



— GROUPE —

NOBLE AGE

Votre confiance nous engage

6, rue des Saumonières - BP 32336 - 44323 NANTES Cedex 3 - France
Tél. : +33 (0)2 40 160 161 - Fax : +33 (0)2 40 59 74 96 - E-Mail : lna@groupe-noble-age.com - Site : <http://www.groupenobleage.com>
SA de développement et de gestion au capital de 16 084 282 € - RCS NANTES 388 359 531 - N° Siret : 388 359 531 00034 - Code APE : 8730A
N° TVA Intra : FR 62 388 359 531



— GROUPE —
NOBLE AGE
Votre confiance nous engage

RAPPORT FINANCIER
ANNUEL 2008



— GROUPE —
NOBLE AGE
Votre confiance nous engage

Sommaire

Rapport de gestion	3
Comptes consolidés	54
Comptes sociaux	102
Honoraires des Commissaires aux comptes	116
Rapport des Commissaires aux comptes	117
Attestation du responsable du Rapport financier annuel	119

Rapport de gestion du Conseil d'administration

Chers actionnaires,

Conformément aux dispositions des articles L.225-100 et L. 233-28 du Code de Commerce et aux dispositions statutaires, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire, pour vous rendre compte de notre mission au cours de l'exercice et vous présenter les comptes consolidés du GROUPE NOBLE AGE.

Vous avez eu connaissance, dans les délais impartis, de tous les documents dont la loi prévoit la communication.

Vos commissaires aux comptes vous donneront dans leurs rapports toutes les informations quant à la régularité des comptes annuels et des comptes consolidés qui vous sont présentés.

De notre côté, nous sommes à votre disposition pour vous donner toutes les précisions et tous renseignements qui pourraient vous être opportuns.

Conformément aux articles L. 232-1 alinéa 2, L.223-26 et à l'article R 225-102 du Code de Commerce, le présent rapport doit exposer :

- l'activité de la Société et de ses Filiales au cours de l'exercice écoulé,
- les résultats de cette activité,
- les progrès réalisés ou les difficultés rencontrées,
- les principaux risques et incertitudes auxquels les Sociétés sont confrontées,
- l'évolution prévisible et les perspectives d'avenir,
- les événements importants survenus entre la date de la clôture de l'exercice et la date à laquelle le rapport est établi,
- les activités de la Société en matière de recherche et de développement
- une analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires et de la situation financière de la Société, notamment de sa situation d'endettement, au regard du volume et de la complexité des affaires.

Le présent rapport inclut le rapport sur la gestion du GROUPE NOBLE AGE.

I - ACTIVITE ET RESULTAT DE LA SOCIETE ET DE SES FILIALES

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

A-1 Activité

Pour situer l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé, nous soulignons au début de ce rapport que le chiffre d'affaires s'est élevé à 6 313 779 euros contre 5 142 709 euros lors de l'exercice précédent, soit une augmentation de 1 171 070 euros traduisant une évolution significative de 22.8 %.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2008 porte principalement sur les différents contrats suivants :

- ❑ Mandat de gestion et d'intéressement des sociétés d'exploitation : 5 072 704 euros, soit un taux apparent d'honoraires de gestion sur le total du chiffre d'affaires Exploitation Groupe de 4.0 % contre 4.2 % un an plus tôt
- ❑ Contrat d'assistance technique immobilière : 467 713 euros
- ❑ Refacturation de frais divers principalement intragroupe : 773 362 euros

La variation du chiffre d'affaires d'un exercice à l'autre intègre les principaux mouvements suivants :

- une augmentation de 27 % des mandats de gestion à 5 072 704 euros en provenance essentiellement des établissements entrants, la hausse de 1 084 179 euros se décomposant comme suit :

Mandats de gestion	2006	2007	Var	2008	%	remarques	Rappel N-1
Etabl entrants 2008			264 883	264 883	7%	<i>Effet périmètre</i>	15%
Etabl repris/ouverts 2007		424 091	484 249	908 340	12%	<i>montée en régime</i>	17%
autres établissements	2 871 876	3 564 434	335 047	3 899 481	8%	<i>croissance CA</i>	7%
	2 871 876	3 988 525	1 084 179	5 072 704	27%		39%

Le rythme de progression des mandats de gestion plus faible que l'évolution du chiffre d'affaires Exploitation Groupe (+ 27% vs + 33%) s'explique par la part croissante du chiffre d'affaires de la section Soins non soumise à mandat, et par l'existence de mandats forfaitaires de l'ordre de 0.4 millions d'euros sur les affaires immobilières et les contrats d'intéressement sur les résultats (Institut de Mar Vivo) d'une part, et les conventions de gestion avec les établissements belges d'autre part, aux effets tous deux modérateurs.

- un léger repli de - 5 164 euros (soit 1%) des facturations sur les contrats immobiliers de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance à maîtrise d'ouvrage à 467 713 euros,
- une hausse des refacturations de primes d'assurance de 15 307 euros en raison de l'extension du périmètre des sociétés couvertes par le contrat cadre conclu avec Huon Cornil,
- les autres mouvements de refacturation en hausse de 76 748 euros étant constitués de postes aux évolutions contrastées.

Le chiffre d'affaires se révèle conforme à la prévision du budget malgré des écarts dans sa composition.

A-2 Résultats

Le résultat d'exploitation présente un déficit de - 1 934 483 euros fin 2008 contre -1 661 524 euros un an plus tôt et -1 086 428 euros fin 2006. Retraité des frais d'acquisition pour -0.66 millions d'euros, il présente un déficit de couverture de 1.3 millions d'euros, soit -1.0 % du chiffre d'affaires Exploitation du Groupe.

Il intègre notamment les autres charges et produits d'exploitation suivants pour 8 515 014 euros :

- achats et charges externes : 3 658 620 euros, dont 662 373 euros d'honoraires d'acquisition, 141 100 euros d'honoraires de commissariat aux comptes, 283 470 euros de loyers et charges locatives après extension et 593 828 euros de charges refacturées en interne (assurances, formations, déplacements, recrutements),
- masse salariale chargée de 4 247 503, en progression de 723 644 euros sur un an, soit un rythme moindre de - 5 points par rapport à fin 2007 (+ 21% vs + 26%) le renforcement des structures réalisé en 2007 produisant un plein effet sur l'exercice 2008, et ce en droite ligne avec la prévision initiale du budget,
- impôts et taxes de 293 986 euros, en baisse de 13 % sur 2007, principalement due à l'absence de droits d'enregistrement sur acquisitions,
- dotations aux amortissements de 153 762 euros soit une augmentation de l'ordre de 50 % par la prise en compte de la première phase d'investissement dans le nouveau système d'informations,
- autres charges et produits de 10 077 euros.

Le résultat financier présente un solde net positif de 4 122 062, en augmentation de 12.8 % sur celui enregistré fin 2007 à 3 652 554 euros, les principaux mouvements s'établissant comme suit :

+ : produits - : charges	2007	2008	Var
Résultat des SNC Foncière	1 115 426	300 260	- 815 166
Dividendes des sociétés opér.	3 474 757	5 124 700	1 649 943
Intérêts sur c/c	385 186	390 557	5 071
Els financiers sur abandon créance	- 480 000	92 273	+ 572 273
Charges nette d'emprunt	- 842 815	- 1 968 849	- 1 126 007
Gains sur VMP		237 997	237 997
Moins values ODDO		- 54 904	- 54 904
Résultat financier de la période	3 652 554	4 122 062	469 208

Le supplément de dividendes perçus des filiales à hauteur de 1 649 943 euros et les produits financiers attachés à la mise en jeu d'une clause de retour à meilleure fortune, en l'absence par ailleurs d'abandons de créances en 2008 (pour rappel, abandons de - 480 000 euros consentis l'an passé par LNA SA au bénéfice de respectivement de l'Institut Médicalisé de Romainville : -355 000 euros et de la résidence des Pléiades à Toulon : -125 000 euros) compensent plus que largement le retrait des autres postes financiers.

Il convient de noter que les dividendes reçus en 2008 au titre des résultats de l'exercice 2007 représentent 5.4 % du chiffre d'affaires Exploitation 2007 vs 5.3% du chiffre d'affaires 2006 l'an dernier, reflétant d'une part une évolution de la rentabilité des filiales conforme à celle de l'activité et le maintien globalement des taux de distribution des résultats dans les filiales.

Les frais d'intérêt supplémentaires à hauteur de -1 126 007 euros proviennent des nouveaux emprunts contractés en 2008 (33.9 millions d'euros : acquisition des titres de deux sociétés pour un montant de 25.9 millions d'euros, financement mutualisé d'immobilisations corporelles pour 8 millions d'euros, net du remboursement d'un prêt refinancé directement par la société d'exploitation destinataire pour -0.9 millions d'euros).

Le retrait des marges immobilières de - 815 166 euros sur un an est expliqué par le report en 2009 de certaines opérations, dont le programme se trouve en cours de finalisation ou dont la date de livraison est intervenue en début d'exercice 2009 au lieu de fin 2008 (opération de Serris en région parisienne avec marge à l'achèvement).

Les apports en compte courant effectués par la SA LE NOBLE AGE pour un montant net de 1.4 millions d'euros ont permis de financer :

- à hauteur de 1.7 millions d'euros : les besoins liés à l'acquisition de fonds de commerce réalisés en 2006 et 2008 (2006 : établissement des Joncas à Martigues et de La Cense à Waterloo ; 2008 : acquisition du fonds de l'Institut Médicalisé de Breteuil) et à la réalisation de programmes de travaux (résidences Harmonie à Moret sur Loing, Institut de Mar Vivo, La Gauloise),
- à hauteur de 0.8 millions d'euros : les besoins des sociétés marchandes de biens dans le cadre de l'avancement des programmes immobiliers,
- à hauteur de 1.6 millions d'euros : les besoins de la société holding belge après la remontée des dividendes au titre de l'exercice 2007,
- la mise en place d'un cash-pooling sur le réseau bancaire de la Société Générale ayant permis de remonter 2.8 millions d'euros à la société holding LNA SA.

Les marges brutes directes sur opérations immobilières sont limitées à 300 260 euros, en deçà des réalisations de 2007, du fait principalement de la prise en compte d'une marge à l'achèvement sur une opération livrée finalement début 2009. Elles s'entendent avant imputation des charges de structure relatives à l'activité immobilière.

Le retard de marges de -1.65 millions d'euros par rapport au budget initial fixé à 1.96 millions d'euros est là encore imputable au report de la cession de deux actifs immobiliers acquis en 2007 (-0.8 million d'euros) et à la comptabilisation dans les comptes consolidés uniquement de la marge à l'avancement sur l'opération de SERRIS (-0.9 million d'euros), les autres variations étant constituées du résultat additionnel des Jardins d'Olonne (+0.2 million) et pour le solde de mouvements non significatifs.

Le résultat exceptionnel affiche une perte de - 140 860 euros contre - 95 292 euros en 2007.

Une provision pour participation aux résultats de 2008 de l'U.E.S a été comptabilisée à hauteur de 26.400 euros à la clôture, une régularisation au titre de 2007 se trouvant également en compte pour le montant en écart entre le versement et la provision constituée fin 2007, soit 943 euros.

En tant que Société mère du régime d'intégration fiscale, la SA LE NOBLE AGE enregistre à fin décembre 2008 un produit d'impôt de 679 666 euros contre 212 058 euros à la même période de l'an dernier, compte tenu de la déduction de son résultat fiscal de 5.1 millions d'euros de dividendes.

Le résultat net comptable ressort en conséquence à **2 699 041 euros** contre 2 104 796 euros fin 2007 et 2 361 151 euros en 2006, représentant une marge nette de 42.7 % du chiffre d'affaires au terme des 12 mois de l'exercice contre 40.9 % un an plus tôt.

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Périmètre

Au 31 décembre 2008, le périmètre de consolidation du Groupe comprenait les sociétés suivantes :

- la SA LE NOBLE AGE (RCS NANTES 388 359 531)
- la SARL LA CHEZALIERE (RCS NANTES 352 694 681)
- la SARL LE PARC DE DIANE (RCS NANTES 394 055 602)
- la SARL LE PARC DE LA PLESSE (RCS ANGERS 351 792 478)
- la SARL LE PARC DE LA TOUQUES (RCS HONFLEUR 421 178 740)
- la SARL INSTITUT MEDICALISE DE MAR VIVO (RCS TOULON 424 013 464)
- la SARL RESIDENCE LE PARC SAINT CHARLES (RCS CHARTRES 428 670 319)
- la SARL SEVIGNÉ (RCS CRETEIL 404 179 236)
- la SARL ASPHODIA (RCS EVRY 353 681 216)
- la SARL GER'HOME (RCS NANTERRE 403 291 123)
- la SPRL LNA BELGIQUE (n° entreprise 0479 787 635)
- la SA RESIDENCE ATHENA (n° entreprise 0447 235 227)
- la SA RESIDENCE LE POINT DU JOUR (n° entreprise 0446 388 951)
- la SARL RESIDENCE AIGUE MARINE (RCS TOULON 444 727 051)
- la SARL RESIDENCE HARMONIE (RCS MONTEREAU 444 726 517)
- la SAS ARCADE DE FONTENAY (RCS NANTERRE 390 895 043)
- la SARL LES JARDINS DE MAR VIVO (RCS TOULON 442 055 570)
- la SARL LE VERGER DE VINCENNES (RCS CRETEIL 443 419 783)
- la SARL LES TERRASSES DE VINCENNES (RCS CRETEIL 484 434 113)
- la SAS VERTE PRAIRIE (RCS SALON DE PROVENCE 351 327 481)
- la SARL RESIDENCE MARCONI (RCS NANTES 478 951 585)
- la SARL RESIDENCE CREISKER (RCS SAINT NAZAIRE 452 918 303)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE ROMAINVILLE (RCS BOBIGNY 452 997 794)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS (RCS MEAUX 450 754 114)
- la SARL PARC DES VIGNES (RCS AMIENS 412 458 119)
- la SA WOODSIDE RESIDENCE (n° entreprise 0441 675 147)
- la SARL NOUVELLE CLINIQUE DE THORIGNY (RCS MEAUX 327 685 434)
- la SAS LES PLEIADES (RCS TOULON 445 348 923)
- la SPRL LE PARC DE LA CENSE (n° entreprise 0884 338 805)
- la SARL RESIDENCE LES JONCAS (RCS AIX EN PROVENCE 388 359 531)
- la SARL LES JARDINS D'OLONNE (RCS NANTES 478 216 559)
- la SAS LA GAULOISE (RCS MARSEILLE 351 605 522)
- la SAS LES CAMELIAS (RCS PERPIGNAN 338 662 547)
- la SAS ISATIS (RCS CANNES 384 704 367)
- la SAS VILLA D'EPIDAURE GARCHES (RCS NANTERRE 343 685 988)
- la SAS VILLA D'EPIDAURE LA CELLE (RCS VERSAILLES 410 583 785)
- la SARL LES BERGES DU DANUBE (RCS NANTES 482 575 347)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE BRETEUIL (RCS BEAUVAIS 501 045 389)
- la SARL LES NYMPHEAS (RCS RENNES 352 351 399)
- l' ASBL LE PAVILLON DU CHENOIS
- la SPRL LE BONJOUR D'IGNACE (n° entreprise 899 345 002)
- la SA MAISON DE SANTE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)
- la SAS CLINIGEST (RCS NANTES 353 279 599)
- la SARL LES TOITS DE VINCENNES (RCS CRETEIL 722 069 317)

- la SNC MEDICA FONCIERE 94 (RCS NANTES 440 237 113)
- la SNC MEDICA FONCIERE 83 (RCS NANTES 438 811 986)
- la SNC FONCIERE FONTENAY 92 (RCS NANTES 444 726 913)

- la SNC FONCIERE BANDOL 83 (RCS NANTES 448 931 147)
- la SNC FONCIERE MORET 77 (RCS NANTES 448 907 212)
- la SNC MEDICA ROMAINVILLE 93 (RCS NANTES 449 628 486)
- la SNC MEDICA FONCIERE 44 (RCS NANTES 448 638 668)
- la SNC MEDICA SERRIS77 (RCS NANTES 449 149 020)
- la SNC MEDICA SALON 13 (RCS NANTES 484 043 641)
- la SNC MEDICA OLONNE 85 (RCS NANTES 481 231 611)
- la SNC MEDICA FONCIERE 64 (RCS NANTES 481 506 632)
- la SARL FONCIERE GNA (RCS NANTES 438 910 275)
- la SARL LNA SERVICES (RCS NANTES 442 082 863)
- la SPRL PARKSIDE INVEST (n° entreprise 0881 606 373)
- la SNC MEDICA FONCIERE SAINT ARNOULT (RCS NANTES 499 848 307)
- la SARL MEDICA FONCIERE GARCHES 92 (RCS NANTES 500 457 411)
- la SNC MEDICA FONCIERE LA CELLE 78 (RCS NANTES 501 141 980)
- la SCI LES PEUPLIERS (RCS VERSAILLES 342 768 769)
- la SCI LES CEDRES (RCS VERSAILLES 400 710 208)
- la SNC MEDICA FONCIERE 06 (RCS NANTES 450 989 678)
- la SNC MEDICA FONCIERE BRETEUIL (RCS NANTES 504 365 529)
- la SNC MEDICA FONCIERE MARTIGUES 13 (RCS NANTES 504 614 173)
- la SNC MEDICA FONCIERE LES CEDRES 78 (RCS NANTES 504 807 710)
- la SNC MEDICA FONCIERE LES PEUPLIERS 92 (RCS NANTES 504 732 991)

B-2 Faits marquants

Exploitation

▪ Reconventionnement

Tous les Ehpad du Groupe se trouvent sous convention. L'année 2008 a été marquée par le passage en dotation globale de six établissements :

- Isatis – 06 : 40 lits au 01/01/2008
- Parc Saint Charles – 28 : 86 lits au 01/01/2008
- Ger'home – 92 : 106 lits au 01/04/2008
- Jardins de Mar Vivo – 83 pour les lits complémentaires d'USLD au 01/01/08
- Parc de La Touques –14 : 114 lits au 01/11/2008
- Parc de la Plesse – 49 : 84 lits au 01/12/2008

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

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

▪ Revalorisations tarifaires

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

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

- Taux d'occupation

Le taux moyen d'occupation des établissements ressort au-delà de 95 % sur le périmètre existant à l'ouverture de l'exercice 2008, à un niveau comparable à l'an dernier. Après prise en compte des ouvertures de lits et des reprises, il s'établit en cumul à 94.3 %. Il se maintient sur le segment en régime de croisière à près de 96 %.

Développement

Les lits supplémentaires (+ 451 lits) portent la capacité du parc de 2.802 lits au 31 décembre 2007 à 3.253 lits fin 2008. La croissance du parc provient de la reprise de 3 établissements pour + 293 lits (L'Institut Médicalisé de Breteuil – Oise, La Résidence des Nymphéas à Pacé – Ile et Vilaine, la Maison de Santé d'Épinay – Seine Saint Denis), d'une ouverture pour + 120 lits (L'Institut Médicalisé de Romainville) et des extensions livrées sur 3 établissements pour + 38 lits (Harmonie à Moret-sur-Loing, Vergers de Vincennes, Verte Prairie à Salon de Provence).

L'accroissement du parc réalisé au cours de l'exercice 2008 devrait représenter un chiffre d'affaires additionnel à celui figurant dans les comptes 2008 de l'ordre de 16.5 M€ en année pleine.

Le parc de lits se répartit entre 534 lits en secteur Moyen Séjour (16 %), 2.312 lits en Long Séjour (71 %) dont 10 en résidences services, 407 lits en maison de repos en Belgique (13 %).

Personnel

Les effectifs moyens du Groupe exprimés en base équivalent temps plein s'établissent en 2008 à 1.786 personnes contre 1.326 pers. l'an dernier, soit une progression de 35 %, comparable à celle de l'an dernier. L'ouverture d'un établissement en soins de suite et l'acquisition d'une clinique psychiatrique contribuent logiquement à la croissance des effectifs qui représente un niveau double de celle constatée sur les capacités du parc en exploitation (+16 %). Les effectifs se répartissent principalement en France avec 1.628 collaborateurs pour 158 collaborateurs en Belgique.

La masse salariale s'établit pour sa part en hausse de 38 % à 67.926 millions d'euros.

Le périmètre de l'Unité Economique et Sociale englobe au 31 décembre 2008 l'activité de 28 sociétés d'exploitation et 2 sociétés de services dont la société holding de tête, toutes localisées en France. Il concerne de près 1.427 salariés (moyenne des etp 2008), répartis sur un parc d'établissements de 2.430 lits, générant une activité de 102.1 millions d'euros au titre de l'exercice 2008 contre 72.8 millions l'an passé.

Une extension du périmètre est intervenue le 17 décembre 2008 avec l'intégration de deux nouvelles sociétés d'exploitation (Les Nymphéas, L'Institut Médicalisé de Romainville). Cette extension concerne des effectifs de 135 personnes sur un parc de 186 lits, pour un chiffre d'affaires correspondant de 11.2 millions d'euros en année pleine.

Les quatre membres élus du comité de l'U.E.S. désignés pour siéger au Conseil d'administration du Groupe Noble Age ont pris part aux réflexions et aux travaux du Conseil.

Gestion

Le Groupe du fait de son admission sur le marché réglementé applique pour l'arrêté des comptes 2008 les normes IFRS (International Financial Reporting Standards). Il est de nouveau coté sur le compartiment C d'Eurolist sur la plate-forme d'Euronext au regard de sa capitalisation boursière sur les derniers jours de bourse de 2008.

Des changements de méthodes sont intervenus à la clôture des comptes 2008.

Le Groupe a adopté par anticipation la norme IFRS 8 relative aux secteurs opérationnels se décomposant en : France Long Séjour, France Moyen Séjour, Belgique, Immobilier. Les indicateurs du Chiffre d'affaires, EBITDA, Résultat Opérationnel, Résultat net, ont été identifiés comme les plus pertinents

suivis aujourd'hui par le Management du Groupe. Les tests de dépréciation des actifs et les éventuelles dépréciations qui en résulteraient seront appréciés et pris en compte au niveau des secteurs opérationnels.

Concernant la norme IFRIC 15 – Méthode de l'avancement pour les ventes en état futur d'achèvement (VEFA), le Groupe a retenu la méthode reposant sur l'avancement technique des dépenses du marché de construction et les honoraires attachés pour avancer les dépenses de l'ensemble et constater les produits de la vente de l'immeuble. L'incidence sur les comptes consolidés du Groupe a concerné les programmes de Serris, La Touques (Extension), Parc de Diane.

Une procédure interne de validation de l'avancement technique du chantier a été mise en place. Une fiche signalétique de chaque programme et des principes d'avancement est en cours d'établissement.

B-3 Synthèse financière 2008

Le Groupe Noble Age a poursuivi une stratégie de développement équilibrée tant interne qu'externe avec trois orientations fortes : le renforcement de l'activité « Moyen Séjour », la diversification des axes de développements et la médicalisation renforcée dans la prise en charge.

