b>		<b>(469)</b>	<b>(411)</b>	<b>(880)</b>	<b>(1 132)</b>	<b>(4 352)</b>	<b>(5 484)</b>
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>7 111</b>	<b>2 931</b>	<b>10 042</b>	<b>3 012</b>	<b>(2 395)</b>	<b>619</b>
<b>OPÉATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(109)			(1 247)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(2 261)			(2 988)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(435)			(31)
Cession d'immobilisations incorporelles							
Cession d'immobilisations corporelles				526			335
Cession d'immobilisations financières	11.			58			689
Trésorerie nette sur variations de périmètre	11.			38			(10 361)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>				<b>(2 183)</b>			<b>(13 603)</b>
<b>OPÉATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(204)			(237)
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres	16.						
Actions propres et autres éléments non courants				31			
Encaissements provenant d'emprunts	19.						13 083
Remboursements des emprunts	19.			(4 809)			(4 852)
Coût financier payé				(1 814)			(2 316)
Flux de financement sur dettes diverses				(228)			(810)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>				<b>(7 024)</b>			<b>4 868</b>
Trésorerie à l'ouverture		18 013	(862)	17 151	11 476	634	12 110
Trésorerie à la clôture		18 421	(435)	17 986	6 673	(2 679)	3 994
<b>VARIATION DE TRÉSORERIE</b>		<b>408</b>	<b>427</b>	<b>835</b>	<b>(4 803)</b>	<b>(3 313)</b>	<b>(8 116)</b>
La trésorerie nette se décompose ainsi:							
En milliers d'euros	Notes	1er Semestre 2010			1er Semestre 2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités		9 171	2 832	12 003	6 684	2 639	9 323
VMP		9 259		9 259	338		338
Concours bancaires courants		(9)	(3 267)	(3 276)	(349)	(5 318)	(5 667)
<b>Trésorerie nette</b>		<b>18 421</b>	<b>(435)</b>	<b>17 986</b>	<b>6 673</b>	<b>(2 679)</b>	<b>3 994</b>

## ***VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS***

<b>En milliers d'euros</b>	<b>Note</b>	<b>Nombre Actions</b>	<b>Capital social</b>	<b>Primes d'émission</b>	<b>Actions Propres</b>	<b>Réserves et résultat</b>	<b>Capitaux propres groupe</b>	<b>Intérêts minoritaires</b>	<b>Capitaux propres totaux</b>
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>16.</b>	<b>8 042 141</b>	<b>16 084</b>	<b>17 300</b>	<b>(90)</b>	<b>16 960</b>	<b>50 255</b>	<b>459</b>	<b>50 714</b>
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles									
Distribution de dividendes								<b>(237)</b>	<b>(237)</b>
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>								<b>(237)</b>	<b>(237)</b>
Résultat net de la période						<b>2 430</b>	<b>2 430</b>	<b>104</b>	<b>2 534</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						<b>(702)</b>	<b>(702)</b>		<b>(702)</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>1 728</b>	<b>1 728</b>	<b>104</b>	<b>1 832</b>
<b>Situation au 30/06/2009</b>	<b>16.</b>	<b>8 042 141</b>	<b>16 084</b>	<b>17 300</b>	<b>(90)</b>	<b>18 688</b>	<b>51 983</b>	<b>326</b>	<b>52 309</b>
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>16.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(123)</b>	<b>22 241</b>	<b>63 659</b>	<b>424</b>	<b>64 083</b>
Variation de capital						<b>31</b>	<b>31</b>		<b>31</b>
Neutralisation des titres d'auto-contrôles								<b>(204)</b>	<b>(204)</b>
Distribution de dividendes						<b>31</b>	<b>31</b>	<b>(204)</b>	<b>(173)</b>
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>									
Résultat net de la période						<b>2 747</b>	<b>2 747</b>	<b>105</b>	<b>2 852</b>
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						<b>(254)</b>	<b>(254)</b>		<b>(254)</b>
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>2 493</b>	<b>2 493</b>	<b>105</b>	<b>2 598</b>
<b>Situation au 30/06/2010</b>	<b>16.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(92)</b>	<b>24 734</b>	<b>66 183</b>	<b>325</b>	<b>66 508</b>
Dont exploitation									<b>67 447</b>
Dont immobilier									<b>(939)</b>

Le montant des réserves non distribuables s'élèvent au 30 juin 2010 à 1 474 milliers d'euros et à 1 244 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

## ***ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS***

### **1. FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE**

Le Groupe Noble Age a poursuivi sa campagne de renouvellement des conventions en tarifs soins globales avec le conventionnement de trois nouveaux établissements.