Le niveau d'activité Exploitation arrêté à 126.6 millions d'euros à fin décembre 2008 intègre une croissance organique solide de 12.3% et des variations substantielles de périmètre de 21 % qui intègrent le plein impact des reprises et des ouvertures du deuxième semestre 2007 et l'effet des mouvements de la période.

Les performances financières de 2008 se caractérisent par l'excellente tenue de la marge opérationnelle sur l'activité Exploitation à 7.17 % du chiffre d'affaires, dans un contexte où d'importants changements intervenus sur l'exercice modifient de façon sensible l'analyse des marges sur activité du Groupe.

Les contributions aux résultats supplémentaires traduisent la pertinence à long terme du modèle économique Noble Age, qui tout en privilégiant les restructurations et les agrandissements, afin de répondre au mieux aux besoins de prise en charge de demain et donc aux exigences les plus abouties en terme de fonctionnement, assure une croissance solide des résultats.

En K€, normes ifrs	31/12/08	Exploit.	Immo.	31/12/07	Exploit.	Immo.
CHIFFRE D'AFFAIRES	157 842	126 643	31 199	120 499	94 976	25 523
EBITDAR	33 976	32 018	1 958	27 030	25 994	1 036
% C.A.	21.5 %	25.3 %	6.3 %	22.4 %	27.4 %	4.1 %
EBITDA	12 770	10 818	1 952	9 910	8 881	1 030
RESULTAT OPER. COURANT	9 676	8 493	1 183	8 067	7 230	837
RESULTAT OPERATIONNEL	10 258	9 075	1 183	7 766	6 965	801
% C.A.	6.5 %	7.17 %	3.79 %	6.45 %	7.33 %	3.14 %
RESULTAT NET 100% PG	4 756	4 504	252	3 433	3 143	290
% C.A.	3.01 %	3.56 %	0.81 %	2.85 %	3.31 %	1.14 %
Rentabilité des fonds propres (RNpg / CP pg début de période)	3.01 %	9. %	ns	9.9 %	9.1 %	ns
MARGE BRUTE D'AUTOFINANT	7 650	7 078	572	4 452	5 464	- 1 012
TRESORERIE A LA CLOTURE	12 110	11 476	634	12 622	11 199	1 423

Le résultat opérationnel progresse sur un an de 32 % à un rythme comparable à celui du chiffre d'affaires.

Le résultat net part du groupe présente une croissance supérieure à celle de l'activité à + 39 %, soit une marge nette de 3.01 %. Le résultat net du seul secteur Exploitation délivre une croissance encore plus

soutenue à + 43 % : il représente plus de 95 % de la contribution au résultat des deux secteurs confondus Exploitation et Immobilier.

La marge brute d'autofinancement de l'ensemble consolidé progresse de 72 % à 7.65 millions d'euros.

La structure financière confirme également sa solidité avec une trésorerie disponible d'Exploitation renforcée puisque supérieure à 11.5 millions d'euros fin 2008, permettant la poursuite d'opérations de développement sur la base d'une mix de fonds propres à hauteur d'un tiers des investissements sur les actifs d'exploitation et de 15% sur les actifs immobiliers.

Le niveau d'endettement reste raisonnablement levragé sur le secteur Exploitation (gearing de 95%).

B-4 Activité

En normes IFRS, le **chiffre d'affaires consolidé** de l'exercice 2008 s'est élevé à **157.8 millions** d'euros hors taxes, contre 120.5 millions d'euros arrêté lors de l'exercice précédent.

En millions d'€	2004	2005	2006	2007	2008
C.A. Exploitation	40 730	45 970	65 706	94 976	126 643
Evolution N-1		12,9%	42,9%	44,5%	33,3%
Evolution CAGR		12,9%	27,0%	32,6%	32,8%
C.A. Immobilier	5 398	20 102	8 445	25 523	31 199
C.A. Total	46 128	66 072	74 151	120 499	157 842
Evolution N-1		43,2%	12,2%	62,5%	31,0%
Evolution CAGR		43,2%	26,8%	37,7%	36,0%
C.A. France		61 632	66 669	107 867	143 486
C.A. Belgique		4 440	7 482	12 632	14 356

- Le chiffre d'affaire relatif à l'exploitation s'établit à 126.6 millions d'euros fin 2008 contre 95.0 millions d'euros un an plus tôt. Il progresse de 33 % sur un an. L'objectif du franchissement de seuil de 125 millions d'euros est donc atteint.
- Le chiffre d'affaire relatif à l'immobilier s'établit en progression sur un an à 31.2 millions d'euros fin 2008 contre 25.5 millions d'euros précédemment du fait principalement d'un programme de construction d'un EHPAD et SSR comptabilisé désormais selon la méthode à l'avancement à la clôture de l'exercice 2008 (avancement de 93%).

Immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier comptabilisé selon la méthode à l'avancement concerne essentiellement les quatre opérations suivantes :

- livraison des lots d'extension du bâtiment de la résidence Harmonie à Moret-sur-Loing pour 3.50 millions d'euros le 17 mai 2008,
- avancement de la construction des Berges du Danube et de l'Institut Médicalisé de Serris pour 23.44 millions d'euros, la réception définitive devant intervenir début mars 2009,
- avancement des travaux de rénovation et d'extension de La Touques en schéma Loueur Meublé Professionnel pour 1.95 millions d'euros et des travaux de rénovation du bâtiment de Verte Prairie à Salon de Provence pour 0.96 millions d'euros.

Exploitation

Le chiffre d'affaires Exploitation, progresse de 33 % sur un an à près de 127 millions d'euros, au-delà de la croissance relative du parc de lits (+ 16 % à 3.253 lits, pour une croissance de 451 unités), grâce à la croissance embarquée des reprises, ouvertures et extensions d'établissement des exercices précédents.

Au titre de l'exercice 2008, la croissance organique s'élève à 12 % (pour rappel 13% en 2007), bénéficiant de la montée en régime du parc de lits récents, d'une composante prix de l'ordre de 3.5 % et du maintien d'un taux d'occupation des établissements en régime de croisière aux alentours de 96 %. L'effet périmètre ressort à 21 %, à comparer à 31 % l'an dernier. Il est constitué de l'apport des trois reprises d'établissements et d'une ouverture de résidence en 2008.

La décomposition du taux de croissance de l'activité peut s'analyser comme suit sur l'exercice :

2008 vs 2007	Organique	Périmètre	Var C.A. Expl
Cumul Fin Trim 1	11,7%	22,1%	33,8%
Cumul Fin Trim 2	10,8%	19,4%	30,1%
Cumul Fin Trim 3	12,1%	20,8%	33,0%
Cumul Fin Trim 4	12,3%	21,0%	33,4%

2007 vs 2006	Organique	Périmètre	Var C.A. Expl
Cumul Fin Trim 1	15,6%	41,1%	56,7%
Cumul Fin Trim 2	12,7%	40,4%	53,1%
Cumul Fin Trim 3	14,1%	34,4%	48,4%
Cumul Fin Trim 4	13,2%	31,3%	44,5%

La répartition du chiffre d'affaires Exploitation par segment s'effectue ainsi :

	2005	% Total	2006	% Total	2007	% Total	2008	% Total
CA Exploitation	45 970		65 706		94 976		126 643	
Nb Lits	11 etb		9 etb		16 etb		18 etb	
CA Régime Croisière	1026	66,5%	857	37,2%	1575	56,2%	1743	53,6%
Nb Lits	3 etb		8 etb		9 etb		13 etb	
CA RS	246	15,9%	755	32,8%	762	27,2%	1097	33,7%
Nb Lits	7 736	16,8%	24 958	38,0%	26 342	27,7%	42 748	33,8%
Nb Lits	1 etb		6 etb		5 etb		3 etb	
CA Reprises	85	5,5%	498	21,6%	371	13,2%	293	9,0%
Nb Lits	193	0,4%	6 840	10,4%	7 655	8,1%	6 569	5,2%
Nb Lits	2 etb		2 etb		1 etb		1 etb	
CA Ouvertures	187	12,1%	192	8,3%	94	3,4%	120	3,7%
Nb Lits	1 501	3,3%	2 109	3,2%	256	0,3%	3 621	2,9%
Nb Lits	306	0,7%	165	0,3%	217	0,2%	124	0,1%
CA Autre Expl								

L'activité des EHPAD représente 85% du total des facturations Exploitation contre 90 % fin 2007. Elle s'établit en hausse de 26 % à 107.7 millions d'euros, les facturations de l'activité sanitaire doublant pour leur part sur un an à +103%, soit 18.8 millions d'euros, grâce à la contribution des trois sociétés entrantes (réparti entre l'apport d'activité de l'IMR pour 40 % et l'activité reprise des deux instituts médicalisés pour 60 %).

L'augmentation tarifaire réglementaire s'est traduit pour le long séjour par une revalorisation des prix de journée « hébergement » de 2,2% en 2008 et des dotations soins CPAM de 2,1 %. L'augmentation de base applicable aux SSR pour la campagne 2008 est restée au niveau de 2007 à 1,1 %, avec une revalorisation complémentaire sur l'Institut Médicalisé de Mar Vivo de % suite à son habilitation en Soins de Suite Lourds (SSL).

B-5 Résultats

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 34 millions d'euros en progression de 7.0 millions sur douze mois (+26 %), constitué pour l'essentiel (94%) par la contribution du secteur Exploitation de 32 millions d'euros. L'Ebitdar de l'activité Exploitation affiche ainsi une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires de 25.3 % fin 2008 contre 27.4 % un an plus tôt, soit peu ou prou le niveau de réalisation de l'exercice 2006.

Corrigé pour tenir compte des évolutions introduites en 2008 (médicalisation des Ehpad sous l'effet du re-conventionnement global et de l'intégration des dispositifs médicaux, répartition du parc sensiblement différente entre les segments), le taux d'Ebitdar 2007 « proforma 2008 » s'établirait à 25.3%. La marge sur Ebitdar de l'exercice 2008 affiche dès lors à 25.3 % une stabilité remarquable d'un exercice à l'autre.

	2007 réel	Retraitement mix base mix 2008	Retraitement Soins base % CA Soins 2008	2007 Proforma 08	2008 réel
% Ebitdar Exploitation	27.4%	-1.0%	-1.1%	25.3%	25.3% →
% Ebitdar Régime Croisière	30.6%	NA	-1.5%	29.1%	29.4% →

	Budget 2009	Retraitement mix	Retraitement Soins	Budget proforma	2008 réel
% Ebitdar Régime Croisière	29 %	NS	-1.3%	27.8%	29.4% ↗

La marge des établissements en régime de croisière s'établit à 29.4 % contre apparemment 30.6 % l'an dernier et un objectif de 29 % en budget. Une fois retraitées au proforma 2008, ces mêmes bases de référence ressortent à 29.1% d'Ebitdar en 2007 et à 27.8% en objectif 2009, démontrant la très bonne tenue de cet indicateur au cours de l'exercice 2008.

En effet, dans un contexte d'élargissement sur un an du parc de lits en régime de croisière de 11 % en nombre de lits et de 22% en chiffre d'affaires, la marge sur Ebitdar du segment affiche à la clôture une réelle solidité. La maîtrise opérationnelle acquise par le Groupe dans le passage des sites à restructurer vers le segment du régime de croisière continue à porter ses fruits : le parc mature de 1.743 lits, soit 53% du périmètre des lits exploités au 31/12/08 contribuant pour près de 68 % à l'Ebitdar Exploitation consolidé.

L'analyse de quelques postes constitutifs de l'Ebitdar est détaillée comme suit.

Charges de personnel

Représentant 53% du chiffre d'affaires Exploitation pour 51.1% l'an dernier, elles intègrent comme prévu l'effet :

- des ouvertures et extensions récentes d'établissement (Olonne, Romainville¹, Harmonie), où les recrutements précèdent toujours la montée en régime du chiffre d'affaires,
- des re-conventionnements d'établissement fixant la dotation soins en tarification globale et où des charges de personnel complémentaires se trouvent financées et couvertes par un chiffre d'affaires équivalent (charge marginale sur chiffre d'affaires de 100 %),
- de l'intégration de deux établissements hautement médicalisés acquis en 2007 en région parisienne dont la structure de coût est constituée très logiquement d'une composante salaires plus forte à l'inverse d'une part de loyers moindre (cf. loyers).

Retraité de ces effets commentés à l'arrêté semestriel, les charges de personnel se révèlent comparables d'un exercice à l'autre.

Impôts et taxes

Ils comprennent essentiellement les taxes professionnelles, taxes foncières, taxes sur les salaires et autres taxes sociales pour un montant de 5.3 millions d'euros contre 3.7 millions d'euros fin décembre 2007, soit un ratio représentant 3,36% du chiffre d'affaires global, en légère hausse sur un an (3.07% fin 2007).

EBITDA

Les loyers consolidés s'établissent à 21.2 millions d'euros contre 17.1 millions d'euros au 31 décembre 2007, leur poids sur le chiffre d'affaires Exploitation déclinant à 16.7% contre 18.0% un an plus tôt, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée et de parc immobilier en 2008 constitué à plus forte proportion d'actifs à restructurer (à la livraison des programmes de travaux, les loyers rejoindront logiquement les standards du Groupe).

Ainsi, l'Ebitda consolidé s'élève à 12.8 millions d'euros en progression de 29 %, soit une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires de 8.1 % contre 8.2 % un an plus tôt sans retraitement des effets dilutifs. Le secteur Exploitation affiche pour sa part une contribution de 10.82 millions d'euros en hausse de 22 %, représentant une marge relative de 8.54 % du chiffre d'affaires contre 9.35 % fin 2007 avant retraitement et 8.3% après retraitement au proforma 2008.

	2007 réel	Retraitement mix base mix 2008	Retraitement Soins base % CA Soins 2008	2007 Proforma 08	2008 réel
% Ebitda Exploitation	9.4%	-0.7%	-0.4%	8.3%	8.5% ↗
% Ebitda Régime Croisière	11.5%	NA	-0.6%	10.9%	11.3% ↗

La marge des établissements en régime de croisière s'établit pour sa part à 11.3 %, en amélioration de 40 bp par rapport à la base de 2007 proforma 2008.

Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant consolidé affiche un bénéfice de 9.67 millions d'euros fin 2008 contre 8.1 millions un an plus tôt, correspondant à une marge opérationnelle de 6.1 % du chiffre d'affaires consolidé versus un niveau apparent de 6.7 % l'an passé.

¹ obligation posée par les Tutelles d'ouvrir l'Institut avec l'intégralité du personnel, alors même que le décalage d'un mois de l'ouverture s'est traduit par l'absence préjudiciable de chiffre d'affaires, soit un ratio frais de personnel sur C.A. de 63.4%

Le rythme de progression de la marge opérationnelle de + 1 point sur les exercices 2006 et 2007 s'est donc poursuivi, les reconventionnements tripartites conclus en 2008, à l'effet perceptible sur les taux de marge relative, constituant pour le Groupe NOBLE AGE un axe stratégique majeur.

L'objectif de résultat opérationnel courant de l'ensemble consolidé prévu à 10.5 millions d'euros doit être analysé par secteur afin d'être rapproché de la contribution réelle au résultat opérationnel courant de 9.7 millions d'euros.

Ainsi, en ce qui concerne l'**activité Exploitation**, la contribution au résultat opérationnel courant ressort à 8.49 millions d'euros contre 7.23 millions fin 2007, pour un objectif initial de 8.0 millions. Elle progresse de 17% d'un exercice à l'autre et s'inscrit nettement au-delà de la prévision initiale (+ 6%). La marge opérationnelle s'établit à 6.7 % du chiffre d'affaires Exploitation 2008 contre 7.6% à la même période de l'an passé mais 6.6% ajusté proforma 2008 et 5.4 % fin 2006, traduisant la maîtrise dans la gestion des établissements en 2008.

La hausse de 1.25 millions d'euros du résultat opérationnel courant en 2008 est constituée des principaux mouvements suivants :

- l'amélioration des marges des 5 établissements repris en 2007, progressivement intégrés en cours d'exercice dans le fonctionnement du Groupe Noble Age pour + 0.8 millions d'euros
- la contribution additionnelle des 4 établissements belges pour + 0.5 million d'euros (Point du Jour, Athéna, La Cense, Woodside) après l'amélioration de +1.0 millions déjà constatée l'an dernier, grâce à un meilleur financement du personnel soignant et à une maîtrise renforcée des budgets opérationnels,
- l'absence de contribution des établissements repris au cours de l'exercice, la nature des cibles acquises en 2008 différant notablement de celle de 2007 (pour rappel, leur contribution était de + 0.45 million d'euros l'an passé),
- la contribution négative de l'institut médicalisé de Romainville pour -0.3 millions d'euros, au regard de l'inévitable montée en charge de l'activité et de la structure des effectifs en pleine capacité,
- d'autres effets pour +0.25 millions, dont la poursuite de l'amélioration des marges des résidences d'ouverture plus récente (depuis 2005).

Le fléchissement attendu de 30 bp de la marge des établissements en régime de croisière à la clôture 2008 à 9.2 % (confère le tableau suivant) est expliqué par l'entrée en restructuration d'une résidence de grande capacité fortement contributrice compensée pour partie seulement par l'intégration dans ce segment de deux résidences de moindre taille.

	2007 réel	Retraitement mix base mix 2008	Retraitement Soins base % CA Soins 2008	2007 Proforma 08	2008 réel
% R.O.C. Exploitation	7.6%	-0.7%	-0.3%	6.6%	6,7% ↗
% R.O.C. Régime Croisière	10.0%		-0.5%	9.5%	9,2% ↘ →

Le résultat opérationnel courant réalisé par le **secteur Immobilier** s'établit pour sa part à 1.18 millions d'euros contre 837 mille euros l'an dernier et un objectif plus lointain de 2.5 millions d'euros qui intégrait une hypothèse de marge immobilière supplémentaire de 0.6 millions d'euros (bâtie sur l'externalisation de trois ensembles immobiliers reportée en 2009) et ne tenait pas compte d'un reclassement de charges financières sur portage de murs en charges opérationnelles pour -0.7 millions d'euros.

La marge opérationnelle immobilière ressort à 3.8 % du chiffre d'affaires contre 3.3 % fin 2007.

La hausse du résultat opérationnel courant consolidé entre 2008 et 2007 s'élève au final à + 20 % sur un an, inférieure à celle de l'activité globale (+31%) et à sa composante Exploitation (+33%), sous l'effet mécanique des mouvements de périmètre (ouverture et reprises) dilutifs à court terme et de la politique active de restructuration.

Les autres produits et charges opérationnels présentent un résultat de 0.58 millions d'euros contre -0.3 millions l'an dernier, constituées pour l'essentiel de régularisations sur les comptes de produits au titre d'exercices antérieurs.

Coût de l'endettement financier net

Le résultat financier consolidé présente un déficit de -2.85 millions d'euros contre -1.77 millions fin 2007.

A la différence de l'an dernier, il est constitué à hauteur de 73 % du total contre 82 % précédemment de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -2.07 millions d'euros (reprise d'un grand ensemble immobilier au second semestre 2008).

Il représente -1.80 % du chiffre d'affaires du Groupe contre -1.47% fin 2007. Le coût de l'endettement financier du seul secteur Exploitation représente -1.64% de l'activité contre -1.53% un an plus tôt, la tension sur les taux enregistrée en 2008 et la forte croissance embarquée de 2007 expliquant logiquement cette évolution.

Le coût de l'endettement intègre les intérêts d'emprunts souscrits afin d'acquérir de nouvelles capacités de lits (lignes nouvelles de 15.4 millions d'euros contractées depuis le 31 décembre 2007 pour financer l'acquisition de 293 lits et l'ouverture de 120 lits), et dans une mesure moindre ceux relatifs aux prêts servant à financer des travaux d'entretien et de maintenance du parc (besoins financés à hauteur de 8.0 millions d'euros fin 2008, dont 2.4 millions d'euros d'investissement de lits médicalisés dans le cadre de l'intégration des dispositifs médicaux).

La variation sur un an du coût de l'endettement (-1.1 millions d'euros) provient au final :

- des charges de la société mère LNA SA du fait des achats de titres de participations 2008 et du plein effet des reprises 2007 pour -0.7 millions d'euros,
- des frais intercalaires additionnels sur le portage temporaire d'actifs immobiliers pour -0.3 million d'euros,
- pour le solde de l'effet conjugué de la remontée des taux d'intérêt court terme (bien maîtrisée grâce à une politique de couverture active) et en sens inverse de la réduction du capital restant dû des lignes anciennes.

Les charges d'intérêt (hors produits financiers) représentent 25.7 % de l'Ebitda du secteur Exploitation 2008 contre 24.2 % l'an dernier, sous l'effet à court terme des opérations de développement, le ratio devant logiquement se détendre à terme, les frais financiers liés à la dette d'acquisition allant décroissants sur la période d'emprunt alors que l'Ebitda s'établira inversement en croissance grâce aux programmes de restructuration mis en œuvre.

Résultat net

Le taux d'imposition effectif ressort à 33.1 % contre 39.4 % constaté fin 2007. Il bénéficie de la déduction immédiate des frais d'acquisition pour les opérations de 2008 et d'une base de comparaison favorable liée à la revalorisation l'an dernier des bases d'impôts différés de 33.33 % à 34.43 %.

Déduction faite d'une charge d'impôt de -2.45 millions d'euros, le résultat net consolidé de l'ensemble ressort à 4.96 millions d'euros contre 3.64 millions fin 2007, soit une progression sur un an de 1.32 millions (+ 36 %) supérieure en valeur relative à la croissance du chiffre d'affaires.

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 de l'ensemble consolidé est très proche du résultat pris à 100 %. Il s'établit à 4.76 millions d'euros contre 3.43 millions à la clôture 2007, soit une progression de 39 %, qui fait ressortir une marge nette supérieure à 3.0 % à fin décembre 2008 contre 2.85 % l'an dernier. La contribution au résultat net part groupe se trouve détaillée par secteur ci-après.

Immobilier

Le résultat net part groupe du secteur Immobilier est arrêté à 252 milles euros contre 290 milles l'an dernier, soit une diminution de 13 % liée à une moindre couverture des charges de structure de nature immobilière par l'activité générée courant 2008, dans un contexte de décalage sur l'exercice 2009 de l'externalisation des opérations immobilières prévues fin 2008 (finalisation de la mise au point des programmes de restructuration aux standards du Groupe). La contribution du secteur Immobilier représente dès lors 5 % du résultat de l'ensemble consolidé contre 8.5 % fin décembre 2007.

Exploitation

Le résultat net part groupe du secteur Exploitation s'élève à 4.5 millions d'euros fin 2008 contre 3.14 millions un an auparavant, soit une progression soutenue de 43 %.

Cette tendance exprime le bon niveau de rentabilité du parc existant, indépendamment des opérations de développement. Ces dernières pèsent davantage que l'an passé sur la contribution au résultat de l'ensemble consolidé (impact net de -0.6 millions d'euros fin 2008 contre -0.12 millions fin 2007), en intégrant les pertes relatives à la montée en charge d'une ouverture d'un établissement de soins de suite et l'absence de contribution des acquisitions en 2008 nécessitant un travail important de normalisation.

II – STRUCTURE FINANCIERE

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

La trésorerie à l'ouverture s'établit à 2 566 380 euros et diminue de 109 965 euros sur l'exercice pour atteindre 2 456 415 euros à la clôture des comptes 2008, sous l'effet des flux opérationnels, des flux de financement et d'investissements décrits ci-après.

Flux d'activité

Hors impact des retraitements de crédit-bail, la Capacité d'Autofinancement est arrêtée à 2 844 863 euros (soit 44% du chiffre d'affaires), contre 2 208 940 euros un an plus tôt, reflétant une amélioration du cash-flow de 36 % par rapport à la clôture 2007.

Variation du BFR 4 345 069 euros.

Flux d'investissement

Les flux d'investissement représentent une sortie de trésorerie nette de – **34 546 193 euros** sur la période répartie entre :

- Immobilisations incorporelles : - 725 353 euros,
- Immobilisations corporelles : - 284 041 euros,
- Cession et reclassements d'actifs pour un montant de 37 966 euros,
- immobilisations financières correspondant notamment à trois opérations d'acquisition pour 33.5 millions d'euros (achat de 100% des titres de Nymphéas, Epinay, Clinigest),

Flux de financement

Ils tiennent compte des éléments suivants :

- augmentation de capital réservée à Groupama pour un montant de 6 400 000 €
- mise en place de nouveaux financements : + 33 940 000 euros, dont 25 940 000 euros au titre des trois opérations d'acquisition précitées (compris 14 290 000 euros de dette immobilière) et 8 000 000 euros en couverture des besoins d'équipements et agencements des filiales d'exploitation,
- Remboursement des emprunts pour – 4 278 252 euros

Les flux de financement représentent une entrée de trésorerie nette de 28 061 748 euros sur la période contre 20 997 035 euros un an plus tôt.

Structure Financière

Gearing	en M€	2007/12	2008/12
Dettes Financières		32 412	62 258
Capitaux Propres		34 670	44 432
Dettes /CP		93 %	140 %
dont Exploitation		93 %	108 %

Compte tenu des opérations de développement conduites au cours de l'exercice 2008 incluant le portage temporaire d'un ensemble immobilier et de l'apport en capital réalisé par Groupama, la structure financière

présente logiquement une part de l'endettement davantage leveragée à 140 %, soit 62.3 millions d'euros de dettes brutes sur des capitaux propres de 44.43 millions d'euros fin 2008.

Retraité de la composante immobilière, le Gearing du secteur Exploitation ressort à 108 %, plus comparable au taux d'endettement de 93% arrêté fin 2007, l'écart de 15 points provenant des emprunts groupe sur les investissements de maintien du parc Noble Age qui sont refacturés aux filiales en fonction de leurs propres besoins.

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

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

Déduction faite des stocks immobiliers cessibles à court-moyen terme (stocks de 42 millions d'euros concernant cinq ensembles immobiliers, en contrepartie desquels figurent au passif des crédits immobiliers clairement identifiés), l'endettement net s'établit à 51 millions d'euros. Il représente 100 % des capitaux propres à fin décembre 2008 contre 93 % l'an dernier à la même date.

Le Groupe dispose d'une trésorerie solide pour poursuivre son programme de développement en 2009. Fidèle à sa logique d'externalisation systématique des actifs immobiliers repris, une fois les programmes de restructuration parfaitement maîtrisés, il continuera de privilégier l'allocation des capitaux aux besoins de l'Exploitation.

En millions d'euros	31/12/08	31/12/07
CAPITAUX PROPRES (1)	50 714	38 955
Dettes financières yc dettes immobilières	107 113	76 898
Stocks nets immobiliers cessibles	42 112	21 197
VMP et disponibilités	14 089	19 654
ENDETTEMENT NET	93 024	57 244
GEARING yc dettes immobilières	183%	147%
ENDETTEMENT NET RETRAITE (2)	50 912	36 048
GEARING RETRAITE (Dettes / CP) (2)/(1)	100%	93%
Dettes nettes / Ebitda Consolidé	3.99	3.64
Coût endettement / Ebitda Consolidé	-22.3%	-17.8%
Capitaux propres Exploitation	49 872	38 373
Endettement net Exploitation	47 449	31 896
% Endettement net total retraité	93%	88%
Gearing Exploitation	95%	83%
Dettes nettes Expl / Ebitda Exploitation	4.39	3.59
Coût endettement / Ebitda Exploitation	-19.2%	-16.4%

B-1 Capitaux Propres

Les capitaux propres à 100% consolidés s'élèvent à 50.71 millions d'euros contre 38.95 millions à la clôture des comptes 2008. La rentabilité nette des fonds propres ressort à 11.3 % contre 9.75 % l'an dernier et 8.6 % fin 2006.

B-2 Endettement Net

Non retraité des stocks immobiliers, l'endettement net du Groupe s'établit à 93 millions d'euros répartis à part quasi égale entre 47 millions d'euros pour le secteur Exploitation et 46 millions d'euros pour le secteur Immobilier. Rapporté à un niveau de fonds propres de 50.7 millions d'euros, le ratio d'endettement ressort à 183 % contre 147 % l'an dernier du fait du portage temporaire d'un immobilier acquis avec le fonds de commerce au cours du second semestre 2008.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 95 % au 31 décembre 2008, contre 83 % un an plus tôt. En y intégrant les impôts différés passifs, le ratio de structure financière ressort à 64% nettement en deçà du covenant bancaire établi à 175 %.

En cas de revalorisation des autorisations d'exploiter au prix de marché pour les seuls lits en exploitation (et non à leur valeur historique selon les préconisations des normes IFRS), le Gearing Exploitation du Groupe serait réduit de moitié.

Le ratio Frais financiers sur Ebitda de l'Ensemble consolidé ressort à -22.3% pour un taux de 17.8 % arrêté à fin 2007. Sur le secteur Exploitation, il est contenu en dessous de 20% à 19.2 % contre 16.4 % l'an dernier.

B-3 Trésorerie

La trésorerie consolidée du Groupe s'établit à 12.1 millions d'euros à la clôture des comptes 2008 contre 12.6 millions d'euros fin 2007. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 14.1 millions d'euros en diminution de -5.6 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -2.0 millions d'euros (en dettes courantes) en forte diminution de + 5.1 millions d'euros.

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

	31/12/2008	31/12/2007
Capacité d'autofinancement	7 650	4 452
Variation du BFR	564	7 173
Flux net de trésorerie d'exploitation	8 214	11 625
Flux net de trésorerie d'investissements	-50 262	-48 952
Flux net de trésorerie de financement	41 536	31 678
<i>Variation de trésorerie</i>	<i>-512</i>	<i>-5 649</i>
Trésorerie Ouverture	12 622	18 271
Trésorerie Clôture	12 110	12 622

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Trésorerie à l'ouverture	11 199	1423	12 622	15 382	2 889	18 271
Trésorerie à la clôture	11 476	634	12 110	11 199	1 423	12 622
VARIATION DE TRESORERIE	(277)	(789)	(512)	(4 183)	(1 466)	(5 649)

Flux de l'activité

Les flux nets de trésorerie dégagés par l'activité s'élèvent à 8.2 millions d'euros en 2008, avec une marge brute d'autofinancement portée à 7.65 millions d'euros, en hausse de + 72 % par rapport à fin 2007 et un Besoin en Fonds de Roulement en contraction sur l'exercice de + 0.6 millions d'euros.

Forte de 7.08 millions d'euros, la marge brute d'autofinancement du secteur Exploitation représente 5.6 % du chiffre d'affaires contre 5.75 % fin 2007 mais 5.45 % ajustée proforma 2008, soit une amélioration sensible sur les douze derniers mois. Retraite de la charge d'impôt sur plus-value de cession immobilière, la marge brute d'autofinancement du secteur Immobilier progresserait de 54 %, et celle de l'ensemble consolidé de + 31 % (vs + 72 % sans retraitement).

Le Besoin en Fonds de Roulement a fortement diminué sur le secteur Exploitation, la variation s'établissant à + 6.5 millions d'euros au cours de l'exercice 2008, absorbée au final par les fonds immobilisés dans le cycle Immobilier à hauteur de -5.9 millions d'euros, du fait des règlements intervenus sur les programmes immobiliers livrés en 2007 (ouverture des Jardins d'Olonne et extension de Salon de Provence) et de l'apurement de la dette fiscale sur la SNC Médica Foncière 14.

Flux d'investissements

Les flux d'investissement s'établissent à -50.3 millions d'euros; Ils se révèlent en volume relativement comparables à l'année 2007 (-48.9 millions d'euros) et se décomposent comme suit :

- Acquisition d'immobilisations incorporelles pour -0.9 millions d'euros, en appui du programme actuel d'informatisation des activités notamment sanitaires,
- Acquisition d'immobilisations corporelles pour -6.9 millions d'euros, en doublement par rapport à l'an passé du fait de l'intégration des dispositifs médicaux (- 2.4 millions d'euros d'achat de lits) et de la conduite de travaux d'aménagement sur le parc existant (Parc Saint Charles, Asphodia, Institut de Mar Vivo),
- Acquisition d'immobilisations financières pour -0.7 millions d'euros (fonds séquestrés sur des opérations),
- Cession d'immobilisations corporelles et financières pour 1.2 millions d'euros, liée notamment à la préparation de l'externalisation en dispositif LMP des biens mobiliers détenus par les résidences de Garches et La Celle,
- Acquisition et cession de filiales pour -43.1 millions d'euros, concernant les trois principales opérations de reprise de 2008 (Nymphéas, Institut Breteuil et Maison de Santé d'Epinay) ainsi que le rachat de 17 lits d'extension des Vergers de Vincennes.

Flux de financement

Ils s'établissent à 41.5 millions d'euros et sont constitués des mouvements suivants :

- Dividendes versés aux minoritaires pour -0.2 millions d'euros
- Remboursements des dettes financières pour -5.5 millions d'euros contre -4.2 millions fin 2006,
- Augmentation de capital en numéraire réservée à Groupama pour 7.1 millions d'euros net de frais,
- Déblocage d'emprunts et dettes financières pour 23.4 millions d'euros sur le seul secteur Exploitation, concernant les trois opérations de reprise de 2008 et le rachat des lits d'extension,
- Mise en place de financement des opérations immobilières pour 15.6 millions d'euros,
- Autres mouvements non significatifs pour 1.1 millions d'euros.

III – PERSPECTIVES DE L'EXERCICE 2009

A- SA LE NOBLE AGE

Le budget du Noble Age s'inscrit dans le prolongement de l'exercice 2008, l'activité induite par les nouveaux mandats de gestion couvrant l'augmentation attendue des charges de personnel et des loyers sur la période. Le résultat net tient compte par ailleurs de la remontée de produits complémentaires des participations projeté à hauteur de + 1.3 millions d'euros (6.35 millions d'euros de dividendes en provenance des sociétés d'exploitation),

B- FILIALES DU GROUPE

Exploitation

Le début d'année 2009 a été marqué par la signature d'un protocole d'acquisition d'un établissement de 85 lits situé au MANS et la préparation de l'ouverture du pôle Santé de SERRIS (EHPAD : 92 lits + SSR : 90 places).

Le Groupe continuera par ailleurs d'étendre le mécanisme de forfait global élargi, qui ne concerne à l'heure actuelle qu'un cinquième des EHPAD en France mais déjà 54 % des lits en EHPAD du parc Noble Age. Dans le but de réguler une partie des dépenses nouvelles sur des redéploiements à partir de l'enveloppe de soins de ville, le législateur entend en effet restaurer le dispositif de forfait global et y inclure l'ensemble des dépenses de soin consacrées aux personnes hébergées (médicaments, examens et analyses et honoraires médicaux).

Au cours de l'exercice 2008, six établissements ont ainsi conduit leur reconventionnement en dotation globale, portant désormais le nombre d'établissements en tarif soins global à 15 sur un parc de 27 EHPAD (compris la résidence des Berges du Danube dont l'ouverture est prévue le 01 avril). Les 12 autres résidences devraient initier une démarche de passage en dotation globale sur les années 2009 (potentiellement 8 établissements supplémentaires) et 2010 (potentiellement 4 résidences).

Par ailleurs, les reconventionnements en convention globale ont offert la possibilité de pathosifier en lieu et place du financement DOMINIC la dotation de soins, avec une couverture cible fin 2009 de 85 % des lits de long séjour conventionnés en PATHOS. L'objectif est de permettre de mieux adapter le niveau de ressources des établissements en fonction de deux critères que sont la dépendance et la charge en soins, relativement élevée dans les établissements du Groupe compte tenu du choix de médicalisation renforcée effectué.

Par ailleurs, le Groupe Noble Age entend poursuivre ses projets d'expansion selon les 4 axes suivants :

- 1) Poursuite de l'augmentation du taux d'occupation de l'Institut de Romainville ouvert en juin 2008,
- 2) Ouverture de nouvelles extensions en 2009 (+ 31 lits sur l'Institut Médicalisé de SERRIS),
- 3) Ouverture d'un nouvel établissement EHPAD en avril 2009 (+ 92 lits),
- 4) Poursuite de la politique d'extensions, de créations et de reprises de nouveaux établissements (217 lits sous protocole).

Ainsi le Groupe affirme sa volonté de réaliser sur l'ensemble de l'exercice, un chiffre d'affaires Exploitation en hausse substantielle, le périmètre sécurisé au 31 décembre 2008 permettant d'ores et déjà de délivrer une croissance de 15 % sur les douze prochains mois hors effets organiques.

La rentabilité opérationnelle devrait bénéficier du passage de 5 résidences restructurées dans la catégorie des établissements en régime de croisière, portant le nombre total de lits pleinement opérationnels à 2.249 lits environ (+ 29 %), soit une contribution additionnelle au chiffre d'affaires du segment régime de croisière de l'ordre de 27 millions d'euros.

Le rythme de remplissage des créations et des extensions en phase d'ouverture, des restructurations et des montées en régime et la nature des futures opérations de développement continueront d'influer sur le niveau de contribution au résultat de l'ensemble du parc durant son évolution graduée vers le régime de croisière.

La performance du modèle d'entreprise se mesure dans la capacité à délivrer de la croissance, à intégrer le plus rapidement possible les effets du développement par la structuration des reprises, à maîtriser les conditions d'exploitation (qualité des prestations) et à optimiser la gestion (en phase de restructuration et de régime de croisière).

Immobilier

L'année 2008 a été marquée par le report de plusieurs opérations sur l'exercice suivant, compte tenu de délais administratifs parfois plus longs que prévu et de la nécessité d'affiner le périmètre des programmes pour répondre au mieux aux besoins et aux contraintes de l'Exploitation. Le Groupe entend mettre en œuvre au cours de l'exercice 2009 une stratégie d'externalisation active sur 3 ensembles immobiliers détenus en stocks au 31 décembre 2008.

Les résultats de l'activité immobilière dépendront ainsi logiquement du rythme et du calendrier de cession.

Ensemble

Le Groupe s'avère dès lors confiant dans sa capacité à poursuivre l'amélioration de la contribution globale à l'activité et aux résultats. Au 31 décembre 2008, sur un parc de 3.253 lits en exploitation, 1.510 lits (46% des capacités) sont en préparation de transfert vers le régime de croisière, dont 506 lits d'entrée effective dans ce segment dès 2009. Le potentiel de consolidation des marges est donc substantiel à moyen terme.

Le niveau de trésorerie disponible à la clôture 2008 proche de celui de l'an passé conforte la stratégie de croissance. Le Groupe dispose de moyens propres à conduire des opérations de développement sélectives en 2009. La bonne tenue des réalisations 2008 en nette progression sur un an et en droite ligne avec les objectifs du Management apporte toujours plus de crédit aux savoir-faire et au modèle d'intégration du Groupe et constitue une assurance dans la recherche des différentes sources de financement.

La structure financière continuera de faire l'objet d'une revue rigoureuse (optimisation du coût de la dette), dans le respect des covenants bancaires en place.

FACTEURS DE RISQUES DE LNA SA

Dans le cadre de ses activités de prestations de services à destination des filiales et de gestion des participations financières, l'activité et les résultats de LNA SA peuvent se révéler sensibles à l'évolution des paramètres financiers et à la situation financière des sociétés d'exploitation, lesquelles se trouvent liées par une convention d'assistance technique à la société holding, dont les frais de structure se trouvent aujourd'hui pour partie couverts par les mandats de gestion assis sur un pourcentage du chiffre d'affaires hors dotations soins des établissements et par la remontée de dividendes des participations détenues.

FACTEURS DE RISQUES DU GROUPE

Dans le cadre de ses opérations courantes, l'activité ou la situation financière du Groupe Noble Age peuvent être affectés par plusieurs facteurs, parmi lesquels les risques relatifs à l'exercice des activités du secteur sanitaire ou du secteur médico-social. Ces facteurs sont appréhendés au sein de chacun des

établissements belges et français au moyen d'une organisation adaptée et en ayant recours à des méthodes et des pratiques efficaces de prise en charge des différentes formes de dépendance. Les risques d'ordre juridique et fiscaux ainsi que ceux de nature financière constituent d'autres aléas, que le Groupe tend à maîtriser par la mise en œuvre d'une politique rigoureuse de gestion et de contrôle interne.

RISQUES LIÉS À L'ACTIVITÉ

Risques politiques et réglementaires

L'État français pourrait être amené à renforcer le maintien à domicile des personnes âgées dépendantes, au détriment de structures d'accueil collectives. Le coût plus élevé du maintien à domicile (à degré de dépendance comparable) et le choix d'une forte médicalisation des établissements du Groupe Noble Age tendent à réduire la probabilité d'un tel risque.

Le Groupe Noble Age a pour politique de ne pas détenir en propre les immeubles dans lesquels il exerce ses activités. Les immeubles sont cédés à des investisseurs, sous la forme de vente en bloc ou parfois de montage en location meublée professionnelle ou non professionnelle (« LMP » ou « LMNP »). Les évolutions réglementaires apportées par La Loi de Finance 2009 introduisent une définition limitative des personnes éligibles au dispositif LMP (conditions désormais cumulatives) et modifient le régime de LMNP (règles d'imputation des déficits et réduction d'impôt). Les changements dans le régime fiscal du montage LMP essentiellement et les effets de substitution éventuels du dispositif LMP par celui du LMNP pourraient naturellement influencer sur les conditions de location du Groupe et sur la configuration de la copropriété (élargissement du nombre de copropriétaires), sans remettre en question la politique d'externalisation systématique suivie par le Groupe.

Lors de la création d'un EHPAD, l'obtention d'une autorisation d'exploitation est conditionnée à la disponibilité d'une enveloppe de soins octroyée par les DDASS. L'absence de garantie d'obtention du financement constitue un risque qui, en cas de survenance, aurait un effet défavorable sur la situation financière de l'établissement. La qualité des relations avec les autorités de tutelles minimise cet aléa.

Risques sanitaires

Le Groupe Noble Age est exposé à des risques sanitaires, en grande partie liés à la population fragile accueillie dans les établissements et au contact permanent entre les familles, le personnel et celle-ci. Les maladies nosocomiales constituent un risque sanitaire de premier ordre. Le risque épidémique représente aussi un risque majeur. Les risques liés aux contaminations alimentaires et à la prolifération de certaines bactéries comme la légionellose s'avèrent extrêmement présents.

Les risques liés à la gestion du circuit du médicament conduisent à assurer une traçabilité minutieuse des médicaments, depuis l'ordonnancement jusqu'à la dispensation aux résidents ou patients.

Les risques liés à la prise en charge de résidents souffrants de troubles démentiels font l'objet d'une attention permanente, l'organisation des établissements en unités spécialisées et sécurisées constituant une des réponses apportées par le Groupe en matière de prévention et de traitement des risques.

Les risques courus du fait de la maltraitance doivent également être pris en compte. Le Groupe Noble Age a mis en place une structure adaptée visant à limiter au maximum ce type de risque.

Dans le cadre d'une prévention optimale des risques, le Groupe a mis en place des moyens, des procédures et des protocoles :

- Une organisation opérationnelle réactive soumise à l'évaluation et au contrôle permanent du Siège ;
- Des procédures et des protocoles sanitaires précis et régulièrement actualisés, tels que la vaccination obligatoire ou l'isolement des personnes souffrant de pathologies transmissibles ;

- Des immeubles neufs ou rénovés, spécialement conçus pour l'accueil des personnes âgées dépendantes.

Risques réglementaires

Le secteur des EHPAD et des Soins de Suite et de Réadaptation (« SSR ») doit respecter de nombreuses réglementations dont les principales concernent l'hygiène alimentaire, la sécurité sanitaire, la sécurité médicale et la sécurité des bâtiments.

A cet effet, le Groupe Noble Age s'est doté de nombreux moyens, parmi lesquels la rénovation systématique des bâtiments et l'application de procédures internes de contrôle strictes.

Risques tarifaires

Dans le secteur de la dépendance temporaire, les tarifs sont encadrés par des mécanismes d'enveloppes budgétaires réactualisées annuellement. Les Agences Régionales de l'Hospitalisation fixent les tarifs des cliniques et SSR, les établissements ayant une capacité de négociation limitée.

Dans le secteur de la dépendance permanente, 3 types de tarifs coexistent : hébergement (env. 70% du chiffre d'affaires), dépendance (env. 10% du chiffre d'affaires), soins (env. 20% du chiffre d'affaires).

Les tarifs d'hébergement sont à la charge du résident et librement négociés à son entrée. Si le Groupe est amené à effectuer des travaux d'amélioration des conditions de vie des résidents, des frais peuvent être engagés, sans que le Groupe n'ait la possibilité de les impacter sur les tarifs des contrats existants (disposition réglementaire). Ce risque est limité par la durée moyenne de séjour d'environ 2 ans et demi et par son anticipation avant la mise en œuvre des restructurations.

Par ailleurs, le Conseil Général peut autoriser des capacités sous la condition de la mise à disposition d'une partie des lits créés au service de l'aide sociale. Les tarifs de ces lits sont encadrés, ce qui peut avoir des conséquences économiques défavorables. Le Groupe a fait le choix d'établissements ayant une capacité autorisée importante, ce qui tend à limiter les effets de la modulation tarifaire.

Les tarifs soins et dépendance sont déterminés annuellement par les autorités de tutelle. Le suivi mensuel rigoureux des dépenses de personnel financées par les enveloppes soins et dépendance permet au Groupe Noble Age de bien préparer ces échéances annuelles.

Risques fournisseurs

Le risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur est limité au Groupe Noble Age, la plupart de ses charges d'exploitation étant constituée de charges salariales et du loyer des établissements.