Ces négociations portent à 24 le nombre d'Ehpad sous conventionnement global signé au 30 juin 2010 représentant 2 120 lits, soit 85% du total des lits exploités en Ehpad. Les négociations sont en cours pour le passage en convention soins à tarif global de 3 résidences complémentaires.

### **2. RÉFÉRENTIEL COMPTABLE, MODALITÉS DE CONSOLIDATION, MÉTHODES ET RÈGLES COMPTABLES**

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

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

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

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 8 septembre 2010, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos au 30 juin 2010.

#### **2.2. Méthodes comptables**

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

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés du Groupe Le Noble Age 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 pour l'exercice clos au 31 décembre 2009.

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

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels résumés au 30 juin 2010 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2009 et détaillés dans les comptes consolidés publiés à cette date, à l'exception des normes suivantes qui sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2010 :

- Amendements IAS 39 « Eléments éligibles à une opération de couverture» ;
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » ;
- IAS 27 révisée «Etats financiers consolidés et individuels» ;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services » ;

- IFRIC 15 « Accords de construction de bien immobilier » ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part de clients » ;
- IFRS 1 « 1ère adoption des IFRS » ;
- Amendements à IFRS 5 « Activités abandonnées » issus des améliorations 2008 ;
- Amendements à IFRS 2 « Transactions intra-groupe réglées en trésorerie » ;
- Procédure annuelle d'amélioration des IFRS 2009.

Ces normes et interprétations n'ont pas eu d'effet significatif sur les comptes consolidés du Groupe :

- IFRS 3 – Regroupement d'activités : La révision de la norme applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> Juillet 2009, maintient l'utilisation de la méthode d'acquisition pour les regroupements d'activités en introduisant des changements significatifs sur l'évaluation et l'enregistrement des paiements, des dettes éventuelles, des intérêts non assortis de contrôle et des coûts d'acquisition. Cette norme aura un impact sur la comptabilisation des futurs regroupements d'entreprises et notamment sur la prise en compte des frais d'acquisition du regroupement (Cf. Note 8 sur le montant en 2009),
- IAS 27 (Etats financiers consolidés et individuels). La révision de la norme, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er Juillet 2009 requiert que les effets de toutes les transactions avec les intérêts non assortis de contrôle soient enregistrés dans les capitaux propres s'il n'y a pas de modification dans le contrôle des filiales et que ces transactions ne génèrent ni goodwill ni résultat (celle-ci aura peu d'impact sur les comptes).

Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune norme, amendement ou interprétation déjà publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union Européenne ou d'application non obligatoire au 30 juin 2010.

Normes et interprétations d'application optionnelle au 30 juin 2010 :

- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » ;
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres » ;
- Amendement à IFRIC 14 « Remboursement anticipé des exigences de financement minimum » ;
- Amendement à IAS 32 « Instruments financiers : présentation ».

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

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

- Impôts sur les résultats : la charge d'impôt est calculée sur la base des résultats avant impôts ventilés par juridiction fiscale auxquels sont appliqués les taux d'imposition estimés pour l'exercice complet.
- Contribution Economique Territoriale : la loi de Finances 2010 a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par deux nouvelles contributions :
  - la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle ;
  - la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultat des comptes sociaux.

A la suite du changement fiscal mentionné ci-dessus, le Groupe a réexaminé le traitement comptable de l'impôt au regard des normes IFRS en tenant compte des éléments d'analyse fournis par l'IFRIC et a considéré que le changement fiscal conduisait en réalité à remplacer la taxe professionnelle par deux nouvelles contributions de natures différentes :

- la CFE, dont le montant est fonction des charges locatives foncières et qui peut, le cas échéant, faire l'objet d'un plafonnement à un pourcentage de la valeur ajoutée, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle et sera donc comptabilisée au 30 juin 2010 en charges opérationnelles ;

- la CVAE, qui selon l'analyse du Groupe confirmé par l'IFRIC, répond à la définition d'un impôt sur le résultat telle que énoncée par IAS 12.2. En effet, le Groupe considère que pour entrer dans le champ de l'IAS 12, un impôt doit être calculé sur la base d'un montant net de produits et de charges.

### **3. PÉRIMÈTRE ET MÉTHODE DE CONSOLIDATION**

Le périmètre au 30 juin 2010 est identique à celui du 31 décembre, outre les opérations d'acquisition et de création :

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
<b>ACTIVITE EXPLOITATION :</b>					
Le Noble Age Santé	100,00%	100,00%	IG	508 623 949	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Noble Age Santé-HAD	100,00%	100,00%	IG	518 273 123	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Achats	100,00%	100,00%	IG	518 273 040	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
<b>ACTIVITE IMMOBILIER :</b>					
Medica Foncière LMB 41	100,00%	100,00%	IG	514 125 947	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes

### **4. ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS A LA CLÔTURE**

Le Groupe a obtenu de l'Agence Régionale de Santé du Centre l'autorisation d'étendre sur l'établissement des Pins (41 – Lamotte Beuvron) son périmètre d'activités avec la prise en charge d'une activité de soins de suite et de réadaptation spécialisés dans les affections de la personne âgée polypathologique, dépendante ou à risque de dépendance, en complément du renouvellement des spécialités déjà existantes en SSR cardio-vasculaires et respiratoires.

La nouvelle autorisation conclue pour une durée de 5 ans doit faire l'objet d'une signature d'un contrat pluri-annuel d'objectifs et de moyens au premier trimestre 2011.

## ***NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ÉTATS FINANCIERS***

Note 1. Charges de personnel .....	32	Note 13. Stocks et en-cours de production.....	40
Note 2. Autres produits et charges d'exploitation .....	32	Note 14. Clients et comptes rattachés.....	41
Note 3. Autres produits et charges opérationnels .....	33	Note 15. Autres créances et comptes de régularisation .....	42
Note 4. Coût de l'endettement financier net .....	34	Note 16. Capitaux propres du Groupe.....	42
Note 5. Autres produits et charges financiers .....	34	Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés .....	44
Note 6. Impôt sur le résultat.....	35	Note 18. Provisions pour risques et charges .....	45
Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action .....	36	Note 19. Emprunts et dettes financières non courants.....	45
Note 8. Ecarts d'acquisition .....	36	Note 20. Emprunts et dettes financières courants.....	46
Note 9. Immobilisations incorporelles .....	37	Note 21. Autres dettes et comptes de régularisation.....	47
Note 10. Immobilisations corporelles .....	38	Note 22. Instruments financiers .....	48
Note 11. Immobilisations financières .....	39	Note 23. Engagements hors bilan .....	49
Note 12. Impôts différés.....	40	Note 24. Autres informations.....	51

**NOTE 1. CHARGES DE PERSONNEL**

En milliers d'euros	30/06/2010			30/06/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	34 139	396	34 535	29 244	307	29 551
Charges sociales	13 010	160	13 170	11 207	119	11 326
Participations des salariés	377	2	379	(10)	61	51
Provision engagements de retraite	163	1	164			
<b>TOTAL</b>	<b>47 689</b>	<b>559</b>	<b>48 248</b>	<b>40 441</b>	<b>487</b>	<b>40 928</b>
<b>Effectifs par sexe</b>			<b>2 297</b>			<b>2 044</b>
Hommes			398			357
Femmes			1 899			1 687
<b>Effectifs par catégorie professionnelle</b>			<b>2 297</b>			<b>2 044</b>
Cadres et professions supérieures			178			153
Employés			2 119			1 891

**NOTE 2. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION**

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	830		830	236		236
Transfert de charges				1 005		1 005
Autres produits	377	4	381	709		709
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>1 207</b>	<b>4</b>	<b>1 211</b>	<b>1 950</b>		<b>1 950</b>
Autres charges	136	12	148	340		340
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>136</b>	<b>12</b>	<b>148</b>	<b>340</b>		<b>340</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 071</b>	<b>(8)</b>	<b>1 063</b>	<b>1 610</b>		<b>1 610</b>

**NOTE 3. AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPÉRATIONNELS**

En milliers d'euros	30/06/2010			30/06/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération de gestion						
Produits sur opération en capital	524		524	335		335
Autres produits	13		13	5		5
Reprises sur provisions	65		65	16		16
<b>Produits opérationnels</b>	<b>602</b>		<b>602</b>	<b>356</b>		<b>356</b>
Charges sur opération en capital						
Autres charges	529	14	268	334	15	334
Dotations aux provisions		39		39	16	16
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>582</b>	<b>268</b>	<b>850</b>	<b>365</b>		<b>365</b>
<b>TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>(268)</b>	<b>(248)</b>	<b>(9)</b>		<b>(9)</b>