Aucun bailleur du Groupe ne représente individuellement une part significative de ses charges de location et le Groupe n'est confronté à aucun risque de dépendance vis-à-vis d'un bailleur spécifique.

Sur les 35 établissements du groupe au 31/12/2008, le Groupe détient temporairement en propre 5 ensembles immobiliers, compte 15 baux LMP et 15 baux commerciaux classiques dont 9 conclus avec des sociétés foncières, 4 avec des investisseurs individuels, 2 avec des structures associatives.

Risques clients

Dans le secteur du Moyen Séjour et notamment des SSR, le risque client est fortement circonscrit puisque le chiffre d'affaires est versé par la Caisse Primaire d'Assurance Maladie (« CPAM ») et les Mutuelles des patients.

Dans le Long Séjour, environ 23% du chiffre d'affaires est assuré par la CPAM (enveloppe soins). Le Groupe n'est donc en risque que sur 77% de son chiffre d'affaires, principalement pour ses prestations d'hôtellerie et de dépendance.

De par la spécificité de leur activité, les établissements du Groupe Noble Age possèdent une structure de poste clients très diversifiée, y compris géographiquement. En conséquence, aucun client du Groupe ne représente individuellement une part significative de son chiffre d'affaires et le Groupe n'est confronté à aucun risque de dépendance vis-à-vis d'un client spécifique.

Par ailleurs, le versement de dépôts de garantie à l'entrée et les procédures de contrôle mensuel du poste client permettent de limiter les risques. Si cependant, des risques significatifs apparaissent, ils sont provisionnés.

Ainsi, au 31/12/2008, le montant des provisions enregistrées au regard de ce type de risque s'élevait à 226 K€, soit 0,18 % du chiffre d'affaires Exploitation, dans le prolongement des provisions 2007 de 252K€, représentant 0,26% du chiffre d'affaires.

Risque social

La masse salariale représente le plus important poste de charge (53% du chiffre d'affaires Exploitation). Le nombre élevé de personnel, combiné à la situation nationale de pénurie de personnel soignant (aide-soignant, infirmier) et à la concurrence salariale du secteur public, rend complexe la gestion quotidienne des plannings de travail, dans un secteur où les services fonctionnent 365 jours par an.

Afin de limiter le risque de sous effectif et de rotation indésirable du personnel, le Groupe Noble Age a mis en place une politique sociale et un management adapté.

Le Groupe possède une solide expérience des reprises d'établissement et des restructurations. Dès lors, il peut être amené à procéder à des réorganisations, principalement sur les fonctions d'encadrement. Ces changements peuvent interférer ponctuellement dans les relations harmonieuses du Groupe avec son personnel.

Risques industriels et environnementaux

Une réglementation spécifique concernant les déchets d'activité de soins à risques infectieux existe depuis 1978 (règlements sanitaires départementaux) complétée par la suite par une multitude d'arrêtés, décrets, schémas régionaux, règles, normes et circulaires professionnelles ainsi que recommandations.

D'une manière générale, les établissements sont toujours soumis aux règles de la loi du 4 juillet 1975, stipulant que « toute personne qui produit des déchets dans des conditions de nature à produire des effets nocifs et d'une façon générale une atteinte à la santé de l'homme et de l'environnement est tenue d'en assurer l'élimination ».

Le Groupe a passé dans chacun de ses établissements une convention avec des sociétés agréées dans le conditionnement, la collecte, le transport et le traitement de ces déchets.

La prise en charge des déchets de soins de santé en Belgique relève de la réglementation du conseil supérieur de l'hygiène et plus particulièrement des recommandations émises en mars 2005 à ce sujet.

Préalablement à l'acquisition de terrains ou d'immeubles, détenus temporairement, le Groupe accomplit les diligences nécessaires et ses contrats d'acquisition comportent toujours des conditions suspensives liées aux aspects environnementaux. Par ailleurs, il porte une attention particulière aux enjeux liés au développement durable par une maîtrise de ses consommations et une participation active au recyclage de ses déchets.

Risques immobiliers

Même si le Groupe Noble Age a fait le choix de ne pas conserver son immobilier, il peut être confronté de manière temporaire à différents types de risque, dont deux facteurs principaux sont identifiés :

- Risque d'engager des dépenses sans que le projet immobilier n'aboutisse : avant l'obtention d'un agrément des tutelles et/ou d'un permis de construire, et donc avant toute pré commercialisation auprès d'investisseurs, des frais d'études de créations sont ponctuellement engagés par le groupe Noble Age. Au 31/12/08, le risque d'avoir engagé des dépenses inutiles se chiffrait à **1 271 K€**. Au 31/12/07, il s'élevait à 1360 K€ ;
- Risque de non commercialisation des programmes immobiliers: la part résiduelle non commercialisée des programmes immobiliers pourrait ne jamais être reprise par des investisseurs. Dans ce cas, le groupe Noble Age a la possibilité de refinancer à long terme ces investissements du fait de l'existence d'un bail.

Le Groupe ne se lance dans la construction d'un établissement que lorsqu'il a assuré une pré commercialisation de l'ordre de 50% de celui-ci.

RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Faits exceptionnels et litiges

La société est, ou se trouve susceptible d'être impliquée dans un certain nombre de procédures juridictionnelles dans le cours normal de ses activités. Des dommages et intérêts sont, ou peuvent être, demandés dans le cadre de certaines de ces procédures. Le Groupe estime que les litiges ou les situations contentieuses connus ou en cours sont suffisamment provisionnés et que les éventuelles issues ne devraient pas affecter de façon significative sa situation financière consolidée.

Risques prud'homaux

L'organisation en place et la culture d'entreprise tendent à favoriser la qualité des relations et à prévenir les risques de conflit. A ce jour, aucun contentieux n'est susceptible d'avoir un effet significatif sur la conduite de l'Exploitation et sur la situation financière du Groupe. Les litiges prud'homaux représentent à ce jour un total en demande de 1.25 millions d'euros soit une exposition limitée à 2.5% de la masse salariale, la provision constituée fin 2008 couvrant suffisamment les risques appréciés individuellement pour un encours de 458 K€ contre 494 K€ un an plus tôt.

Risques fiscaux

Dans les EHPAD les recettes afférentes aux soins pris en charge par l'assurance maladie sous la forme du forfait annuel de soins sont exonérées de TVA. En revanche, les autres recettes sont assujetties à la TVA.

Selon l'Administration fiscale, les sociétés d'exploitation sont des redevables partiels de la TVA, qui doivent en principe appliquer la méthode dite du "prorata" de TVA. Selon elle, ce n'est que par exception que la méthode dite des "secteurs distincts d'activité" peut être appliquée.

Soutenus par le Syndicat Professionnel SYNERPA, les EHPAD ont décidé d'appliquer la méthode des secteurs distincts d'activité, au motif que la circulaire de 1999 a institué sur le plan comptable trois secteurs d'activité totalement indépendants (Soins, Dépendance et Hébergement). L'administration fiscale conteste l'application de cette méthode et le montant du droit à déduction sur plusieurs résidences EHPAD du Groupe. Les sociétés concernées contestent les chefs de rectification et motivent leur position dans l'attente que les recours instruits auprès de la DLF clarifient les débats.

Assurances

Outre la politique de gestion des risques, le Groupe Noble Age a souscrit un ensemble de polices d'assurances couvrant les risques liés à son activité et applicables à l'intégralité des entités juridiques du Groupe (Multirisque, Responsabilité civile, Responsabilité civile exploitation).

Les médecins salariés du Groupe Noble Age sont couverts par la Responsabilité Civile (RC) de l'établissement. La RC de l'établissement ne joue que dans le cadre du lien de subordination du médecin à l'établissement (pas en cas de réquisition par la force publique ou d'intervention suite à un accident de la route).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008, une assurance spécifique Responsabilité Médicale a été souscrite pour l'Institut Médical de Romainville (IMR) et pour l'Institut Médical de Breteuil (IMB).

Le Groupe Noble Age estime que les polices d'assurance couvrent de manière prudente l'ensemble des risques majeurs inhérents à son activité et que sa politique d'assurance est en adéquation avec les pratiques retenues dans son secteur d'activité.

RISQUES FINANCIERS

Risque de change

Le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

Risque de taux

Le Groupe met en œuvre une politique de diversification de ses taux de financement. Au 31/12/2008, l'encours de prêt à moyen et long terme à taux variable non couvert ou non réglementé sur le secteur Exploitation, s'élève à 15% de l'encours total des prêts à moyen et long terme, contre 22 % au 31/12/2007. La structure de l'endettement contractualisé auprès d'établissements de crédit (se référer à la note 19 des annexes aux comptes consolidés) se ventile comme suit :

Type d'emprunt	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Prêts à taux fixe	3 143	16 522	10 505	30 170	46%
Prêts à taux variable couvert	2 014	10 012	7 105	19 130	29%
Prêts à taux variable réglementé	423	2 464	2 995	5 882	9%
Prêts à taux variable non couvert	1 445	5 456	2 982	9 884	15%
Emprunts Groupe	7 025	34 454	23 587	65 066	100%
Part relative	10.8%	53.0%	36.3%	100%	

Sur les 65 066 K€ d'emprunt Exploitation restant dû au 31/12/2008, 9 884 K€ sont à taux variable et 5 882 K€ à taux réglementé (livret durable). En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable ou réglementé, les charges financières complémentaires suivantes interviendraient

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Impact dette au 31/12/06	135 K€	110 K€	90 K€	75 K€	60 K€		
Impact dette au 31/12/07		86 K€	78 K€	70 K€	62 K€	54 K€	
Impact dette au 31/12/08*			132 K€	109 K€	104 K€	95 K€	94 K€

* avant initialisation d'un swap à 5 ans variable contre fixe au 31/03/09

L'encours des actifs financiers et des dettes financières du groupe se répartit comme suit au 31/12/2008 par plage d'échéance :

En K€	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total
Actifs financiers	118	652	671	1.441
Passifs financiers	45.109	31.985	30.019	107.113
<i>Dont</i>	<i>9.200</i>	<i>31.974</i>	<i>30.019</i>	<i>71.193</i>
<i>Exploitation</i>				

Le Groupe gère une position structurelle taux fixe / taux variable en euro liée à la structure de sa dette financière, au moyen de divers instruments financiers afin d'optimiser son exposition aux risques de taux.

L'objectif de ces transactions est de transformer le taux variable de la dette et de donner en synthèse à la dette un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux.

Cette politique suivie de manière dynamique peut donner lieu en cours d'exercice, en fonction de l'évolution des taux de marchés, à des ajustements dans les positions de couverture.

Au 31 décembre 2008, les principaux types de formule utilisés par le Groupe sont:

- Un swap de taux euribor 3 mois contre taux fixe de 4.47% au capital restant dû de 3.05 M€ jusque 31/05/10
- Un swap de taux euribor 3 mois contre taux fixe de 4.48% au capital restant dû de 3.17 M€ jusque 31/05/12

La trésorerie excédentaire d'Exploitation est investie en SICAV monétaire. Par ailleurs, en cas de forte remontée des taux, le Groupe Noble Age pourrait se voir contraint de ralentir ou repositionner sa politique d'acquisition ou de création d'établissement.

Risque sur actions

Au 31/12/2008, la SA Le Noble Age détient 7.147 actions propres, valorisées 81 K€ contre 3.158 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2008 et au plus haut de clôture annuelle 2008 s'échelonnerait de 74 K€ à 140 K€, la sensibilité à l'évolution du cours de bourse du nombre d'actions auto-détenues étant de +/- 8 K€ par variation de +/- 10% du cours de clôture fixé au 31/12/08. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement 60.900 / - 56.911 titres vs 72.418 / - 71.340 titres l'an dernier, le prix de revient moyen à date de clôture s'établissant à 13.0 euros par titre.

Risque de liquidité

Le Groupe Noble Age, compte tenu de son activité, possède une trésorerie d'exploitation structurellement positive (besoin en fonds de roulement négatif).

Les disponibilités et VMP s'élèvent au 31/12/2008 à 14 089 K€ (soit 12 110 K€ de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 19 654 K€ un an plus tôt.

Jusqu'à présent, le Groupe s'est développé par acquisition d'établissements à l'unité. Dans le futur, il pourrait être amené à reprendre un Groupe constitué ou plusieurs sites simultanément, la trésorerie à mobiliser pouvant sortir des schémas bilatéraux jusqu'alors appliqués et faire appel à des montages

hybrides ou des financements corporate tels que celui mis en place en 2008 pour une durée de 7 + 1 année d'un nominal de 8 millions d'euros non amortissables.

Risque de solvabilité et rating

Le Groupe Noble Age a vu sa cotation par la Banque de France être maintenue à C3 sur la base de ses comptes consolidés 2007, démontrant une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers dans un contexte de fort développement.

Risque de croissance et de rentabilité

En cas de surcroît d'activité exceptionnel et imprévisible lié à une accélération du développement, le fonctionnement ou la rentabilité du Groupe pourraient être provisoirement perturbés. Cependant, la structure humaine du Siège, son organisation, la complémentarité des compétences et son expérience dans la reprise d'établissements et la gestion du développement permettraient d'en amortir les effets.

Risque relatif aux engagements hors bilan

Les garanties et obligations contractuelles se décomposent au 31/12/2008 en *engagements donnés* pour 103.2 M€, constitués de cautions et nantissements accordés sur des emprunts d'Exploitation pour 69.6 M€, de garanties données sur des prêts promoteurs pour 31.7 M€ et de garanties données sur les loyers et sur l'acquisition d'immobilisations pour le solde ; en engagements reçus pour 1 k€ (garantie bancaire).

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les paiements sans revalorisation s'élèvent à 205 M€ au 31/12/2008, pour les échéances restant à courir sur la période des baux.

Des covenants sont en place sur des emprunts et dettes financières suivantes:

validité	attaché à	formule	CRD (*)
2005 - 2015	financement Verte Prairie	ratio d'endettement financier net exploitation <= 1,2	1,69
2004 - 2009	financement exploitation Verte Prairie (engagements repris suite à acq titres Verte Prairie)	ratio 1 : FP / total bilan > 20%	0,01
		ratio 2 : dettes LMT + crédit bail retraité / FP < 1	
		ratio 3 : dettes LMT + crédit bail retraité / CAF < 4	
		ratio 4 : frais fi corrigés du crédit bail / EBE < 30%	
2007-2017	financement La Cense	ratio de solvabilité >= 30%; ratio pas applicable en l'état	1,68
2008-2015	ligne corporate	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDAR consolidé] <= 2, 5	8,0
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidées] / [FP + quasi FP] <= 1,75	
2008-2020	financement MSE (qp expl)	[dette nette consolidée d'exploitation] / [EBITDA consolidé] <= 5	7,54
2008-2020	financement Nymphéas	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	3,83
2008-2018	financement groupe 2008	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	2,0
Total du capital restant du au 31/12/08 sur prêts encadrés			24,75
dont destination au secteur Exploitation			16,8
Part des prêts avec covenant sur endettement brut Exploitation			26%

(*) CRD : Capital Restant Dû

Les covenants sont respectés au 31 décembre 2008.

IV – RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT – POLITIQUE SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

Recherche et Développement

Le Groupe Noble Age a décidé de comptabiliser les coûts de développement relatifs à la mise en place du nouveau système d'information en immobilisation incorporelle pour un montant de 116 milliers d'euros.

Outre cet élément, aucun autre frais de recherche et développement n'est à signaler au cours de l'exercice clos.

Conséquences environnementales de l'activité de la société

Les contraintes environnementales résultent de la réglementation en la matière, applicable à l'ensemble des établissements du groupe.

L'activité des établissements du groupe Noble Age présente de faibles risques sur le plan environnemental, les principaux enjeux portant sur les quelques domaines suivants que le Groupe s'attache à maîtriser :

o La gestion des déchets à risques infectieux

La gestion de ces déchets est soumise aux dispositions législatives en vigueur en France et en Belgique et fait l'objet de procédures strictes au sein des établissements, imposant l'utilisation d'emballages appropriés et spécifiant les modalités de stockage avant intervention de la société de services. Chacun des établissements a en effet conclu une convention avec une société agréée visant à assurer le conditionnement, la collecte, le transport et le traitement de ces déchets suivant une périodicité définie, dans le plus strict respect de la réglementation. Une traçabilité de l'enlèvement et de l'élimination des déchets est assurée.

o Protection de l'exposition à l'amiante

En tant qu'établissement recevant du public, les établissements sanitaires et médico-sociaux sont soumis à des obligations concernant la protection des risques sanitaires liés à une exposition à l'amiante. Les composants de quelques immeubles sont susceptibles de contenir de l'amiante au regard des rapports des bureaux de contrôle. Toutefois, les matériaux et les supports concernés sont dans un état de conservation permettant une exposition quasi inexistante au risque d'amiante au regard des seuils applicables et donc non préjudiciable à la santé des personnes circulant ou résidant dans les locaux. A la connaissance du Groupe assise sur des contrôles externes systématiques complétés de contrôles visuels internes, aucune situation à risque pour la santé des clients, du personnel et des visiteurs des résidences n'a été détectée dans les établissements du Groupe.

o Surveillance du réseau d'eau et de climatisation

Dans le cadre de la lutte contre la contamination environnementale par la légionnelle, tous les établissements sanitaires (circulaire DGS n°97/311 du 24 avril 1997 relative à la surveillance et à la prévention de la légionellose et circulaire DGS n°98/771 du 31 décembre 1998 sur les problématiques et les textes relatifs à l'usage de l'eau en milieu hospitalier) et tous les établissements médico-sociaux d'hébergement pour personnes âgées dépendantes (circulaire DGS/SD7A/DHOS/DGAS/SD2/2005/ 493 du 28 octobre 2005) procèdent par le recours à un organisme indépendant, à échéance régulière et également de manière imprévue, à des diagnostics de leur réseau d'eau chaude sanitaire (ECS).

Les transmissions sont réalisées immédiatement entre les établissements et le Siège. Des mesures correctives ou conservatoires peuvent être prises le cas échéant en fonction des résultats des vérifications et de la criticité des risques analysés. Des réflexions plus en amont et des procédures préventives sont construites et pilotées au niveau du Siège.

Concernant la climatisation des établissements et le risque attaché au fonctionnement des tours aéro-réfrigérées, le Groupe a fait le choix de systèmes de climatisation spécifiques éliminant le risque.

o Prévention des autres risques environnementaux

Puisque le Groupe Noble Age cède systématiquement les actifs immobiliers remis à neuf et qu'un cahier des charges immobilier strict fixe les contraintes environnementales, le risque portant sur les actifs immobiliers se trouve circonscrit aux établissements en cours ou en étude de restructuration. A ce titre, tous les établissements repris font l'objet de diligences spécifiques lors de leur phase d'acquisition, et les garanties de passif mettent expressément à la responsabilité et charge du cédant le non respect des obligations environnementales.

Le Groupe porte une attention particulière aux enjeux liés au développement durable par une maîtrise et un contrôle accrus de ses consommations, notamment dans le domaine des fluides et par une gestion active du recyclage des déchets.

Conséquences sociales de l'activité de la société

La gestion des ressources humaines du groupe vise à doter les établissements d'un personnel formé et expérimenté à la meilleure prise en charge possible des résidents et des patients, de valoriser les parcours professionnels et de motiver, fidéliser l'ensemble des collaborateurs du Groupe.

Elle repose sur une étroite collaboration entre la direction des ressources humaines du groupe et les entités opérationnelles.

La direction des ressources humaines

Sous l'autorité de la Direction Générale du Groupe, le directeur des ressources humaines a pour mission principale :

- la définition, la mise en œuvre et le suivi de la politique humaine et sociale du groupe,
- le conseil aux directions opérationnelles et aux fonctions support sur tous les aspects de la gestion du personnel et notamment des fonctions d'encadrement,
- l'homogénéisation des politiques de rémunération salariale, et leur adaptation en fonction des différents métiers et populations du groupe.

La D.R.H. est la garante d'une gestion dynamique et évolutive des compétences au service d'un projet d'entreprise commun.

L'organisation du travail

Elle est mise en œuvre dans chaque établissement selon les principes de fonctionnement éprouvés au sein du Groupe et répondant aux caractéristiques suivantes :

- organisation des tâches et des missions au sein d'unités ou d'équipes constitués à une taille humaine, facilitant au quotidien les pratiques de management,
- identification et gestion rigoureuse des responsabilités,
- responsabilisation du personnel d'encadrement,
- délégation et gestion en parallèle du contrôle.

La gestion des recrutements

La politique de recrutement répond au mouvement de médicalisation renforcée des EHPAD - via la mise en place des conventions tripartites – et à la spécialisation des activités des soins, permettant ainsi :

- une meilleure prise en charge des résidents et des patients accueillis,
- une spécialisation et une valorisation des fonctions pour les salariés.

Les établissements recherchent en permanence du personnel soignant qualifié, tel que des Infirmier(ière)s Diplôme(e)s d'Etat, Aides Soignants..., et ce dans un contexte national de pénurie de personnel soignant qui induit un turn-over important de ces personnels.

Les valeurs fondatrices du Groupe, l'organisation du travail conçue pour servir le projet de vie propre à chaque résidence, la taille du Groupe, sa réputation professionnelle et la visibilité du projet d'entreprise constituent des atouts importants pour conduire et réussir les actions de recrutement.

La gestion des carrières et des formations

Elle vise à développer les compétences de chaque salarié, à valoriser leur expérience dans le cadre d'une organisation collective de travail, renforçant ainsi la motivation et l'engagement de chacun à servir les objectifs de l'ensemble.

Notamment, le groupe s'attache à permettre à ses collaborateurs les moins qualifiés, qui le souhaitent et qui en démontrent l'aptitude, d'évoluer vers des postes qualifiés, au moyen d'une politique de formation active

dont les budgets s'inscrivent au-delà de l'enveloppe minimum légale ; d'autant plus que les compétences et la motivation du personnel constituent la meilleure garantie d'une prise en charge de qualité des résidents et des patients.

V - EVENEMENTS IMPORTANTS SURVENUS DEPUIS LA CLOTURE DE L'EXERCICE

1. L'Unité Economique et sociale (L'UES)

Le 17 février 2009, la société LE NOBLE AGE a déposé une requête en vue d'intégrer les sociétés SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS et SARL LES BERGES DU DANUBE dans l'Unité Economique et Sociale du groupe LE NOBLE AGE. La décision du Tribunal d'Instance de NANTES est en délibéré.

Par requête supplétive en date du 23 février 2009, la société LE NOBLE AGE a demandé la sortie de l'Union Economique et Sociale de la société SARL LES TERRASSES DE VINCENNES, celle-ci n'ayant plus d'activité ni de salarié. La décision du Tribunal d'Instance de NANTES est en délibéré.

2. Evolution du périmètre du groupe des sociétés

- Le Groupe a poursuivi ses actions de développement depuis le 31 décembre 2008 par la préparation de deux opérations de reprise d'établissement (un SSR de 132 lits en spécialité de cardiologie et pneumologie et un EHPAD de 83 lits permanents et de 2 lits temporaires).

- Les 12 et 13 mars 2009, l'autorité de tutelle et la commission de sécurité, ayant visité la société SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS ont donné un avis favorable à l'ouverture et à l'exploitation de l'établissement d'un SSR.

- Le 1^{er} avril 2009, un EPHAD d'une capacité de 92 lits dénommé « LES BERGES DU DANUBES » situé à SERRIS ouvrira.

3. Nomination de deux nouveaux Directeurs Généraux Délégués

Ont été nommés Directeurs Généraux Délégués par Décision du Conseil d'Administration en date du 28 janvier 2009 et à compter de cette date :

- Monsieur Willy SIRET, et
- Monsieur Damien BILLARD

4. Création d'un Comité de Rémunération et de nomination

Dans sa séance du 28 janvier 2009, le Conseil d'Administration a décidé la création d'un Comité de rémunération et de nomination chargé notamment d'assister le Conseil dans la détermination de la rémunération des mandataires sociaux et la mise en place des plans de rémunération en actions s'il y a lieu.

VI - RESULTATS - AFFECTATION DES RESULTATS

Les comptes annuels soumis à approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Nous vous informons qu'aucune modification n'a été apportée aux modes de présentation des comptes annuels ou aux méthodes d'évaluation suivis les exercices précédents.

Proposition d'affectation du Résultat

L'affectation des résultats que nous vous proposons est conforme à la loi et à nos statuts.

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de la SA LE NOBLE AGE s'élevant à **2 699 041.03 euros** de la façon suivante :

- à la réserve légale, à hauteur de 5% du résultat, pour un montant de	134 953.00 €
- aux autres réserves pour un montant de.....	<u>2 564 088.03 €</u>
Soit un total de	2 699 041.03 €

VII - DECLARATIONS FISCALES

1/ Dividendes antérieurement distribués

Pour répondre aux prescriptions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au cours des trois derniers exercices.

2/ Dépenses visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts

L'article 223 Quater du Code Général des Impôts impose aux sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés de soumettre chaque année à l'approbation de l'assemblée générale ordinaire de leurs actionnaires ou associés le montant global des dépenses et charges visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts ainsi que l'Impôt supporté en raison de ces dépenses et charges :

Taxes sur les voitures particulières des sociétés : 44 955 euros

Provisions et charges à payer non déductibles pour 36 793 euros, constituées de :

Charges à payer sur taxe véhicules des sociétés 13 583 euros

Contribution sociale de solidarité 9 954 euros

Effort construction 13 256 euros

Montant des dépenses et charges visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts : 120 341 euros.

VIII - PARTICIPATIONS

Conformément à l'article L.233-6 du Code de Commerce, le présent rapport doit vous informer des participations acquises par votre Société, de l'activité de ses filiales et des sociétés qu'elle contrôle, ainsi que des avis de prises de participation reçus.

- Souscription dans le capital de 4 sociétés au cours de l'exercice.

La société a procédé au rachat des titres des 4 sociétés suivantes :

- La société SARL LES NYMPHEAS (RCS RENNES 352 351 399), EHPAD situé à PACE (35) ;
- La société SA MAISON DE SANTE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421), établissement de cure psychiatrique situé à EPINAY SUR SEINE (93) ;

- La société SAS CLINIGEST (RCS NANTES 353 279 599), Société de Prestations de services dont le siège social est situé à NANTES (44) ;
- La société SARL RESIDENCE DU BOIS (devenue « LES TOITS DE VINCENNES ») ; (RCS CRETEIL 722 069 317), EHPAD situé à VINCENNES (94).

- Création de 9 nouvelles sociétés.

- SARL LE MONTHEARD (RCS NANTES 509 618 351), société créée dans la cadre de la reprise d'un EHPAD sis au MANS (72) ;
- SARL INSTITUT MEDICAL LES PINS (RCS NANTES 504 136 714), société créée dans le cadre de la reprise d'un SSR sis à LAMOTTE BEUVRON (41) ;
- SNC MEDICA FONCIERE BRETEUIL (RCS NANTES 504 365 529), société créée dans le cadre du rachat de l'immobilier de l'institut de BRETEUIL ;
- SNC FONCIERE SSR IMB (RCS NANTES 509 621 488), société créée dans le cadre de la reprise de BRETEUIL, ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- SNC FONCIERE LE MANS (RCS NANTES 509 639 522), société créée dans le cadre du projet de reprise de MONTHEARD ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- SNC MEDICA FONCIERE MARTIGUES 13 (RCS NANTES 504 614 173), société ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- SNC MEDICA FONCIERE LES CEDRES 78 (RCS NANTES 504 807 710), société ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- SAS LNA SANTE (RCS NANTES 508 623 949), société ayant pour objet la gestion et l'exploitation de cliniques de soins de suite ou de centres de rééducation et de réadaptation et de services à la personne en général ;
- SAS LNA RETRAITE (RCS NANTES 508 707 304), société ayant pour objet l'activité d'exploitation de maisons de retraites ou de résidences médicalisées pour personnes valides, semi-dépendantes ou dépendantes, de centres pour handicapés et handicapés vieillissant, de services à la personne en général.

IX - PARTICIPATION DES SALARIÉS

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous précisons qu'au 31 décembre 2008, 203 salariés du Groupe NOBLE AGE font partie de l'actionnariat de la Société, représentant ainsi 1,306 % du capital social et 0,843 % des droits de vote. Le nombre de salariés de LNA SA détenteurs de titres s'établit à 34 au 31 décembre 2008.

X – RESERVE DE PARTICIPATION

Nous vous précisons, qu'au 31 décembre 2008, une provision pour participation aux résultats de 2008 de l'U.E.S a été comptabilisée dans les livres de LNA SA à hauteur de 26.400 euros à la clôture, une régularisation au titre de 2007 se trouvant également en compte pour le montant en écart entre le versement et la provision constituée fin 2007, soit 943 euros.

Pour rappel, la réserve de participation de 2008 assise sur le résultat fiscal de 2007 a fait l'objet d'un déblocage anticipé et d'un versement en numéraire directement aux salariés de LNA SA, conformément à l'article L442-7 du Code du Travail.

**XI - INFORMATIONS CONCERNANT LES MANDATAIRES SOCIAUX
ET LES MANDATS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**

Mandats en cours des administrateurs

Le Conseil d'administration est composé 6 membres administrateurs et de 4 représentants désignés du Comité d'Entreprise de l'Unité Économique et Sociale Noble Age.

Les mandats de Monsieur Jean-Paul SIRET, de Monsieur Robert DARDANNE, de Monsieur Xavier DEJARDINS, venant à expiration à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2008, nous vous proposons de les renouveler dans leurs fonctions pour une nouvelle période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2015 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos.

Proposition de nomination d'un nouvel administrateur

Le Conseil d'Administration, dans sa séance du 28 janvier 2009, a décidé de soumettre à la prochaine Assemblée Générale, la nomination de Monsieur Damien BILLARD en qualité d'administrateur pour une période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2015 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos.

Nous vous rappelons que le Conseil d'administration du 28 janvier 2009, a nommé Monsieur Damien BILLARD aux fonctions de Directeur Général Délégué en charge de tous les aspects financiers du Groupe.

Mandats en cours des co-commissaires aux comptes

Nous vous précisons qu'aucun mandat de Commissaire aux Comptes n'est arrivé à expiration.

Liste des mandats sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 3 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux de la Société durant l'exercice social.

* **Monsieur Jean-Paul SIRET** exerce les mandats sociaux suivants :

Gérant

SARL La Chezalière (RCS Nantes 352 694 681)
SARL Le Parc de Diane (RCS Nantes 394 055 602)
SARL Le Parc de la Plesse (RCS Angers 351 792 478)
SARL Le Parc de la Touques (RCS Honfleur 421 178 740)
SARL Institut Médicalisé de Mar Vivo (RCS Toulon 424 013 464)
SARL Résidence Le Parc Saint Charles (RCS Chartres 428 670 319)
SARL Asphodia (RCS Evry 353 681 216)
SARL Sévigné (RCS Créteil 404 179 236)
SARL Ger'home (RCS Nanterre 403 291 123)
SARL Résidence Aigue Marine (RCS Toulon 444 727 051)
SARL Résidence Harmonie (RCS Montereau 444 726 517)
SARL Les Jardins de Mar Vivo (RCS Toulon 442 055 570)
SARL Le Verger de Vincennes (RCS Créteil 443 419 783)
SARL Les Terrasses de Vincennes (RCS Créteil 484 434 113)
SARL Les Berges du Danube (RCS Nantes 482 575 347)
SARL Résidence Untxin (RCS Nantes 480 780 600)
SARL Résidence Creisker (RCS Saint Nazaire 452 918 303)
SARL Institut Médical de Romainville (RCS Bobigny 452 997 794)
SARL Les Jardins d'Olonne (RCS Nantes 478 216 559)
SARL Résidence Marconi (RCS Nantes 478 951 585)
SARL Institut Médical de Serris (RCS Meaux 450 754 114)
SC Financière Vertavienne 44 (RCS Nantes 422 059 345)
SARL Foncière GNA (RCS Nantes 438 910 275)

SARL Immobilière du Vallon (RCS Nantes 432 399 483)
SCI Clos du Vallon (RCS Nantes 348 115 924)
SARL Institut Médical de Breteuil (RCS Beauvais 501 045 389)
SARL Médica Foncière Garches 92 (RCS Nantes 499 848 307)
SARL Les Nymphéas (RCS Rennes 352 351 399)
SARL Les Toits de Vincennes (RCS Créteil 722 069 317)
SARL Le Monthéard (RCS Nantes 509 618 351)
SARL Institut Médical Les Pins (RCS Nantes 504 136 714)

SCI Les Peupliers (RCS Versailles 342 768 769) (dissoute par TUP)
SCI Les Cèdres (RCS Versailles 400 710 208) (dissoute par TUP)

Cogérant

SARL LNA Services (RCS Nantes 442 082 863)

Président du Conseil d'administration, Directeur général et Administrateur

SA La Chezalière (RCS Nantes 351 359 872)
SA MAISON DE SANTE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)

* **Monsieur Xavier DEJARDINS** exerce les mandats sociaux suivants :

Gérant

SARL Busy (RCS Basse-Terre 349 145 649)
SARL Zen Activ (RCS Basse-Terre 393 459 821)

Administrateur

SA Energindus (RCS Cayenne 394 133 581)
SA KD Développement (RCS Pointe à Pitre 398 115 972)
SA Start up Performance (RCS Nanterre 430 485 375)
SA Voltalia (RCS Nanterre 485 182 448)

* **Monsieur Robert DARDANNE** exerce les mandats sociaux suivants :

Gérant

SARL Omniprest-Gerinvest (RCS Point à Pitre 394 223 762)
SARL Elda (RCS Point à Pitre 349 391 714)

Président du Conseil d'administration et administrateur

SA e.Genius (RCS Nanterre 429 146 988)
SA Eurofinance Travel (RCS Nanterre 437 971 419) (groupe e.Genius)
SA Travel Technology Interactive (RCS Marseille 480 040 880) (groupe e.Genius)
SA Travel Technology (RCS Nanterre 437 686 744) (groupe Eurofinance Travel)
SA Voltalia (RCS Nanterre 485 182 448)
SA Voltalia Guyane (RCS Cayenne 452.146.905) (anciennement SARL Voltalia Guyane)

Administrateur

SA APA Antillaise de Participations Aéronautiques (RCS Point à Pitre 397 923 822)
SA Sunny Caraïbes.com (RCS Point à Pitre 433 040 011) (groupe Eurofinance Travel)
SA KD DEVELOPPEMENT (RCS Point à Pitre 398 115 972)

Président

SAS Fidexi (RCS Nanterre 398 045 567)

* **Monsieur Christophe RIPERT** exerce les mandats sociaux suivants :

Administrateur

SA Voltalia (RCS Nanterre 485 182 448)

AON VENTURES (Pays-Bas)

* **Monsieur Willy SIRET** exerce les mandats sociaux suivants :

Administrateur

SA MAISON DE SANTE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)

• **Monsieur Patrick CONAN** exerce les mandats sociaux suivants :

Néant

Opérations sur titres

Conformément aux dispositions de l'article L 621-18-2 et R 621-43-1 du Code de commerce, nous vous indiquons les opérations réalisées par les dirigeants et les hauts responsables, ou par des personnes auxquelles ils sont étroitement liés, sur leurs titres.

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 nous vous informons que :

- Monsieur Xavier DEJARDINS a acquis 20 286 actions, et vendu 68 968 actions,
- Monsieur Willy SIRET a acquis 10 365 actions,
- Monsieur Robert DARDANNE a vendu 100 000 actions,
- Madame Véronique COQUELIN a vendu 3 000 actions,
- La société Immobilière du Vallon a acquis 3 876 actions.

Rémunération des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte de la rémunération totale (éléments fixes, variables et exceptionnels) y compris sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres donnant accès au capital ou à l'attribution de titres de créances (Art. L 225-102-1 C. Com.) et des avantages de toute nature versés durant l'exercice écoulé à chaque mandataire social, ainsi que les critères en fonction desquels ils ont été calculés ou les circonstances en vertu desquelles ils ont été établis. Nous vous indiquons également les engagements de toute nature pris par la Société au bénéfice de ses mandataires sociaux, correspondant à des éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages susceptibles d'être dus à raison de la prise, de la cessation ou du changement de ces fonctions ou postérieurement à celles-ci, ainsi que les modalités de détermination de ces engagements.

	Rémunérations brutes Sarl						Total	Jetons de présence
	LNA	La Chézalière	Diane	Total	Avantages en nature	Total		
Jean Paul Siret	2008	126 120	32 930	2 744	161 794	4705	166 499	0
	2007	131 000	32 930	2 744	166 674	5 718	172 392	
	2006	129 180	32 930	2 744	164 854	3058	167 912	
Xavier Dejardins	2008	120 360			120 360	1 356	121 716	
	2007	119 000			119 000	1 509	120 509	
	2006	117 120			117 120	1 070	118 190	
Willy Siret	2008	96 600			96 600	3 453	100 053	
	2007	91 800			91 800	3 421	95 221	
	2006	88 800			88 800	3 361	92 161	
Robert Dardanne	2008							2 000
	2007							1 600
	2006							4 400
Christophe Ripert	2008							3 600
	2007							4 400
	2006							4 400
Patrick Conan	2008							4 400
	2007							4 800
	2006							4 000
M. Braud	2008							2 800
Total	2008	343 080	32 930	2 744	378 754	9 514	388 268	12 800
	2007	341 800	32 930	2 744	377 474	10 648	388 122	10 800
	2006	335 100	32 930	2 744	370 774	7 489	378 263	12 800

Les rémunérations des mandataires sociaux intègrent une part fixe et variable et les avantages en nature se déclinant comme suit à fin 2008 sur LNA SA:

Mandataire	Fonctions	Part Fixe par an	Part Variable par an	Critère du Variable	Avantages en nature
Jean-Paul SIRET	Président C.A. Directeur Général	113 760 €	12 360 €	Nb de lits nouveaux exploités	Téléphone portable Véhicule fonction : 4 705 €
Xavier DEJARDINS	Administrateur Directeur Général Délégué	108 000 €	12 360 €	Nb de lits nouveaux exploités	Téléphone portable Moto de fonction : 1 356 €
Willy SIRET	Administrateur Directeur Exploitation Groupe	81 600 €	15 000€		Téléphone portable Véhicule fonction : 3 453 €

XII – INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS EN APPLICATION DE L'ARTICLE L 233-13 DU CODE DE COMMERCE

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après l'identité des personnes physiques ou morales détenant directement ou indirectement plus du

vingtième, du dixième, des trois vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers ou des dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales :

- SOCIETE CIVILE FINANCIERE VERTAVIENNE 44, Siren 422 059 345 Nantes : détient directement 23,44 % des actions et 29,70 % des droits de vote.
- SA COGEPA, Siren 388 986 440 Paris : détient directement 10,86 % des actions et 6,88 % des droits de vote.
- Monsieur Jean-Paul SIRET : détient indirectement en sa qualité d'associé de la société civile Financière Vertavienne 44, 12,37 % des actions.
- Monsieur Robert DARDANNE détient directement 4,57 % des actions et 5,79 % des droits de vote.
- Monsieur Xavier DEJARDINS détient directement 13,43 % des actions et 17,02 % des droits de vote.

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous communiquons également ci-après le nom des sociétés contrôlées et la part du capital de la société qu'elles détiennent :

La SA LE NOBLE AGE exerce un contrôle exclusif sur la SARL LA CHEZALIERE, filiale du NOBLE AGE détenue à 20,29 %. La SARL LA CHEZALIERE détient elle-même une participation dans le capital de la Société Civile Financière Vertavienne 44 à hauteur de 3,17 %, cette dernière détenant 23,44 % du capital de la SA LE NOBLE AGE. Il en résulte ainsi une situation d'autocontrôle induit par les relations existant entre la société Sarl La Chezalière et Financière Vertavienne 44.

XIII – INFORMATIONS DONNEES EN APPLICATION DE L'ARTICLE L 225-211 DU CODE DE COMMERCE (Auto-détention de titres)

Nous rappelons que par décision en date du 3 mars 2008, l'assemblée générale mixte a autorisé, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du code de commerce, le conseil d'administration à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société, soit un nombre théorique maximal de 764 214 actions.

Le prix d'achat par action ne doit pas être supérieur à 40 euros, représentant un montant total maximum de 30 568 560 euros.

L'autorisation peut être utilisée, entre autres, à l'effet (I) d'animer le marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; (II) de disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créances convertibles en actions ; (III) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 ou de Plans d'Epargne d'Entreprise dans les conditions prévues par les articles L. 443-1 et suivants du code du travail ; (IV) de conserver les actions afin de les remettre en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ; (V) d'annuler les actions.

Nous vous informons que dans le cadre de son contrat de liquidité, les opérations suivantes ont été réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2008 :

- Montant total des cessions : 882 899,87 ;
- Cours moyen d'achat : 11,23 euros ;
- Nombre de titres détenus par le Groupe Noble Age au 31 décembre 2008 : 7 147 actions propres, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 80 761,10 euros au 31/12/2008.

L'autorisation sus visée donnée au Conseil d'administration ayant été consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires du 3 mars 2008 soit jusqu'au 3 septembre 2009, nous vous proposons de reconduire cette autorisation pour une durée de dix-huit mois.

XIV – RESTRICTIONS STATUTAIRES A L’EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D’ACTIONS OU DES CONVENTIONS PORTEES A LA CONNAISSANCE DE LA SOCIETE (L 233-11 DU CODE DE COMMERCE).

Le Pacte d’Actionnaires Initial du Noble Age comporte des conditions préférentielles d’acquisition d’actions sous la forme de l’exercice d’un droit de préférence stipulé au profit des membres du Pacte d’actionnaires.

Le Pacte d’Actionnaires signé le 23 janvier 2009 dans le cadre de l’entrée de la société GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE au capital de la SA LE NOBLE AGE vient modifier les stipulations du Pacte d’Actionnaires Initial relatives aux modalités d’exercice du droit de préférence en modifiant les rangs d’exercice de ce droit.

Le droit de préférence est désormais consenti :

- (i) pour tous les cas de cessions par les actionnaires de Groupes A et B, en priorité aux actionnaires du même groupe, puis aux actionnaires de l’autre Groupe, et en troisième rang, aux actionnaires du Groupe C.
- (ii) pour les cas de cessions par les actionnaires du Groupe C, en priorité aux actionnaires des Groupes A et B (en ce qui concerne ces derniers, après le 6 juin 2010, pour ceux d’entre eux qui subsisteraient) et en deuxième rang aux actionnaires du Groupe C.

Le Pacte d’Actionnaires modifie également le seuil de respiration de 10 % prévu par le Pacte Initial puisqu’il prévoit que les dispositions relatives au droit de préférence ne sont pas applicables aux cessions qui n’excèdent pas, pour toutes les parties au Pacte d’Actionnaires, 5 % du nombre total d’actions qu’elles détiennent à la date de la signature du pacte.

Par ailleurs, dans le cadre de ce Pacte, la société Groupama Centre Atlantique a souscrit un engagement spécifique. Aux termes dudit Pacte, la société Groupama Centre Atlantique s’engage à ne pas céder ses actions de la société Le Noble Age pendant une durée de deux ans à compter de la signature du Pacte d’Actionnaires, sans l’accord préalable écrit des détenteurs de la majorité des actions détenues par les actionnaires des Groupes A et B.

Le Pacte d’Actionnaires prévoit enfin l’engagement, par Groupama Centre Atlantique, de maintenir sa participation entre 4% et 10% du capital de la Société, sauf à avoir obtenu un accord préalable écrit des détenteurs de la majorité des Actions détenues (x) par les actionnaires des Groupes A et B pour les opérations de cession ou d’acquisition effectuées jusqu’au 6 juin 2010 et (y) par les actionnaires du Groupe A pour les opérations de cession ou d’acquisition effectuées après le 6 juin 2010.

Groupama Centre Atlantique pourrait toutefois réduire sa participation à un niveau inférieur à 4% du capital de la Société, si, dans une même opération, un ou plusieurs actionnaires membres du Groupe A cédait plus de 10% du capital de la Société à un ou plusieurs tiers non signataires du Pacte d’Actionnaires.

En application des dispositions de l’article L 233-11 du Code de Commerce, le Pacte d’Actionnaires, a été transmis à l’AMF dans un délai de 5 jours de bourse à compter de sa signature et a fait l’objet d’un Communiqué.

XV – ATTRIBUTION DE JETONS DE PRESENCE

Le développement du Groupe ayant amené les conseils d’administration à se densifier, tant en fréquence qu’en volume, les administrateurs bénéficient de jetons de présence pour une somme annuelle décidée en assemblée générale. Nous vous proposons de fixer cette somme à 19 200 euros pour l’exercice 2009 et de

répartir cette somme entre les administrateurs en attribuant à chaque administrateur une somme de 400 euros par réunion du Conseil à laquelle cet administrateur assiste.

Nous vous précisons que les dirigeants salariés ont d'ores et déjà renoncé au bénéfice desdits jetons.

XVI - CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de vos Commissaires aux comptes.

Par ailleurs, nous vous indiquons que la liste et l'objet des conventions courantes conclues à des conditions normales qui, en raison de leur objet ou de leurs implications financières sont significatives pour les parties, ont été communiqués aux administrateurs et aux Commissaires aux comptes.

Après avoir pris connaissance du rapport général des Commissaires aux comptes, vous aurez à approuver le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L 225-38 du Code de commerce.

CONCLUSION

Nous allons maintenant vous présenter, plus en détail, les comptes annuels et les comptes consolidés que nous soumettons à votre approbation.

Nous espérons que les résolutions proposées recevront votre agrément et que vous voudrez bien donner quitus de sa gestion au Conseil d'administration pour l'exercice écoulé.