**NOTE 4. COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET**

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	49	7	56	36		36
Intérêts des dettes financières	(1 475)	(307)	(1 782)	(1 579)	(418)	(1 997)
Compte de liaison				81	(81)	
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(1 426)</b>	<b>(300)</b>	<b>(1 726)</b>	<b>(1 462)</b>	<b>(499)</b>	<b>(1 961)</b>

**NOTE 5. AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS**

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	1		1	59		59
- cautions résidents	57		57	11		11
- instruments financiers						
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	50		50	2		2
<b>Produits financiers</b>	<b>108</b>		<b>108</b>	<b>72</b>		<b>72</b>
Charges financières issues juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	110		110	1		1
- cautions résidents				161		161
- instruments financiers						
Dotations aux provisions à caractère financier	62		62			
Autres charges financières	42		42	42		42
Compte de liaison	(33)	33				
<b>Charges financières</b>	<b>181</b>	<b>33</b>	<b>214</b>	<b>204</b>		<b>204</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(73)</b>	<b>(33)</b>	<b>(106)</b>	<b>(132)</b>		<b>(132)</b>

**NOTE 6. IMPÔT SUR LES RÉSULTATS****1. Ventilation impôt exigible – impôt différé**

En milliers d'euros	1er semestre 2010			1er semestre 2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	1 963	158	2 121	1 396	220	1 616
Impôt différé	64	95	159	(281)	(152)	(433)
<b>TOTAL</b>	<b>2 027</b>	<b>253</b>	<b>2 280</b>	<b>1 115</b>	<b>68</b>	<b>1 183</b>

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

En milliers d'euros	1er semestre 2010	1er semestre 2009
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>5 132</b>	<b>3 717</b>
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>1 767</b>	<b>1 280</b>
<b>Différences permanentes</b>	<b>513</b>	<b>(97)</b>
- Charges somptuaires et amendes	33	22
- Autres décalages permanents de charges	504	(2)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	12	16
- Déficits	8	(100)
- Ecart de taux	(44)	(33)
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>2 280</b>	<b>1 183</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>	<b>2 280</b>	<b>1 183</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>44,43%</b>	<b>31,83%</b>

Le Groupe Noble Age a décidé de qualifier la composante CVAE de la Contribution Economique Territoriale (CET), nouvel impôt introduit en France par la loi de Finances pour 2010 en impôt sur résultat, comptabilisée pour 586 milliers d'euros. Au 30 juin 2010, l'impôt différé passif s'élève à 74 milliers d'euros. L'augmentation de taux d'impôt effectif est liée essentiellement au traitement de la CVAE.

**NOTE 7. RÉSULTAT PAR ACTION ET RÉSULTAT DILUÉ PAR ACTION**

	<b>1er semestre 2010</b>	<b>1er semestre 2009</b>
<b>Résultat net part du groupe</b> (en milliers d'euros)	<b>2 747</b>	<b>2 430</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,3219</b>	<b>0,3024</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 535	8 035
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,3219</b>	<b>0,3024</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 535	8 035

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2010 :  $8 542 - 7 = 8 535$   
 Le nombre moyen d'action en circulation au 30 juin 2009 :  $8 042 - 7 = 8 035$

**NOTE 8. ECARTS D'ACQUISITION**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>31/12/2009</b>	<b>Acquisitions Dotations</b>	<b>Cessions</b>	<b>Autres Mouvements</b>	<b>30/06/2010</b>
Moyen Séjour France	6 005				6 005
Long Séjour France	20 480				20 480
Belgique	2 045				2 045
Immobilier	3 662			(267)	3 395
<b>Valeur Brute</b>	<b>32 192</b>			<b>(267)</b>	<b>31 925</b>
Perte de valeur					
<b>Valeur Nette</b>	<b>32 192</b>				<b>31 925</b>

Le groupe Noble Age n'a pas relevé d'indices de perte de valeur au 30 juin 2010 et n'a pas procédé à des tests de dépréciation.

**NOTE 9. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES****1. Variations des immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	30/06/2010
Concessions, brevets	1 779	109			64	1 952
Autorisations d'exploiter	101 693					101 693
Autres immob. incorporelles	12					12
Avances et acomptes	2					2
Immobilisations incorporelles en cours	236				(31)	205
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>103 722</b>	<b>109</b>			<b>33</b>	<b>103 864</b>
Amort concessions, brevets	734	181				915
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob. incorporelles						
<b>Amortissements</b>	<b>734</b>	<b>181</b>				<b>915</b>
Perte de Valeur	786					786
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>102 202</b>		<b>(72)</b>		<b>33</b>	<b>102 163</b>

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprise ; le groupe dispose d'immobilisations incorporelles générées en interne pour une valeur de 289 milliers au 30 juin 2010.

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

Il n'existe aucune immobilisation incorporelle dont la propriété soit soumise à restriction.  
Aucune immobilisation incorporelle n'a été acquise au moyen de subvention publique.

**2. Variations des autorisations d'exploiter**

En milliers d'euros	30/06/2010
Moyen Séjour France	31 259
Long Séjour France	62 708
Belgique	7 726
<b>Valeur Brute</b>	<b>101 693</b>
Perte de Valeur	786
<b>Valeur Nette</b>	<b>100 907</b>

Le groupe Noble Age n'a pas relevé d'indice de perte de valeur au 30 juin 2010.

**NOTE 10. IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions	Cessions	Var.	Autres Mouvements (*)	30/06/2010
		Dotations	Reprises	Périmètr		
Terrain	234	36				270
Constructions	7 321	199	74		14	7 460
Installations techniques	1 034	127	3		1	1 159
Autres immobilisations corporelles	19 290	1 304	531		226	20 289
Autres immob. corpor. en loc.	1 776	228			(8)	1 996
Immobilisations en cours	391	658			(274)	775
Avances et acomptes	2					2
<b>Valeur brutes</b>	<b>30 048</b>	<b>2 552</b>	<b>608</b>		<b>(41)</b>	<b>31 951</b>
Terrain	105	5				110
Constructions	2 497	297	4			2 790
Installations techniques	574	52	1			625
Autres immobilisations corporelles	8 102	1 104	73			9 133
Autres immob. corporelles en loc.	725	179				904
<b>Amortissements</b>	<b>12 003</b>	<b>1 637</b>	<b>78</b>			<b>13 562</b>
Perte de valeur						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>18 045</b>	<b>915</b>	<b>530</b>		<b>(41)</b>	<b>18 389</b>
Dont Exploitation	18 018					18 341
Dont Immobilier	27					48

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

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

**NOTE 11. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES**

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements	30/06/2010
Titres de participations	84	1		(38)		47
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Prêts	38	24	6			56
Dépôts et cautionnements	308	35	1		57	399
Autres immobilisations financières	46	369				415
<b>Valeurs brutes</b>	<b>780</b>	<b>429</b>	<b>7</b>	<b>(38)</b>	<b>57</b>	<b>1 221</b>
Dépréciation	6					6
<b>Valeurs nettes</b>	<b>774</b>	<b>429</b>	<b>7</b>	<b>(38)</b>	<b>57</b>	<b>1 215</b>
Dont Exploitation	761	59	7	(38)	57	832
Dont Immobilier	13	370				383

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

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

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2009		170	610	780
Valeurs brutes au 30/06/2010	2	291	928	1 221

**NOTE 12. IMPÔTS DIFFÉRÉS**

En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Autres mouvements	30/06/2010
Impôts différés actifs	1 270	251	(1 341)	180
Impôts différés passifs	31 042	410	(1 477)	29 975
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(29 772)</b>	<b>(159)</b>	<b>136</b>	<b>(29 795)</b>

Les impôts différés relatifs aux opérations immobilières correspondent à 3 622 milliers d'euros au 30 juin 2010 contre 3 528 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les autres mouvements intègrent les effets de la compensation des impôts différés actifs et passifs sur le même périmètre d'intégration fiscale.

En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Charges	Autres mouvements	30/06/2010
Déficits activés	796	(31)			765
Divergences fiscales	279	(41)			238
Opérations de retraitements	(263)	(18)		136	(145)
Autorisations d'exploiter	(27 451)				(27 451)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(3 133)	5			(3 128)
CVAE		(74)			(74)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(29 772)</b>	<b>(159)</b>		<b>136</b>	<b>(29 795)</b>

**NOTE 13. STOCKS ET EN-COURS DE PRODUCTION**

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	916		916	818		818
En cours biens		35 919	35 919		35 017	35 017
Produits finis		55	55		55	55
Marchandises	9		9			
<b>Valeur brutes</b>	<b>925</b>	<b>35 974</b>	<b>36 899</b>	<b>818</b>	<b>35 072</b>	<b>35 890</b>
Dépréciations		3 564	3 564		3 336	3 336
<b>Valeur nette</b>	<b>925</b>	<b>32 410</b>	<b>33 335</b>	<b>818</b>	<b>31 736</b>	<b>32 554</b>