Fait à NANTES
Le 18 mars 2009

Le Conseil d'administration

LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de **16 084 282 €**uros
Siège à NANTES (44300) 6 rue des Saumonières
SIREN 388 359 531 R.C.S NANTES

**TABLEAU DES RESULTATS DE LA SOCIETE
AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Exercices concernés Nature des indications	2004	2005	2006	2007	2008
I°) Capital en fin d'exercice :					
- Capital social	11 791 025	11 791 025	15 241 094	15 284 282	16 084 282
- Nombre des actions ordinaires existantes	773 182	773 182	7 620 547	7 642 141	8 042 141
- Nombre des actions de la société détenues par le groupe	/	/	2 080	3 158	7 147
- Nombre des actions à di-videndes prioritaires (sans droit de vote) existantes	/	/	/	/	/
- Nombre maximal actions futures à créer	/	/	/	/	/
Par conversion d'obligations					
Par exercice de droits de souscription					
...					
II°) Opérations et résultats de l'exercice :					
- Chiffre d'affaires hors taxes	2 728 514	2 956 837	4 427 443	5 142 709	6 313 779
- Résultat courant	1 187 560	307 047	2 484 563	1 991 030	2 187 579
- Impôts sur les bénéfices	40 569	- 393 030	130 520	- 212 058	- 679 666
- Participation des salariés due au titre de l'exercice	/	/	/	3 000	23 400
- Résultats après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1 147 401	673 222	2 361 150	2 104 796	2 699 041
- Résultat distribué	0	0	0	0	0
III°) Résultat des opérations réduit à une seule action					
- Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	1,48	0,87	0,31	0,28	0,34

Le Président du Conseil d'administration

LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de 16 084 282 euros
Siège à NANTES (44300) 6 rue des Saumonières
SIREN 388 359 531 R.C.S NANTES

**TABLEAU DES DELEGATIONS ACCORDEES PAR
L'ASSEMBLEE GENERALE AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION ET DE LEUR UTILISATION AU
COURS DE L'EXERCICE
(Article L 225-10 alinéa 7 du Code de Commerce)**

Exercices concernés Nature des indications	2006/2008
I°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration : - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation :	1 ^{er} avril 2006 26 mois 31 mai 2008 Autorisation de procéder à l'émission d'actions par appel public à l'épargne, en une ou plusieurs fois, avec suppression du droit préférentiel de souscription, tant en France qu'à l'étranger, dans la limite d'un montant nominal global d'augmentation de capital égal à 6.000.000 d'euros (sur la base d'une valeur nominale unitaire de 2 euros).
Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé : - Date du Conseil d'administration - Objet :	6 juin 2006 Décision d'augmenter le capital social d'un montant nominal de 2 520 000 euros, pour le porter de 12 370 912 euros à 14 890 912 euros, par l'émission avec suppression du droit préférentiel de souscription, par voie d'appel public à l'épargne, de 1 260 000 actions ordinaires au prix de 10 euros l'une, soit 2 euros de valeur nominale et 8 euros de prime d'émission, à libérer intégralement en numéraire par versements en espèces.

<ul style="list-style-type: none"> - Date du Conseil d'administration - Objet : 	<p>5 juillet 2006</p> <p>décide d'augmenter le montant de l'augmentation de capital décidée par le conseil d'administration de la Société le 6 juin 2006 d'un montant nominal de 350 182 euros,</p> <p>décide, en conséquence, l'émission, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires et par voie d'appel public à l'épargne, de 175 091 actions ordinaires au prix de 10,00 euros l'une, soit 2 euros de valeur nominale et 8,00 euros de prime d'émission, à libérer intégralement en numéraire par versements en espèces.</p>
<p>II°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>1^{er} avril 2006</p> <p>26 mois</p> <p>31 mai 2008</p> <p>Autorisation de procéder à l'émission d'actions, en une ou plusieurs fois, avec maintien du droit préférentiel de souscription, tant en France qu'à l'étranger, le montant nominal des augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu des pouvoirs délégués par l'assemblée générale au Conseil d'administration au terme de la présente délégation et de la délégation I ci-dessus ne pourra excéder un plafond nominal global de 6.000.000 d'euros (sur la base d'une valeur nominale unitaire de 2 euros).</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé :</p>	<p>Néant</p>
<p>III°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>1^{er} avril 2006</p> <p>26 mois</p> <p>31 mai 2008</p> <p>Autorisation de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports des titres en cas d'offre publique d'échange ou d'apport en nature dans la limite d'un plafond nominal de 6 000 000 euros.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé :</p>	<p>Néant</p>
<p>IV°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... 	<p>1^{er} avril 2006</p> <p>26 mois</p>

<ul style="list-style-type: none"> - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>31 mai 2008</p> <p>Autorisation de procéder à une ou plusieurs augmentation de capital par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices ou primes et par émission et attribution gratuite d'actions nouvelles ou par élévation du nominal des actions ou encore par l'emploi conjugué de ces deux procédés dans la limite du montant des comptes de réserves, bénéfices ou primes qui existent lors de l'augmentation de capital.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé :</p>	<p>Néant</p>
<p>V°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>1^{er} avril 2006 38 mois 31 mai 2009</p> <p>Autorisation donnée au CA de consentir en une ou plusieurs fois, au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société dans les conditions définies à l'article L. 225-180-I dudit code, des options donnant droit à la souscription ou à l'achat d'actions ordinaires, étant précisé que (i) le nombre total des options attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300.000 actions d'une valeur nominale de 2 euros l'une (après division du nominal), sous déduction des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la vingt-quatrième résolution ci-après et des actions dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en vertu de la vingt-cinquième résolution ci-après et (ii) le nombre total d'actions pouvant être souscrites sur exercice des options de souscription d'actions attribuées et non encore levées ne pourra jamais être supérieur au tiers du capital social.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé :</p>	<p>Néant</p>
<p>VI°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>1^{er} avril 2006 38 mois 31 mai 2009</p> <p>Autorisation donnée au CA de procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions de la Société existantes ou à émettre, au profit de bénéficiaires appartenant aux catégories qu'il déterminera parmi les membres du personnel de la Société ou des sociétés et groupements qui lui</p>

	<p>sont liés dans les conditions prévues à l'article L.225-197-2, ou de mandataires sociaux visés à l'article L.225-197-1 II du code de commerce; de déterminer, l'identité des bénéficiaires à l'intérieur des catégories susvisées, le nombre d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement à chacun d'eux, ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution de ces actions,</p> <p>Le nombre total d'actions attribuées gratuitement ne pourra excéder 300.000 actions, sous réserve d'éventuels ajustements aux fins de maintenir les droits des attributaires, mais sans pouvoir dépasser la limite globale de 10% du capital de la Société à ce jour, sous déduction des actions résultant de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions qui seraient attribuées en vertu de la délégation V ci-dessus et des actions dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise en vertu de la délégation VII ci-après.</p> <p>L'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive, sous réserve de remplir les conditions ou critères éventuellement fixés par le conseil d'administration, au terme d'une durée d'au moins 2 ans et que la durée minimale de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires sera fixée à 2 ans à compter de la date à laquelle leur attribution sera devenue définitive.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006 écoulé :</p>	<p>Néant</p>
<p>VII°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>1^{er} avril 2006 18 mois 30 septembre 2007</p> <p>Autorisation donnée au CA de procéder à l'augmentation du capital social, en une ou plusieurs fois, par émission d'actions ordinaires réservées, directement ou par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement et d'entreprise, aux adhérents à un plan d'épargne tel que prévu aux articles L. 443-1 et suivants du code du travail qui serait ouvert aux salariés de la Société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du code commerce et qui remplissent, en outre les conditions éventuellement fixées par le conseil d'administration, le plafond nominal maximal des actions qui pourront être ainsi émises, étant fixé à 600 000 euros, sous déduction des actions résultant de l'exercice des options de souscription ou d'achat d'actions qui seraient attribuées en vertu de la délégation V ci-dessus et des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la délégation VI ci-dessus. Ce montant de 600 000 euros s'ajoutera au plafond global de 6 000 000 euros.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2006/2007 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date du Conseil d'administration - Objet : 	<p>20 décembre 2006</p>

<p>- Date du Conseil d'administration</p> <p>- Objet :</p>	<p>Fixer le nombre de titres proposés dans le cadre de cette augmentation de capital social réservée aux salariés, adhérents du plan d'épargne groupe mis en place par la Société, à 300 000 actions nouvelles de 2 euros de valeur nominale chacune.</p> <p>18 juillet 2007</p> <p>Constater l'état des souscriptions d'actions effectuées par les salariés dans le cadre du PEG, le montant total des souscriptions s'élevant à 338 379,48 euros, soit 21 594 actions nouvelles souscrites. Constater en conséquence la réalisation de l'augmentation de capital social d'un montant nominal de 43 188 euros, pour le porter de 15 241 094 euros à 15 284 282 euros, par l'émission de 21 594 actions nouvelles au prix de 15,67 euros l'une, libérées intégralement en numéraire, représentant une souscription d'un montant total, prime d'émission incluse, de 338 379,48 euros. Le capital social de la société a ainsi été à compter du 18 juillet 2007 à 15 284 282 euros, divisé en 7 642 141 actions d'une valeur nominale de deux (2) euros chacune</p>
<p>VIII°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <p>- Date de l'AG.....</p> <p>- Durée de validité</p> <p>- Date limite de validité</p> <p>- Objet de la délégation :</p>	<p>23 juin 2008 (10^{ème} résolution)</p> <p>26 mois</p> <p>23 août 2010</p> <p>Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital, immédiatement ou à terme, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 4.000.000 euros. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 4 000 000 € commun aux augmentations de capital réalisées en vertu des délégations visées au VIII, IX, X et XI et XIV.</p> <p><i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} avril 2006 (19^{ème} résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>

<p>IX°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (11^{ème} résolution) 26 mois 23 août 2010 Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital social, immédiatement ou à terme, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription par appel public à l'épargne, dans la limite d'un montant nominal global de 4.000.000 euros. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 4 000 000 € commun aux augmentations de capital réalisées en vertu des délégations visées au VIII, X, XI et XIV. <i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} avril 2006 (20^{ème} résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>X°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (12^{ème} résolution) 26 mois 23 août 2010 Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le montant de chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription qui seraient décidées en vertu des délégations de compétence VIII et IX ci-dessus. L'augmentation serait effectuée dans les conditions de l'article L 225-135-1 du code commerce, et son montant s'imputera sur le montant global de 4 000 000 € commun aux augmentations de capital réalisées en vertu des délégations visées au VIII, IX, XI et XIV.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>

<p>XI°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (13^{ème} résolution) 26 mois 23 août 2010 Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 4 000 000 € commun aux augmentations de capital réalisées en vertu des délégations visées au VIII, IX, X et XIV. <i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} avril 2006 (21^{ème} résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>XII°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (14^{ème} résolution) Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital par incorporation de prime, réserves, bénéfices ou autres, dans la limite d'un plafond nominal global de 1 000 000 € et du montant des comptes de réserve, primes et bénéfices existant lors de l'augmentation de capital . <i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} avril 2006 (22^{ème} résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>XIII°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (15^{ème} résolution) 26 mois 23 août 2010 Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital <i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1^{er} avril 2006 (21^{ème} résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>

<p>XIV°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (16ème résolution) 18 mois 23 décembre 2009</p> <p>Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme, par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 2 000 000 €, avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de la catégorie de personnes suivantes : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne, notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social. L'utilisation de cette autorisation s'imputera en outre sur le montant global de 4 000 000 € commun aux augmentations de capital réalisées en vertu des délégations visées au VIII, IX.</p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>XV°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (17ème résolution) 38 mois 23 août 2010</p> <p>Autorisation donnée au CA en vue de consentir des options de souscriptions ou d'achat d'actions de la Société, au profit des membres du personnel ou dirigeants de la société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société. Le nombre total des options attribuées au titre de la présente autorisation ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300 000 actions d'une valeur nominal de deux euros, sous déduction des actions gratuites attribuées en vertu de la délégation visée au XVI et dans la limite du tiers du capital social.</p> <p><i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1er avril 2006 (23ème résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>XVI°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p>	

<ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (18ème résolution) 38 mois 23 août 2010</p> <p>Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre, au profit des membres du personnel salarié de la Société, ou de certaines catégories d'entre eux, et/ou des mandataires sociaux qui répondent aux conditions fixées par l'article L 225-197-1, II du Code de commerce, ainsi qu'aux membres du personnel salarié des sociétés ou groupements d'intérêt économique dont la société détiendrait, directement ou indirectement, au moins 10 % du capital ou des droits de vote à la date d'attribution des actions concernées.</p> <p><i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1er avril 2006 (24ème résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>
<p>XVII°) Délégation accordée par l'Assemblée générale au Conseil d'administration :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Date de l'AG..... - Durée de validité - Date limite de validité - Objet de la délégation : 	<p>23 juin 2008 (19me résolution) 18 mois 23 décembre 2009</p> <p>Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan épargne entreprise établi en application des articles L 443-1 et suivants du code du travail. Dans la limite d'un plafond nominal de 600 000 €, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la dixième résolution (Cf. n° VIII), et dans les conditions prévues à l'article L 225-129-2 du Code de commerce.</p> <p><i>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 1er avril 2006 (25ème résolution)</i></p>
<p>Utilisation de cette délégation par le CA au cours de l'exercice 2008 :</p>	<p>Néant</p>

COMPTES CONSOLIDES

Compte de résultat consolidé	56
Bilan consolidé actif	57
Bilan consolidé passif	58
Tableau des flux de trésorerie	59
variations des Capitaux propres consolidés	60
Annexes aux comptes consolidés	61
Notes sur les principaux postes des états financiers	79

Compte de Résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	31/12/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		126 643	31 199	157 842	94 976	25 523	120 499
Achats consommés		(11 120)	(30 599)	(41 719)	(8 697)	(26 466)	(35 163)
Charges de personnel	1.	(67 177)	(749)	(67 926)	(48 546)	(623)	(49 169)
Charges externes		(32 659)	(253)	(32 912)	(26 236)	(134)	(26 370)
Impôts, taxes et versements assimilés		(5 202)	(97)	(5 299)	(3 653)	(45)	(3 698)
Dotations aux amortissements et aux provisions nettes		(2 443)	(766)	(3 209)	(1 537)	(192)	(1 729)
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		119	940	1 059		2 753	2 753
Autres produits et charges d'exploitation	2.	1 842	(2)	1 840	943	1	944
Compte de liaison		(1 510)	1 510		(20)	20	
Résultat opérationnel courant		8 493	1 183	9 676	7 230	837	8 067
Autres produits et charges opérationnels	3.	582		582	(265)	(36)	(301)
Résultat opérationnel		9 075	1 183	10 258	6 965	801	7 766
Coût de l'endettement financier net	4.	(2 074)	(774)	(2 848)	(1 455)	(312)	(1 767)
Résultat avant impôt		7 001	409	7 410	5 510	489	5 999
Charges d'impôt	5.	(2 321)	(132)	(2 453)	(2 180)	(183)	(2 363)
Résultat net des sociétés intégrées	25.	4 680	277	4 957	3 330	306	3 636
Résultat des sociétés mises en équivalence							
Résultat net de l'ensemble consolidé		4 680	277	4 957	3 330	306	3 636
Intérêts minoritaires		176	25	201	187	16	203
Résultat net Part du groupe		4 504	252	4 756	3 143	290	3 433
Résultat par action	6.			0.6069			0.4502
Résultat dilué par action	6.			0.6069			0.4502

Bilan consolidé actif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		136 429	7 727	144 156	97 614	5 450	103 064
Ecarts d'acquisition	7.	28 320	7 684	36 004	19 838	5 384	25 222
Immobilisations incorporelles	8.	89 757		89 757	65 377		65 377
Immobilisations corporelles	9.	16 346	29	16 375	10 931	54	10 985
Immobilisations financières	10.	1 422	13	1 435	1 190	12	1 202
Titres mis en équivalence							
Impôts différés actifs	11.	584	1	585	278		278
Actifs courants		24 387	67 279	91 666	20 604	60 246	80 850
Stocks et en-cours	12.	642	46 250	46 892	481	30 809	31 290
Clients et comptes rattachés	13.	6 698	16 460	23 158	4 222	19 185	23 407
Autres créances et comptes de régularisation	14.	5 535	1 992	7 527	4 041	2 458	6 499
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15.	11 512	2 577	14 089	11 860	7 794	19 654
TOTAL ACTIF		160 816	75 006	235 822	118 218	65 696	183 914

Bilan consolidé passif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	16.	49 872	842	50 714	38 373	582	38 955
Capital social		16 084		16 084	15 284		15 284
Primes d'émission		17 300		17 300	11 033		11 033
Réserves consolidées		11 570	545	12 115	8 480	255	8 735
Résultat part du groupe		4 504	252	4 756	3 143	290	3 433
Capitaux propres du groupe		49 458	797	50 255	37 940	545	38 485
Intérêts minoritaires		414	45	459	433	37	470
Passifs non courants		88 101	3 530	91 631	63 350	4 997	68 347
Provisions pour risques et charges	18.						
Engagements de retraite et avantages assimilés	17.	939		939	540		540
Impôts différés passifs	11.	24 647	3 519	28 166	17 772	4 976	22 748
Emprunts et dettes financières non courants	19.	61 993	11	62 004	44 596	21	44 617
Autres éléments non courants	20.	522		522	442		442
Passifs courants		22 843	70 634	93 477	16 495	60 117	76 612
Provisions pour risques et charges	18.	724		724	556		556
Emprunts et dettes financières courants	21.	9 200	35 909	45 109	7 550	24 731	32 281
Dettes fournisseurs et avances reçues		6 410	11 598	18 008	6 887	6 284	13 171
Autres dettes et comptes de régularisation	22.	19 209	10 427	29 636	13 134	17 470	30 604
Compte de liaison		(12 700)	12 700		(11 632)	11 632	
TOTAL PASSIF		160 816	75 006	235 822	118 218	65 696	183 914

Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	Notes	31/12/2008			31/12/2007		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				4 957			3 636
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				2 527			1 586
<i>Autres produits et charges</i>	25.			166			(770)
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	25.	7 078	572	7 650	5 464	(1 012)	4 452
Variation du besoin en fonds de roulement (1)		2 290	(1 726)	564	3 227	3 946	7 173
<i>Stocks</i>		(85)	1 724	1 639	(83)	5 390	5 307
<i>Créances</i>		(1 133)	2 439	1 306	(1 992)	(10 772)	(12 764)
<i>Dettes</i>		3 508	(5 889)	(2 381)	5 302	9 328	14 630
Flux net de trésorerie généré par l'activité	25.	9 368	(1 154)	8 214	8 691	2 934	11 625
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	8.			(896)			(52)
Acquisition d'immobilisations corporelles	9.			(6 857)			(3 364)
Acquisition d'immobilisations financières	10.			(654)			(182)
Cession d'immobilisations incorporelles				8			
Cession d'immobilisations corporelles				958			459
Cession d'immobilisations financières	10.			230			298
Trésorerie nette / regroupement d'entreprises	7.			(43 051)			(46 111)
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement				(50 262)			(48 952)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(209)			(203)
Augmentation de capital en numéraire et autres fonds propres	16.			7 068			319
Actions propres et autres éléments non courants				1 177			443
Encaissements provenant d'emprunts	19.			23 435			21 400
Remboursements des emprunts	19.			(5 518)			(4 230)
Flux de financement sur dettes diverses				15 583			13 949
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement				41 536			31 678
Trésorerie à l'ouverture	15.	11 199	1 423	12 622	15 382	2 889	18 271
Trésorerie à la clôture	15.	11 476	634	12 110	11 199	1 423	12 622
VARIATION DE TRESORERIE	15.	277	(789)	(512)	(4 183)	(1 466)	(5 649)

Variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves consolidées	Capitaux propres groupe	Intérêts mino-ritaires	Capitaux propres totaux
Situation au 31/12/2006		7 620 547	15 241	10 757	(17)	8 771	34 752	470	35 222
Variation de capital		21 594	43	276			319		319
Distribution de dividendes									
Résultat de l'exercice						2 404	2 404	123	2 527
Autres variations									
Variations actions propres					(19)		(19)		(19)
Situation au 31/12/2007	16.	7 642 141	15 284	11 033	(36)	12 204	38 485	470	38 955
Variation de capital		400 000	800	6 267			7 068		7 068
Distribution de dividendes								(212)	(212)
Résultat de l'exercice						4 756	4 756	201	4 957
Autres variations									
Variations actions propres					(54)		(54)		(54)
Situation au 31/12/2008	16.	8 042 141	16 084	17 300	(90)	16 960	50 255	459	50 714
Dont exploitation			16 084	17 300	(90)	16 163	49 458	414	49 872
Dont immobilier						797	797	45	842

Le montant des réserves non distribuables s'élève au 31 décembre 2008 à 985 milliers d'euros et 715 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

1. Faits marquants de l'exercice

1.1. Mouvements de Capital

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

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

1.2. Parc de lits

Le parc s'est accru au cours des douze derniers mois de 451 lits grâce à :

- l'ouverture d'un institut de soins de suite polyvalents et spécialisés en gériatrie d'une capacité de 120 lits situé à Romainville, en région parisienne,
- la reprise d'un établissement de soin de suite et de réadaptation situé à Breteuil de 64 lits,
- l'acquisition d'une clinique psychiatrique de 163 lits à Epinay sur Seine,
- la reprise d'un EHPAD de 66 lits situé à Pacé, - Ille et Vilaine,
- une croissance organique de 38 lits au moyen de l'extension de capacité de 9 lits de l'EHPAD Harmonie à Moret sur Loing, de l'extension livrée de 22 lits sur l'EHPAD Verte Prairie à Salon de Provence et de l'agrandissement de l'EHPAD Vergers de Vincennes en résidence de 107 lits (conversion de 10 lits de résidence Services en EHPAD et extension de 7 lits assurées par le transfert d'autorisation de 17 lits rachetés).

Les incidences sur les états financiers sont présentées à la Note 7 de la présente annexe.

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

2.1. Présentation générale du groupe

La société anonyme LE NOBLE AGE est une entreprise domiciliée en France dont le siège social est situé à Nantes (44) 6, rue des Saumonières.

Le Groupe présente une activité principale de gestion et d'exploitation de soins de suite et de résidences médicalisées pour personnes âgées valides, semi-dépendantes ou dépendantes. Au sein de ses établissements, il offre des prestations de services hôtelières et médicales. Chaque établissement est soumis à autorisation administrative.

L'hébergement étant une des principales caractéristiques de ce type d'activité, le Groupe possède une activité immobilière au service de l'exploitation. Dans le cadre de sa politique de développement, le Groupe est amené à restructurer des bâtiments existants pour les rendre conformes aux différentes normes exigées et aux standards internes du Groupe, à créer des extensions ou de nouveaux bâtiments ex-nihilo. Le Groupe n'a cependant pas vocation à garder son immobilier et le cède à des investisseurs. Il peut donc être amené à réaliser des opérations de promotion immobilière.