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

Le montant de la valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 26 522 milliers d'euros, il s'élevait à 26 037 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	30/06/2010		
Exploitation								
Immobilier	3 336	228				3 564		
<b>TOTAL</b>	<b>3 336</b>	<b>228</b>				<b>3 564</b>		
En milliers d'euros				30/06/2010		31/12/2009		
			Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes			9 887	20 656	<b>30 543</b>	10 360	24 178	<b>34 538</b>
Dépréciations			436		<b>436</b>	428		<b>428</b>
<b>Valeurs nettes</b>			<b>9 451</b>	<b>20 656</b>	<b>30 107</b>	<b>9 932</b>	<b>24 178</b>	<b>34 110</b>

#### NOTE 14. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

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

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	30/06/2010
Exploitation						
Immobilier	428	72		64		436
<b>TOTAL</b>	<b>428</b>	<b>72</b>		<b>64</b>		<b>436</b>

**NOTE 15. AUTRES CRÉANCES ET COMPTES DE RÉGULARISATION**

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

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Explo.it.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	68	1	69	91	1	92
Créances fiscales hors impôt exigible	1 313	1 525	2 838	3 011	881	3 892
Créances impôt exigible	808	302	1 110	2 008	306	2 314
Autres créances diverses	2 953	1 279	4 232	2 341	1 248	3 589
Charges constatées d'avance	836	29	865	415	19	434
<b>Valeurs brutes</b>	<b>5 978</b>	<b>3 136</b>	<b>9 114</b>	<b>7 866</b>	<b>2 455</b>	<b>10 321</b>
Dépréciations	1		1	1		1
<b>Valeurs nettes</b>	<b>5 977</b>	<b>3 136</b>	<b>9 113</b>	<b>7 865</b>	<b>2 455</b>	<b>10 320</b>

**NOTE 16. CAPITAUX PROPRES DU GROUPE****1. Composition du capital social**

Au 30 juin 2010, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève à 17 084 282 euros, divisé en 8 542 141 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

**2. Prime d'émission**

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 24 457 462 euros au 30 juin 2010 et à la clôture de l'exercice précédent.

**3. Actions propres**

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

Au 30 juin 2010, la société Le Noble Age détenait 6 925 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 92 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 134 milliers d'euros correspondant à 8 611 actions auto-détenues.

#### 4. Dividendes

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribu. aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

#### 5. Titres par catégories

	30/06/2010	31/12/2009
Nombre total d'actions	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	Aucune	Aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 767 496	4 207 843
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 774 645	4 334 298
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	17 084 282	17 084 282
Actions de la société détenues par le groupe	6 925	8 611

**NOTE 17. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AVANTAGES ASSIMILÉS**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>		
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>1 644</b>	<b>939</b>		
Variations de périmètre		614		
Coûts des services rendus	148	138		
Coût financier	62	63		
Gains et pertes actuariels	16	(110)		
Dont variations actuarielles	116	203		
Dont nouvelles entrées	5	33		
Dont sorties de l'exercice	(105)	(347)		
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>1 870</b>	<b>1 644</b>		
Dont Exploitation	1 869	1 644		
Dont Immobilier	1			
<b>Echéancier</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>&gt; 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Engagements au 31/12/2009	31	249	1 364	1 644
Engagements au 30/06/2010	20	268	1 582	1 870

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

<b>Indicateurs</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Taux d'actualisation	3,34%	3,81%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2009	INSEE 2008
Age de Départ	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de Départ	Volontaire	Volontaire

**NOTE 18. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES**

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	30/06/2010
Litiges sociaux	575	119	232			462
Autres provisions pour charges	943	510	124			1 329
<b>TOTAL</b>	<b>1 518</b>	<b>629</b>	<b>356</b>			<b>1 791</b>

(\*) Dont reprises de provisions utilisées : 252 K€

Ces postes n'enregistrent aucun avantage à long terme et aucune indemnité de fin de contrat. Les provisions pour risques et charges concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2011. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu et aucun actif n'a été comptabilisé. Compte tenu des échéances des provisions, il n'existe pas d'actualisation.