Les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2008 comprennent la Société SA LE NOBLE AGE et ses filiales, dénommé Groupe Noble Age. Le périmètre de consolidation est décrit au paragraphe 3.

En date du 18 mars 2009, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2008. L'assemblée générale des actionnaires, devant se prononcer sur ces états financiers, doit se réunir le 24 juin 2009.

2.2. Déclaration de conformité

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

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

Outre les points relevés en point 2.4.5, les méthodes comptables exposées ci-dessous ont été appliquées d'une façon permanente à l'ensemble des périodes présentées dans les états financiers consolidés.

Les nouvelles normes IFRS et interprétations publiées au 31 décembre 2008 et non encore entrées en vigueur peuvent avoir des conséquences sur les comptes consolidés et ont été exposées en point 2.4.5.

2.3. Principes de préparation des états financiers

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

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

2.4. Modalités de consolidation

2.4.1. Méthodes de consolidation

Le périmètre de consolidation comprend l'ensemble des sociétés contrôlées de façon durable et exclusive par la SA LE NOBLE AGE. Toutes les sociétés sont consolidées par intégration globale. Les états financiers des filiales sont inclus dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle est obtenu jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse.

Tous les soldes et transactions intra-groupe, y compris les résultats internes provenant de transactions intra-groupes, sont totalement éliminés.

Les sociétés sont consolidées sur la base de leurs comptes annuels ou de situations arrêtées au 31 décembre et retraités, le cas échéant, en application avec les principes comptables retenus par le Groupe.

La préparation des états financiers selon les IFRS nécessite de la part de la direction l'exercice du jugement, d'effectuer des estimations et de faire des hypothèses qui ont un impact sur l'application des méthodes comptables et sur les montants des actifs et des passifs, des produits et des charges. Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réalisées à partir de l'expérience passée et d'autres facteurs considérés comme raisonnables au vu des circonstances. Elles servent ainsi de base à l'exercice du jugement rendu nécessaire à la détermination des valeurs comptables d'actifs et de passifs, qui ne peuvent être obtenues directement à partir d'autres sources. Les valeurs réelles peuvent être différentes des valeurs estimées.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont réexaminées de façon continue.

Dépréciation estimée des écarts d'acquisition et actifs à long terme :

Le Groupe soumet les goodwill et les actifs à long terme à des tests de dépréciation conformément à la méthode comptable exposée en point 2.5.5. Les unités génératrices de trésorerie qui servent de base à ses calculs sont constituées des structures juridiques indépendantes. Ces calculs nécessitent de recourir à des estimations, notamment à une modélisation des résultats futurs.

Impôts différés

Les impôts différés actifs et passifs représentent un montant significatif des états financiers du Groupe. Ils incluent notamment l'imposition sur les autorisations d'exploiter et sur l'évaluation des constructions. La recouvrabilité des impôts différés repose sur la modélisation des résultats futurs.

Méthode de l'avancement

La méthode de l'avancement est retenue pour constater le chiffre d'affaires et la marge sur les opérations de promotion sur des réhabilitations d'immobiliers acquis par le groupe ainsi que pour les opérations de vente en futur état d'achèvement (VEFA).

L'appréciation de la marge à terminaison sur la base d'un budget prévisionnel de travaux régulièrement mis à jour (revue mensuelle interne des programmes) peut faire appel en partie à des estimations, en fonction de la spécificité du chantier.

Provisions pour indemnité de départ à la retraite

Comme indiqué en 2.5.12, le Groupe comptabilise une provision pour indemnité de départ à la retraite. Cette provision est calculée en fonction de calculs actuariels reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation, les futures augmentations de salaires, le taux de rotation des salariés et les tables de mortalité. Ces hypothèses sont généralement mises à jour annuellement. Le Groupe estime que les hypothèses actuarielles retenues sont appropriées.

2.4.2. Première application des normes IFRS

L'effet de la première application des normes IFRS au 31 décembre 2004 a été documenté dans le document de base 2005, page 144.

Pour la norme IFRS 3 relative aux regroupements d'entreprises, la méthode rétrospective est appliquée depuis la création du Groupe, en reprenant l'historique depuis la date d'acquisition de chaque société, soit septembre 1997 pour le 1^{er} rachat. Compte tenu du développement récent du Groupe, les archives informatiques ont permis de reconstituer tous les écarts d'acquisition.

De la même manière, les normes IAS 24 et IAS 38 telles que révisées en 2004, ont été appliquées de façon rétrospective.

2.4.3. Méthodes de conversion

Toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont dans la zone Euro, la monnaie de fonctionnement du groupe est l'euro.

2.4.4. Regroupement d'entreprise

Tous les regroupements d'entreprises sont comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition. Les goodwill résultent de l'acquisition des filiales. Le goodwill représente la différence entre le coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets identifiables acquis.

Le goodwill est évalué à son coût, diminué du cumul des pertes de valeur. Le goodwill est affecté à des unités génératrices de trésorerie et n'est pas amorti mais fait l'objet d'un test de dépréciation annuel.

Les éventuels goodwill négatifs résultant des acquisitions seraient comptabilisés immédiatement en résultat.

A ce jour, aucun goodwill n'a donné lieu à dépréciation.

2.4.5. Évolution des principes comptables et méthodes d'évaluation au 1^{er} janvier 2008

Les normes mises à jour et interprétations suivantes ont été publiées et seront applicables pour les exercices 2009 ou suivants, mais le Groupe Noble Age a décidé de ne pas les appliquer de manière anticipée :

- IAS 1 Révisée – Présentation des états financiers. Cette norme requiert notamment une présentation du résultat global sous la forme d'un seul état ou sous la forme de deux états distincts.
- IAS 23 – Amendement de la norme sur les coûts d'emprunts. Ces derniers devront obligatoirement être intégrés au coût des actifs qualifiés. Il ne sera plus possible de prendre en charge ces coûts immédiatement.
- IAS 27 (Etats financiers consolidés et individuels). La révision de la norme, applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} 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).
- IFRS 3 – Regroupement d'activités : La révision de la norme applicable aux exercices ouverts à compter du 1^{er} 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 7 sur le montant en 2008).

Le Groupe Noble Age ne sera pas concerné par les autres textes adoptés par l'Union Européenne.

Le Groupe Noble Age a décidé à la clôture de l'exercice clos au 31 décembre 2008, d'appliquer de façon anticipée les normes et interprétations suivantes :

- IFRIC 15 – Contrat de construction de biens immobiliers. Cette interprétation a pour objet de clarifier la méthode applicable aux contrats de construction et notamment les ventes en futurs états d'achèvement (VEFA) dont le chiffre d'affaires et la marge doivent être comptabilisés à l'avancement. Les impacts de cette application anticipée sont décrits dans le point 2.5.19 du présent document.
- IFRS 8 – Secteurs opérationnels (remplace l'IAS 14 – information sectorielle). La norme requiert que l'information par secteur d'activité soit présentée sur la même base que celle utilisée par la direction pour le suivi interne des résultats. Les impacts de cette application anticipée sont décrits dans le point 2.5.23 du présent document.

2.5. Méthodes et règles comptables

2.5.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent à des logiciels en place et à des fonds de commerce. Les fonds de commerce sont des actifs identifiables correspondant aux autorisations d'exploiter.

Ces autorisations d'exploiter constituent des actifs à durée de vie indéfinie. Bien que les autorisations de fonctionnement soient en principe accordées pour une durée de 15 ans, elles se renouvellent par tacite reconduction sauf en cas de non respect de la réglementation. Des contrôles internes, garantes de l'existence de bonnes pratiques professionnelles, conditionnent positivement les modalités de renouvellement des autorisations.

Les immobilisations incorporelles acquises séparément sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et les immobilisations incorporelles acquises dans le cadre d'un regroupement d'entreprise sont comptabilisées à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Postérieurement à la comptabilisation initiale, le modèle du coût est appliqué aux immobilisations incorporelles.

Les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée, sont soumises à des tests de dépréciation chaque année.

Les autres immobilisations incorporelles, à savoir les logiciels, sont amorties dès leur date de mise en service, en mode linéaire sur une durée de 4 ans.

En 2008, le Groupe Noble Age comptabilise des frais de développement. Selon l'IAS 38 « Immobilisations incorporelles », ces frais de développement sont obligatoirement immobilisés comme des actifs incorporels dès que l'entreprise peut notamment démontrer :

- son intention et sa capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme,
- qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise ;
- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Compte tenu du respect des différents critères, le Groupe Noble Age a décidé de comptabiliser les coûts de développement relatifs à la mise en place du nouveau système d'information en immobilisation incorporelle.

Outre cet élément, aucun autre frais de recherche et développement n'est comptabilisé.

2.5.2. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon la méthode linéaire, sur les durées d'utilisation suivantes :

Type d'immobilisations	Durées d'amortissement
Matériel de bureau et informatique	4 ans
Matériel de transport	3 à 5 ans
Linge	7 ans
Vaisselle	7 ans
Agencements divers	5 à 10 ans
Mobilier	7 à 10 ans
Gros matériels	10 ans
Petits matériels	5 à 7 ans
Matériel de communication et système appel malades	10 ans
Autres immobilisations corporelles	5 à 10 ans

Lorsque des composants des immobilisations corporelles ont des durées d'utilité différentes, ils sont comptabilisés en tant qu'immobilisations corporelles distinctes.

Pour les constructions, le Groupe a retenu les principes suivants décrits dans le tableau ci-dessous.

Composant	Durées d'amortissement*
Structure	20-30 ans
Assurance Dommage Ouvrage	10 ans
Honoraires / Impôts et taxes	10-20 ans
Second Œuvre	10-15 ans
Équipement / Aménagement / Décoration	5-10 ans

*tenant compte des spécificités de l'activité

Le Groupe comptabilise dans la valeur comptable d'une immobilisation corporelle le coût de remplacement d'un composant de cette immobilisation corporelle au moment où ce coût est encouru s'il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront au Groupe et son coût peut être évalué de façon fiable. Tous les coûts d'entretien courant et de maintenance sont comptabilisés en charges au moment où ils sont encourus.

2.5.3. Contrat de location

Les immobilisations financées au moyen de contrat de location : financement transférant au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisées à l'actif du bilan à la juste valeur du bien loué ou pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location si celle-ci est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passifs financiers.

Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette.

Les actifs faisant l'objet d'un contrat de location-financement sont amortis sur la plus courte de leur durée d'utilité conforme aux règles du groupe et de la durée du contrat.

Les contrats de location dans lesquels le bailleur conserve la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif sont des locations simples. Les paiements au titre de ces contrats sont comptabilisés dans les charges de l'exercice.

2.5.4. Immeubles de placement

Le groupe ne détient aucun immeuble de placement.

2.5.5. Perte de valeur des immobilisations corporelles et incorporelles

Les valeurs comptables des actifs sont revues périodiquement afin d'identifier d'éventuelles pertes de valeur. Des tests de dépréciation sont effectués au moins une fois par an pour les actifs à durée de vie indéterminée, c'est-à-dire essentiellement pour les autorisations d'exploiter et les écarts d'acquisition.

La réalisation des tests de dépréciation est faite à partir des unités génératrices de trésorerie (UGT) et par groupe d'unités génératrices de trésorerie d'une même région sanitaire.

L'activité de chacune des autorisations d'exploiter est réalisée dans le cadre de structures juridiques indépendantes et autonomes (considérées comme des unités génératrices de trésoreries), dont tous les actifs et les résultats sont suivis de manière isolée.

La valeur d'utilité des unités génératrices de trésorerie est déterminée par rapport à des flux futurs de trésorerie actualisés.

Les flux futurs nets de trésorerie sont basés sur l'indicateur l'EBITDA actualisé (*Earnings before Interest Tax Depreciation and Amortization*) et ont été déterminés à partir du business plan élaboré sur une période de cinq ans par la Direction Générale du Groupe, en fonction des meilleures estimations du management et en tenant compte des performances passées.

L'actualisation est réalisée à un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital du Groupe, représentatif du taux du secteur et du risque propre de l'actif économique testé.

Conformément à l'IAS 36, les tests de dépréciation ont été effectués en début d'année 2009, sur les unités génératrices de trésorerie incluant des écarts d'acquisition, des immobilisations incorporelles et corporelles.

Les principales hypothèses de taux retenues et testées (analyse de sensibilité) ont été les suivantes :

- maintien du taux de croissance à l'infini : 2.3 % en 2008 vs 2.3 % en 2007 ; 3.5% pour la clinique psychiatrique au regard de l'insuffisance de l'offre et des perspectives sectorielles favorables,
- taux d'actualisation : 8.0 % en 2008 vs 7.8 % en 2007, tenant compte des conditions de marché (prime de risque),
- taux d'investissement en maintien de l'actif : en 2008 2.5% du CA sur les 2 premières années du test puis 2%, tenant compte des programmes de rénovation réalisés sur le parc en 2008. En 2007, le taux retenu était de 3.5% du CA sur les 2 premières années du test puis 2% sur les années suivantes.

Une augmentation d'un point du taux d'actualisation, représenterait une diminution de la valeur globale du Groupe mais n'entraînerait pas la constatation d'une dépréciation au titre d'une perte de valeur.

L'éventuelle dépréciation des actifs d'une unité génératrice de trésorerie est imputée prioritairement sur l'écart d'acquisition concerné et cette perte est enregistrée en autres charges opérationnelles.

A la clôture, le compte de résultat ne comptabilise ni perte de valeur ni reprise de perte de valeur conformément à la délibération du Conseil amené à statuer sur l'absence d'indice de perte de valeur sur l'ensemble des actifs présents dans les comptes consolidés au 31 décembre 2008 et dûment testés par la Direction Générale du Groupe.

2.5.6. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent :

- des actifs financiers non courants : les titres de participation non consolidés, les autres titres immobilisés et créances rattachées, prêts, dépôts et cautionnements et valeurs mobilières de placement à échéance supérieur à trois mois.
- des actifs financiers courants : trésorerie et équivalents de trésorerie (valeurs mobilières de placement)

Actifs disponibles à la vente : Les titres de participations non consolidées et les autres titres immobilisés sont traités comme des titres disponibles à la vente et sont donc valorisés à leur valeur recouvrable. A la clôture de l'exercice, la valeur nette comptable de ces actifs financiers a été jugée représentative de leur valeur recouvrable et aucun écart n'a été enregistré.

Les dépôts et cautionnements, ainsi que les prêts sont comptabilisés à leur valeur nominale et font l'objet d'une dépréciation lorsque leur valeur d'inventaire est inférieure à leur valeur probable de recouvrement.

Les cautions versées en garantie des loyers, sont actualisées sur la durée du bail restant à courir. Les écarts d'actualisation sont impactés chaque année en compte de résultat. Les taux d'actualisation retenus sont de 4.56 % en 2008 et 4.52 % en 2007.

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur à la clôture et les variations de juste valeur sont enregistrées dans le résultat financier. Elles ne sont donc soumises à aucun test de dépréciation. Les justes valeurs sont déterminées par référence à la cotation du marché.

Il n'existe au sein du Groupe, aucune entité ad hoc contrôlée.

2.5.7. Actifs non courants destinés à être cédés et abandons d'activité

Le Groupe utilise tous ses actifs non courants et il n'existe pas d'actifs non courants destinés à être cédés, ni abandon d'activités.

2.5.8. Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible du coût et de la valeur nette de réalisation. La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et des coûts estimés nécessaires pour réaliser la vente.

Dans les établissements, les stocks concernent principalement des matières et marchandises. Ils sont évalués au dernier prix d'achat.

En matière immobilière, les stocks sont évalués au coût de revient de l'opération (y compris les frais financiers) ou au coût de comptabilisation initiale, selon la nature de l'opération.

2.5.9. Clients et autres débiteurs

Les créances clients sont reconnues et comptabilisées pour le montant initial de la facturation déduction faite des dépréciations des montants non recouvrables. Une estimation du montant des créances douteuses est effectuée lorsqu'il n'est plus probable que la totalité de la créance pourra être recouvrée. Les créances irrécouvrables sont constatées en perte lorsqu'elles sont identifiées comme telles.

Les créances clients sur l'immobilier proviennent notamment du fait que les ventes de lots sont comptabilisées à la signature des actes mais les paiements sont échelonnés dans le temps en fonction de l'avancement des chantiers lorsqu'il s'agit de VEFA – Ventes en l'état futur d'achèvement. Les risques d'impayés sont faibles dans la mesure où c'est également le Groupe, à travers ses sociétés d'exploitation, qui verse les loyers aux dits investisseurs. Au 31 décembre 2008, aucun risque de non recouvrement n'a été identifié.

2.5.10. Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent la trésorerie en banque, les fonds de caisse et les dépôts à vue, c'est à dire toutes les liquidités et les placements à court terme ayant une échéance de moins de 3 mois à compter de la date d'acquisition.

Les découverts bancaires remboursables à vue font partie intégrante de la gestion de la trésorerie du groupe. Ils constituent une composante de la trésorerie et des équivalents de trésorerie pour les besoins du tableau de flux de trésorerie.

2.5.11. Titres d'autocontrôle

Les actions Le Noble Age détenues par la société mère sont comptabilisées pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres jusqu'à ce qu'elles soient cédées ou annulées.

Les produits ou les pertes de ces cessions de titres sont imputés en capitaux propres ; ainsi ces opérations n'ont pas d'impacts dans le résultat consolidé du groupe.

2.5.12. Avantages postérieurs à l'emploi

a- Engagements de retraite

Les régimes de retraite en vigueur dans le Groupe correspondent à des régimes à cotisations définies. Au sein du Groupe, il n'existe pas de régime multiemployeurs.

Un régime à cotisations définies est un régime au titre duquel le Groupe verse des cotisations définies à une entité indépendante.

Dans ce cas, le Groupe Noble Age n'a aucune obligation légale ou implicite de verser de nouvelles cotisations si le fonds ne détient pas suffisamment d'actifs pour verser à tous les salariés les prestations relatives dues au titre des services rendus durant l'exercice en cours et les exercices précédents.

b- Indemnité de départ en retraite

Pour le Groupe Noble Age, les avantages postérieurs à l'emploi se limitent aux indemnités de départ en retraite.

La société comptabilise des provisions pour charges destinées à faire face aux obligations de paiement des indemnités lors du départ à la retraite des salariés prévues par la Convention collective applicable.

Les engagements en matière d'indemnités de départ en retraite sont calculés conformément à la norme IAS 19, selon la méthode rétrospective des unités de crédit projetées. Ce calcul tient compte des indemnités prévues dans la convention collective ou dans le droit du travail le cas échéant, des probabilités de maintien dans le Groupe jusqu'au départ en retraite volontaire, de l'évolution prévisible des salaires et de l'actualisation financière selon le taux moyen des emprunts obligataires public et privé.

Les gains et pertes actuariels sont comptabilisés en résultat opérationnel de la période. Le coût des services rendus et les coûts financiers au cours de l'exercice sont comptabilisés en Charges du personnel.

Les paramètres utilisés pour la clôture des comptes au 31/12/2007 et au 31/12/2008 sont les suivants :

Taux d'actualisation

Il s'agit du taux moyen des emprunts obligataires public et privé, évalué à 4.56% fin novembre 2008 et à 4.52% fin novembre 2007.

Taux de charges sociales

Le taux de charges sociales appliquées aux cadres et non cadres s'élèvent à 50% sur cet exercice et l'exercice précédent pour un départ volontaire à 65 ans en 2008 et 60 ans l'an passé.

Table de mortalité

Pour la clôture des comptes du 31/12/2007, le Groupe a utilisé la table INSEE 2006 et pour la clôture des comptes du 31/12/2008, le Groupe a utilisé la table INSEE 2007.

Turn-over

C'est la probabilité d'être présent dans l'entreprise. Comme en 2007, le Groupe a utilisé les tables différenciées suivantes :

Filiales :

0% avant 45 ans

50% si âge \geq 45 ans

75% si âge \geq 50 ans

100% si âge \geq 55 ans

Siège :

0% avant 25 ans

30% si âge \geq 30 ans

50% si âge \geq 35 ans

75% si âge \geq 40 ans

100% si âge \geq 45 ans

Profil de salaire :

Les calculs ont été établis en tenant compte d'une augmentation moyenne de 3 % par an.

2.5.13. Provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle, juridique ou implicite, résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

La charge liée à la provision est présentée dans le compte de résultat net de tout remboursement. Si l'effet de la valeur de l'argent est significatif, les provisions sont déterminées en actualisant les flux futurs de trésorerie attendus à un taux d'actualisation avant impôt qui reflète les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent, et, le cas échéant, les risques spécifiques au passif.

Une procédure de diagnostic immobilier impose un audit complet de l'immobilier concerné 4 ans avant l'échéance du bail. Les résultats de ce diagnostic permettent de décider s'il est opportun de ne pas renouveler le bail ou de renégocier le loyer avec le bailleur en cas de travaux importants. En fonction du résultat d'audit, des provisions pour travaux peuvent être constituées à la clôture de l'exercice.

2.5.14. Instruments financiers dérivés

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés pour couvrir son exposition aux risques de taux d'intérêt variable résultant de ses activités financières et de sa politique de financement.

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à l'origine au coût d'acquisition. Ils sont évalués ultérieurement à leur juste valeur.

Si l'instrument dérivé est désigné comme couverture de flux de trésorerie, la variation de valeur de la partie efficace du dérivé est enregistrée dans les capitaux propres du Groupe. En revanche, la variation de valeur de la partie inefficace du dérivé est enregistrée en résultat de la période.

Si l'instrument dérivé est désigné comme couverture de juste valeur, les variations de valeur du dérivé et de l'élément couvert sont enregistrées en résultat sur la même période.

2.5.15. Emprunts portant intérêts

Les emprunts produisant intérêts sont comptabilisés au coût amorti.

Les coûts des emprunts sont comptabilisés dans le coût de l'endettement financier, à l'exception de ceux relatifs au secteur de promotion immobilière, intégrés dans le coût de revient des opérations et activés selon le degré d'avancement.

Les emprunts sont ventilés en :

- passifs courants pour la part devant être remboursée dans les douze mois après la clôture ;
- passifs non courants pour les échéances dues à plus de douze mois.

2.5.16. Cautions résidents

Les résidents présents dans les EHPAD, versent une caution à l'entrée, correspondant à environ 1 mois de facturation. Le Groupe estime le turn-over de ces résidents à 3 ans. Elles font par conséquent l'objet d'une actualisation sur 3 ans. Les écarts constatés entre la valeur versée et la valeur actualisée, sont comptabilisés dans le coût de l'endettement financier ; les taux d'actualisation retenus sont de 4.56 % en 2008 et 4.52% en 2007.

2.5.17. Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement sont reclassées en Autres éléments non courants. Elles sont reprises au même rythme que les amortissements pour dépréciation des immobilisations qu'elles permettent de financer.

2.5.18. Dettes fournisseurs et autres créditeurs

Les dettes fournisseurs et autres créditeurs sont évalués à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti.