**NOTE 19. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES NON COURANTS**

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	53 292		53 292	57 016		57 016
Cautions résidents	4 189		4 189	3 627		3 627
Autres dettes financières diverses	154		154	177		177
Contrats de location financement	722	13	735	725	5	730
Instruments financiers	1 478		1 478	1 091		1 091
<b>TOTAL</b>	<b>59 835</b>	<b>13</b>	<b>59 848</b>	<b>62 636</b>	<b>5</b>	<b>62 641</b>
En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
De plus de 1 an à 5 ans	36 256	13	36 269	35 339	5	35 344
Supérieur à 5 ans	23 579		23 579	27 297		27 297
<b>TOTAL</b>	<b>59 835</b>	<b>13</b>	<b>59 848</b>	<b>62 636</b>	<b>5</b>	<b>62 641</b>

Le Groupe a mis à jour les paramètres d'actualisation des cautions résidents au 30/06/2010, induisant un changement dans la décomposition entre part courante (cf. note 20) et non courante.

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

En milliers d'euros	31/12/2009	Souscript°	Rembst	Var. de périmètre	Autres Mvts (*)	30/06/2010
Emprunts auprès des établts de crédits	64 158		3 529			60 629
Cautions résidents	5 441	1 350	1 314		109	5 586
Autres dettes financières diverses	192	45	82			155
Contrats de location financement	1 051	228	179	(8)	1 092	
Crédit portage immobilier	32 138		1 281			30 857
Concours bancaires courants	2 944				333	3 277
Instruments financiers	1 091				387	1 478
Intérêts courus non échus	309			(44)		265
<b>TOTAL</b>	<b>107 324</b>	<b>1 623</b>	<b>6 385</b>		<b>777</b>	<b>103 339</b>
Non courants	62 641					59 848
Courants	44 683					43 491

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

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

Capital restant dû (En milliers d'euros)	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Prêts à taux fixe	26 274		26 274	43%	27 848	
Prêts à taux variable couvert	27 678		27 678	46%	27 749	
Prêts à taux variable règlementé	5 173		5 173	9%	5 422	
Prêts à taux variable non couvert	1 504		1 504	2%	3 139	
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>60 629</b>		<b>60 629</b>	<b>100%</b>	<b>64 158</b>	<b>64 158</b>
Dont non courant	53 292		53 292	88%	57 016	
Dont courant	7 337		7 337	12%	7 142	

Au 30 juin 2010, les covenants sur les emprunts et les dettes financières sont respectés.

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisées au taux de 3.34 % pour l'exercice clos au 30 juin 2010.

En milliers d'euros	30/06/2010	31/12/2009
Cautions résidents à la valeur historique	5 955	5 920
Cautions résidents à la valeur actualisée	5 586	5 441
<b>Impact de la juste valeur</b>	<b>369</b>	<b>479</b>

**NOTE 20. EMPRUNTS ET DETTES FINANCIÈRES COURANTS**

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès d'établissements de crédit	7 337		7 337	7 142		7 142
Cautions résidents	1 397		1 397	1 814		1 814
Autres dettes financières diverses	1		1	15		15
Contrats de location financement	348	9	357	315	6	321
Crédit portage immobilier		30 857	30 857		32 138	32 138
Concours bancaires courants	9	3 268	3 277	8	2 936	2 944
Intérêts courus non échus	235	30	265	266	43	309
<b>TOTAL</b>	<b>9 327</b>	<b>34 164</b>	<b>43 491</b>	<b>9 560</b>	<b>35 123</b>	<b>44 683</b>

**NOTE 21. AUTRES DETTES ET COMPTES DE RÉGULARISATION**

En milliers d'euros	30/06/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations		25	25	4	25	29
Dettes fiscales hors impôt exigible	2 149	3 528	5 677	3 044	3 764	6 808
Dettes Impôt exigible	472	665	1 137	179	922	1 101
Dettes sociales	14 510	76	14 586	14 184	57	14 241
Autres dettes diverses	1 607	13	1 620	1 874	34	1 908
Produits constatés d'avance	2 896	3 878	6 774	3 184	5 644	8 828
<b>TOTAL</b>	<b>21 634</b>	<b>8 185</b>	<b>29 819</b>	<b>22 469</b>	<b>10 446</b>	<b>32 915</b>

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

## **NOTE 22. INSTRUMENTS FINANCIERS**

Le Groupe Noble Age a souscrit 10 swaps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

- Montant nominal couvert 2 762 milliers d'euros au taux de 4.48 % jusqu'au 31/05/2012.
- Montant nominal couvert 6 898 milliers d'euros au taux de 5.00 % jusqu'au 29/07/2020.
- Montant nominal couvert 1 205 milliers d'euros au taux de 2.70 % jusqu'au 15/09/2016.
- Montant nominal couvert 3 626 milliers d'euros au taux de 2.68 % jusqu'au 31/03/2014.
- Montant nominal couvert 1 762 milliers d'euros au taux de 2.77 % jusqu'au 30/06/2014.
- Montant nominal couvert 4 042 milliers d'euros au taux de 2.49 % jusqu'au 30/09/2014.
- Montant nominal couvert 991 milliers d'euros au taux de 1.96 % jusqu'au 30/11/2016.
- Montant nominal couvert 1 056 milliers d'euros au taux de 1.4 % jusqu'au 31/05/2013.
- Montant nominal couvert 650 milliers d'euros au taux de 1.78 % jusqu'au 10/06/2015.
- Montant nominal couvert 1 277 milliers d'euros au taux de 1.93 % jusqu'au 29/05/2015.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 24 269 milliers d'euros, représentant au 30 juin 2010 un risque couvert de 27 678 milliers d'euros (Note 19).

Au 30 juin 2010, la juste valeur de ces instruments financiers impacte les capitaux propres du groupe pour (1 478) milliers d'euros, elle les impactait pour (1 091) milliers d'euros au 31 décembre 2009.

**NOTE 23. ENGAGEMENTS HORS BILAN****1. Engagements donnés et reçus**

<b>En milliers d'euros</b>	<b>30/06/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	21 199	22 517
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	16 470	17 403
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	29 603	31 642
Nantissement des valeurs mobilières de placements	370	370
Privilèges de prêteur de deniers		
Garanties données sur les prêts promoteur	24 443	21 143
Cautions Noble Age	12 493	8 093
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	11 950	13 050
Garanties données sur les loyers	1 597	2 061
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	944	976
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	653	1 085
Autres garanties données	852	
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	294	319
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	3 518	900
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>98 346</b>	<b>96 355</b>
Cautions bancaires	1 764	976
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>1 764</b>	<b>976</b>

**2. Contrats de location simple**

Il n'y a pas eu de mouvements significatifs depuis le 31 décembre 2009. Le total des paiements minimaux futurs s'élevaient au 31 décembre 2009 à 203 671 milliers d'euros.

**3. Contrats de location financement**

<b>Contrats de location financement</b>	<b>30/06/2010</b>			<b>31/12/2009</b>		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	1 932	65	1 997	1 728	48	1 776
Loyers conditionnels comptabilisés	204	8	212	364	13	377
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	389	7	396	380	8	388
de un à 5 ans	851	19	870	852	7	859
à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles			Néant		Néant	Néant

#### 4. Actifs et passifs éventuels

	30/06/2010	31/12/2009
Actifs éventuels	Néant	Néant
Passifs éventuels	Néant	Néant

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

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

Selon la loi N° 2009-1437 du 24 novembre 2009, relative à l'orientation et à la formation professionnelle tout au long de la vie, le taux de valorisation devient forfaitaire et s'élève à 9.15 € par heure de DIF restante.

Selon cette nouvelle méthode, le droit individuel à la formation s'élève à la clôture à 128 016 heures valorisées à 1 171 milliers d'euros à comparer à 1 152 milliers d'euros pour 125 878 heures à la clôture de l'exercice précédent.

**NOTE 24. AUTRES INFORMATIONS****1. Information sectorielle**

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 30/06/2010</b>						
Chiffre d'affaires	57 233	22 596	7 720	9 014	162	96 725
EBITDA	5 509	1 739	598	1 383	267	9 496
Résultat opérationnel	4 223	1 256	502	840	143	6 964
Résultat net des sociétés intégrées	2 238	503	303	254	(446)	2 852

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 30/06/2009</b>						
Chiffre d'affaires	50 230	17 348	7 725	22 835	6	98 144
EBITDA	3 901	1 589	805	888	53	7 236
Résultat opérationnel	3 077	1 382	786	721	(156)	5 810
Résultat net des sociétés intégrées	1 586	724	443	154	(373)	2 534

**2. Entreprises liées**

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

## ***RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES***

Mesdames, Messieurs les actionnaires

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société LE NOBLE AGE, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés condensés 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 condensés 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 condensés 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 condensés.

BORDEAUX et NANTES, le 13 septembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

**G.B. AUDIT CONSEIL**

**IN EXENSO AUDIT**

## **ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

Nantes, le 13 septembre 2010

« J’atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés du 1er janvier au 30 juin 2010 sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d’activité présente un tableau fidèle des évènements importants survenus pendant les six premiers mois de l’exercice, de leur incidence sur les comptes semestriels, des principales transactions entre parties liées ainsi qu’une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l’exercice. »

Jean-Paul SIRET  
Président Directeur Général