2.5.19. Reconnaissance des produits

Activité Exploitation

Pour la partie chiffre d'affaires correspondant à l'hébergement, à la dépendance et aux autres produits, le chiffre d'affaires est comptabilisé au fur et à mesure de la réalisation des prestations. Le montant des encours à la clôture de l'exercice est valorisé au prix de vente.

L'enveloppe soins annuelle accordée dans le cadre des conventions tripartites correspond à des dépenses liées à la réalisation de prestations de soins. Si, en fin d'exercice, les dépenses soins ne sont pas suffisantes pour justifier l'enveloppe versée, le chiffre d'affaires correspondant est diminué d'autant, le reliquat susceptible d'être remboursé à l'Assurance Maladie figurant en produits constatés d'avance.

Activité Immobilière

Pour accompagner le développement de son activité, le Groupe Noble Age est amené à effectuer des opérations immobilières de rénovation, agrandissement, constructions. Ces opérations sont réalisées à travers des sociétés foncières consolidées.

Le Groupe Noble Age est confronté à plusieurs types d'opérations immobilières, traitées différemment sur le plan comptable :

1 - Cas des opérations de promotion sur des créations ou des extensions avec un promoteur extérieur

Le Groupe engage, à travers une société foncière, des coûts d'études et de faisabilité, qui sont refacturés ensuite à un promoteur externe au Groupe, avec un produit réalisé sur le contrat cédé. Tous les risques et avantages sont cédés au moment de la signature du contrat à ce promoteur externe. Le produit sur l'opération est enregistré à la signature du contrat.

2- Cas des opérations de promotion sur des créations réalisées en interne

Le Groupe, à travers une société foncière, joue un rôle de promoteur et conclut notamment des contrats de Vente en Etat Futur d'Achèvement avec les investisseurs.

L'IFRIC 15- Contrat de construction, applicable de façon anticipée sur l'exercice clos au 31 décembre 2008, porte sur la comptabilisation des revenus dans les contrats de construction et de promotion immobilière (notamment lors des contrats de Vente en Etat Futur d'Achèvement). Ces contrats prévoient un transfert progressif des risques et avantages liés à la possession de l'immeuble, ainsi le chiffre d'affaires lié à ces opérations est reconnu à l'avancement comme le prévoit désormais l'interprétation.

Le Groupe a décidé de procéder à l'application anticipée de l'IFRIC 15 sur l'exercice clos au 31 décembre 2008. Compte tenu de l'avancé des projets, les impacts sur l'exercice antérieur sont non significatifs et représentent moins de 2% du chiffres d'affaires et résultat 2007.

3 - Cas des opérations de promotion sur des réhabilitations d'immobiliers acquis par le Groupe

Le Groupe cède aussitôt (généralement sur une période < à 1 an) l'immobilier acquis, mais le prix de vente inclut des travaux de réhabilitation de l'existant. Dans ce cas, le produit est enregistré en comptabilité à l'avancement de l'opération. Le degré d'avancement est évalué par référence au prix d'acquisition et aux travaux exécutés.

2.5.20. Détermination du résultat opérationnel courant

Le compte de résultat est présenté par nature de charges.

Le résultat opérationnel courant est obtenu par différence des charges et des produits avant impôts autres que :

- les éléments de nature financière ;
- les résultats des sociétés mises en équivalence ;
- les résultats des activités arrêtées ou en cours de cession.

La participation des salariés est intégrée dans les charges de personnel.

Le résultat opérationnel est obtenu à partir du résultat opérationnel courant, corrigé des autres produits et charges qui présentent un caractère inhabituel ou rare, à savoir :

- dépréciations d'écarts d'acquisition ou immobilisations constatées dans le cadre des tests de dépréciation,
- charges de restructuration,
- plus et moins values de cessions,
- charges et produits résultant de litiges significatifs.

2.5.21. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat (charge ou produit) comprend la charge ou le produit d'impôt exigible et la charge ou le produit d'impôt différé. L'impôt est comptabilisé en résultat sauf s'il se rattache à des éléments qui sont comptabilisés directement en capitaux propres ; auquel cas il est comptabilisé en capitaux propres.

L'impôt exigible est constitué :

- du montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable d'une période, déterminé en utilisant les taux d'impôt qui ont été adoptés à la date de clôture,
- et de tout ajustement du montant de l'impôt exigible au titre des périodes précédentes.

L'impôt différé est calculé selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs et leurs bases fiscales.

Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que si leur récupération est probable. Ils sont réduits dans la mesure où il n'est plus désormais probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour les absorber.

Les actifs d'impôts différés potentiels attachés aux déficits reportables existant à la date d'acquisition, dont l'utilisation est probable, donnent lieu à affectation lors de la détermination de l'écart d'acquisition.

La société Le Noble Age a opté pour le régime d'intégration fiscale vis à vis de certaines de ses filiales : Le Parc de la Plesse, le Parc de la Touques, l'Institut Médicalisé de Mar Vivo, Le Parc St Charles, Le Parc de Diane, Asphodia, Sévigné, Ger'home, Le Verger de Vincennes, Le Parc des Vignes, La Nouvelle Clinique de Thorigny, Foncière GNA, Résidence Harmonie, Résidence Aigue Marine, Les Jardins d'Olonne, et Résidence Les Berges du Danube, Creisker, Les Pléiades, IMR, IMS, Résidence U., La Gauloise, Les Camélias, Isatis, IMB, La Villa d'Epidaure Garches, La Villa d'Epidaure La Celle Saint-Cloud, Résidence Marconi, Medica Foncière Garches 92.

Chacune de ces sociétés calcule l'impôt dont elle est redevable et reverse ce montant à la société mère.

2.5.22. Résultat par action

Le résultat net par action est calculé en divisant le résultat net consolidé du groupe par le nombre moyen pondéré d'action en circulation au cours de la période.

Le résultat net dilué par action est calculé en supposant l'exercice de l'ensemble des options existantes.

2.5.23. Information sectorielle

Le groupe a choisi d'adopter par anticipation la norme IFRS 8 relative aux « Secteurs opérationnels » applicable à compter du 1^{er} janvier 2009 qui se substitue à la norme IAS14 « informations sectorielles ».

Un secteur opérationnel est une composante du Groupe Noble Age :

- qui s'engage dans des activités susceptibles de lui faire percevoir des produits et supporter des charges (y compris les produits et les charges liés aux transactions avec d'autres composantes de la même entité),
- dont les résultats opérationnels sont régulièrement examinés par la Direction du Groupe afin de prendre des décisions quant aux ressources à affecter au secteur et d'évaluer ses performances,
- pour laquelle des informations financières distinctes sont disponibles.

Les secteurs opérationnels ainsi définis pour le Groupe Noble Age sont les suivants :

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

Par conséquent, la norme IFRS 8 permet :

- de présenter des secteurs opérationnels correspondant aux activités dont la direction du Groupe suit la performance,
- de présenter les indicateurs opérationnels suivants : Chiffre d'affaires, EBITDA, résultat opérationnel, résultat net et actifs économiques testés.

L'EBITDA (*Earnings Before Interest Tax, Depreciation and amortization*) est indicateur de gestion correspondant au résultat généré par l'activité hors dotations et reprises d'amortissements et provisions.

Les actifs économiques testés correspondent aux écarts d'acquisitions nets impôts d'impôts différés passifs, aux immobilisations incorporelles et corporelles.

3. Périmètre et Méthode de consolidation

Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren/n°entreprise	Siège social
I- ACTIVITE EXPLOITATION :						
LE NOBLE AGE	société mère			o	388 359 531	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Parc de Diane (SARL)	98,00%	98,00%			394 055 602	16 rue de la Fonderie, 44 200 Nantes
Le Parc de la Plesse	100,00%	100,00%			351 792 478	Lieu-dit La Plesse, 49 240 Avillé
Le Parc de la Touques	100,00%	100,00%			421 178 740	Avenue Michel d'Ornano, Saint Amoult 14 800 Deauville
Institut Médicalisé de Mar Vivo	100,00%	100,00%			424 013 464	Ch. de Mar Vivo, aux 2 chênes, BP 232, 83 511 La Seyne s/Mer
Résidence Le Parc St Charles	100,00%	100,00%			428 670 319	14-16 rue du Moulin à Tan, 28 000 Chartres
La Chézalière	20,29%	20,29%	(1)		352 694 681	46 rue Condorcet, 44 100 Nantes
Asphod'a	100,00%	100,00%			353 681 216	70 rue Paul Doumer, 91 330 Yerres
Sévigné	100,00%	100,00%			404 179 236	83 rue du Pont de Créteil, 94 100 St Maur des Fossés
Gerhome	100,00%	100,00%			403 291 123	23 rue Jules Lefèvre, 92 400 Courbevoie
Résidence Athéma	99,96%	99,94%			447 235 227	21 allée du Jacquemart, 1400 Nivelles, Belgique
LNA Belgique	99,98%	99,98%			479 787 635	8 rue de Champles, 1301 Bierges, Belgique
Résidence le Point du Jour	100,00%	99,98%			446 388 951	8 rue de Champles, 1301 Bierges, Belgique
Arcade de Fontenay	100,00%	100,00%			390 895 043	128 rue Boucicaut, 92 260 Fontenay aux Roses
Résidence Aigue-Marine	100,00%	100,00%			444 727 051	Cheamin de Reganeu, Quartier La Garduère, 83 150 Bando
Résidence Harmonie	100,00%	100,00%			444 726 517	Ruelle des Masgons, 77 250 Moret sur Loing
Institut Médical de Romainville	100,00%	100,00%			452 997 794	104 rue Paul de Kock, 92 230 Romainville
Vergers de Vincennes	100,00%	100,00%			443 419 783	21 avenue des Murs du Parc, 94 300 Vincennes
Jardins de Mar Vivo	100,00%	100,00%			442 055 570	104 ch de Mar Vivo, 2 chênes, BP 30 362, 83 512 La Seyne s/Mer
Institut Médical de Serris	100,00%	100,00%			450 754 114	2 cours du Rhin, 77 700 Serris
Terrasses de Vincennes	100,00%	100,00%			484 434 113	21 avenue des Murs du Parc, 94 300 Vincennes
Résidence Creisker	100,00%	100,00%			452 918 303	78 avenue de St Sébastien, 44 380 Porniche
Résidence Marconi	100,00%	100,00%			478 951 585	4-6 rue Marconi BP 104 - 78400 Chatou
Verte Prairie	100,00%	100,00%			351 327 481	200 rue de la Calendra, route d'Eyguières, 13 300 Salon de Provence
Jardins d'Olonne	100,00%	100,00%			478 216 559	100 rue Ernest Landrieau, La Gamaudrie, 85340 Olonne s/Mer
Parc des Vignes	100,00%	100,00%			412 458 119	25 av d'Espagne 80000 Amiens
Woodside Residence SA	100,00%	99,98%			441 675 147	75 aven. Gal Ceuninck 1020 Bruxelles, Belgique
La Nouvelle Clinique de Thorigny	99,94%	99,94%			327 685 434	1 rue du Port - 77400 Thorigny sur Marne
Les Pléiades	100,00%	100,00%			445 348 923	rue Reine Jeanne, 83000 Toulon
Le Parc de la Cense	100,00%	99,98%			884 338 805	8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Résidence Les Joncas	100,00%	100,00%			388 359 531	7 Chemin du petit Mas, 13600 Martigues
Résidence La Gauloise	100,00%	100,00%			351 605 522	166 rue François Mauriac - 13010 Marseille
Résidence Les Camélias	100,00%	100,00%			338 662 547	8 rue Ambroise Croizat - 66330 Cabestany
Résidence Isatis	100,00%	100,00%			384 704 367	Chemin des Plaines 231 Allée Canta Grillou - 06370 Mouans Sartoux
Villa d'Epidaure Garches	100,00%	100,00%			343 685 988	17 rue Croissants - 92380 Garches
Villa d'Epidaure La Celle	100,00%	100,00%			410 583 785	34 bis avenue Jonchère - 78170 Celle Saint Cloud
Les Berges du Danube	100,00%	100,00%			482 575 347	45 bis rue du Danube, 77 700 Serris
Institut Médical de Breteuil	100,00%	100,00%	(2)		501 045 389	5 rue Tassart, 60 120 Breteuil
Les Nymphéas	100,00%	100,00%	(2)		352 351 399	2 rue de Louzillais, 35 740 Pacé
Le Pavillon du Chenois	100,00%	100,00%	(2)			Chemin des Postes, 258-1410 Waterloo, Belgique
Le Bonjour d'Ignace	100,00%	100,00%	(2)		899 345 002	8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Maison de Santé d'Epri ray	100,00%	100,00%	(2)		582 032 421	1 place du Docteur Jean Tarrus, 93 806 Epinay s/Seine
Clinigest	100,00%	100,00%	(2)		353 279 599	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Les Toits de Vincennes	100,00%	100,00%	(2)		722 069 317	21 avenue des Murs du Parc, 94 300 Vincennes

II - ACTIVITE IMMOBILIERE :						
Foncière GNA	100,00%	100,00%		438 910 275		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Services	51,00%	51,00%		442 082 863		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 94	100,00%	100,00%		440 237 113		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 83	100,00%	100,00%		438 811 986		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 44	100,00%	100,00%		448 638 668		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Romainville 93 (ex MV 941)	100,00%	100,00%		449 628 486		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière Fontenay 92	100,00%	100,00%		444 726 913		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière Bando1 83	100,00%	100,00%		448 931 147		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière Moret 77	100,00%	100,00%		448 907 212		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Serris 77	100,00%	100,00%		449 149 020		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Salon 13	100,00%	100,00%		484 043 641		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Olonne 85	100,00%	100,00%		481 231 611		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 64	100,00%	100,00%		481 506 632		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Parkside Invest	100,00%	99,98%		881 606 373		8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Médica Foncière Saint Amoult	100,00%	100,00%		499 848 307		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Garches 92	100,00%	100,00%		500 457 411		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière La Celle 78	100,00%	100,00%		501 141 980		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
SCI Les Peupliers	100,00%	100,00%		342 768 769		34 bis avenue de la Jonchère - 78170 Celle Saint Cloud
SCI Les Cèdres	100,00%	100,00%		400 710 208		34 avenue de la Jonchère - 78170 Celle Saint Cloud
Médica Foncière 06	100,00%	100,00%		450 989 678		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Breteuil	100,00%	100,00%	(3)	504 365 529		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Martigues 13	100,00%	100,00%	(3)	504 614 173		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Les Cèdres 78	100,00%	100,00%	(3)	504 807 710		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Les Peupliers 92	100,00%	100,00%	(3)	504 732 991		6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes

(1) La société Sarl La Chézalière bien que détenue à 20.29 % est intégrée globalement compte tenu des éléments contractuels entre les deux sociétés et les modalités de direction.

(2) Sociétés acquises courant 2008

(3) Sociétés nouvellement créées

4. Événements postérieurs à la clôture

Le Groupe a poursuivi ses actions de développement depuis le 31 décembre 2008 par la préparation de deux opérations de reprise d'établissement (un SSR de 132 lits en spécialité de cardiologie et pneumologie et un EHPAD de 83 lits permanents et de 2 lits temporaires).

Les 12 et 13 mars 2009, l'autorité de tutelle et la commission de sécurité, ayant visité la société SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS ont donné un avis favorable à l'ouverture et à l'exploitation de l'établissement d'un SSR.

Le 1er avril 2009, un EPHAD d'une capacité de 92 lits dénommé « LES BERGES DU DANUBES » situé à SERRIS ouvrira.

Le Groupe a continué d'assurer une gestion active de son endettement par la mise en place de couvertures adaptées sur l'encours au 31 décembre 2008. Ainsi, par l'initialisation d'un swap de taux à 5 ans de 2.68% d'un montant de 4 millions d'euros, la part « sécurisée » des financements incluant les prêts à taux fixe, les prêts à taux variable bénéficiant de couverture et une ligne de dette à taux réglementé (indexée sur Livret Durable) représentera à compter du 31 mars 2009 plus de 90 % du total du capital restant dû contre 85 % à la clôture 2008. Le coût moyen de la dette du Groupe déterminé à 4.8% au 31 décembre 2008 se trouve donc conforté par une stratégie de couverture opportune.

En ce qui concerne les cinq ensembles immobiliers existants au 31 décembre 2008, en attente d'externalisation (phase en cours de mise au point, de commercialisation et/ou de finalisation des programmes), le Groupe a sécurisé les financements associés pour l'exercice 2009.

L'évolution du système d'information s'est poursuivie au début de l'exercice 2009 avec la mise en production de l'outil de comptabilité, de trésorerie et de gestion analytique du Groupe, reposant sur une architecture technique très intégrée.

Le Groupe a enfin instruit en février 2009 une demande d'extension du périmètre de l'Unité Economique et Sociale à 2 établissements situés sur un même site (EHPAD des Berges du Danube et Institut Médicalisé SSR de Serris en cours d'ouverture), compte tenu du transfert d'activité prévu en mars 2009 du site de Thorigny adhérent à l'U.E.S. vers ce nouveau pôle de santé ne figurant pas encore dans le périmètre de l'UES.

5. Gestion des risques financiers

5.1. Risque de change

Le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

5.2. Risque de taux

Le Groupe met en œuvre une politique de diversification de ses taux de financement. Au 31/12/2008, l'encours de prêt à moyen et long terme à taux variable non couvert ou non réglementé sur le secteur Exploitation, s'élève à 15% de l'encours total des prêts à moyen et long terme, contre 22 % au 31/12/2007. La structure de l'endettement contractualisé auprès d'établissements de crédit (se référer à la note 19 des annexes aux comptes consolidés) se ventile comme suit :

Type d'emprunt	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Prêts à taux fixe	3 143	16 522	10 505	30 170	46%
Prêts à taux variable couvert	2 014	10 012	7 105	19 130	29%
Prêts à taux variable réglementé	423	2 464	2 995	5 882	9%
Prêts à taux variable non couvert	1 445	5 456	2 982	9 884	15%
Emprunts Groupe	7 025	34 454	23 587	65 066	100%
Part relative	10.8%	53.0%	36.3%	100%	

Sur les 65 066 K€ d'emprunt Exploitation restant dû au 31/12/2008, 9 884 K€ sont à taux variable et 5882 K€ à taux réglementé (livret durable). En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable ou réglementé, les charges financières complémentaires suivantes interviendraient :

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Impact dette au 31/12/06	135 K€	110 K€	90 K€	75 K€	60 K€		
Impact dette au 31/12/07		86 K€	78 K€	70 K€	62 K€	45K€	
Impact dette au 31/12/08*			132 K€	109 K€	104 K€	95 K€	94 K€

* avant initialisation d'un swap à 5 ans variable contre fixe au 31/03/09

L'encours des actifs financiers et des dettes financières du groupe se répartit comme suit au 31/12/2008 par plage d'échéance :

En K€	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total
Actifs financiers	118	652	671	1.441
Passifs financiers	45.109	31.985	30.019	107.113
Dont Exploitation	9.200	31.974	30.019	71.193

Le Groupe gère une position structurelle taux fixe / taux variable en euro liée à la structure de sa dette financière, au moyen de divers instruments financiers afin d'optimiser son exposition aux risques de taux.

L'objectif de ces transactions est de transformer le taux variable de la dette et de donner en synthèse à la dette un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux.

Cette politique suivie de manière dynamique peut donner lieu en cours d'exercice, en fonction de l'évolution des taux de marchés, à des ajustements dans les positions de couverture.

Au 31 décembre 2008, les principaux types de formule utilisés par le Groupe sont:

- Un swap de taux euribor 3 mois contre taux fixe de 4.47% au capital restant dû de 3.05 M€ jusque 31/05/10
- Un swap de taux euribor 3 mois contre taux fixe de 4.48% au capital restant dû de 3.17 M€ jusque 31/05/12

La trésorerie excédentaire d'Exploitation est investie en SICAV monétaire. Par ailleurs, en cas de forte remontée des taux, le Groupe Noble Age pourrait se voir contraint de ralentir ou repositionner sa politique d'acquisition ou de création d'établissement.

5.3. Risque sur actions

Au 31/12/2008, la SA Le Noble Age détient 7.147 actions propres, valorisées 81 K€ contre 3.158 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2008 et au plus haut de clôture annuelle 2008 s'échelonne de 74 K€ à 140 K€, la sensibilité à l'évolution du cours de bourse du nombre d'actions auto-détenues étant de +/- 8 K€ par variation de +/- 10% du cours de clôture fixé au 31/12/08. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement 60.900 / - 56.911 titres vs 72.418 / - 71.340 titres l'an dernier, le prix de revient moyen à date de clôture s'établissant à 13.0 euros par titre.

5.4. Risque de liquidité

Le Groupe Noble Age, compte tenu de son activité, possède une trésorerie d'exploitation structurellement positive (besoin en fonds de roulement négatif).

Les disponibilités et VMP s'élèvent au 31/12/2008 à 14 089 K€ (soit 12 110 K€ de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 19 654 K€ un an plus tôt.

Jusqu'à présent, le Groupe s'est développé par acquisition d'établissements à l'unité. Dans le futur, il pourrait être amené à reprendre un Groupe constitué de un ou plusieurs sites simultanément, la trésorerie à mobiliser pouvant sortir des schémas bilatéraux jusqu'alors appliqués et faire appel à des montages hybrides des dettes syndiquées ou des financements corporate tels que celui mis en place au cours du 2^{ème} semestre 2008 pour une durée de 7 + 1 année d'un nominal de 8 millions d'euros non amortissables.

5.5. Risque de solvabilité et rating

Le Groupe Noble Age a vu sa cotation par la Banque de France être maintenue à C3 sur la base de ses comptes consolidés 2007, démontrant une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers dans un contexte de fort développement.

5.6. Risque de croissance et de rentabilité

En cas de surcroît d'activité exceptionnel et imprévisible lié une accélération du développement, le fonctionnement ou la rentabilité du Groupe pourraient être provisoirement perturbés. Cependant, la structure humaine du Siège, son organisation, la complémentarité des compétences et son expérience dans la reprise d'établissements et la gestion du développement permettraient d'en amortir les effets.

5.7. Risque relatif aux engagements hors bilan

Les garanties et obligations contractuelles se décomposent au 31/12/2008 en *engagements donnés* pour 103.2 M€, constitués de cautions et nantissements accordés sur des emprunts d'Exploitation pour 69.6 M€, de garanties données sur des prêts promoteurs pour 31.7 M€ et de garanties données sur les loyers et sur l'acquisition d'immobilisations pour le solde ; en engagements reçus pour 1 k€ (garantie bancaire).

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les paiements sans revalorisation s'élèvent à 205 M€ au 31/12/2008, pour les échéances restant à courir sur la période des baux.

Des covenants sont en place sur des emprunts et dettes financières suivantes:

validité	attaché à	formule	CRD (*)
2005 - 2015	Financement VP	ratio d'endettement financier net exploitation <= 1,2	1,69
2004 - 2009	Financement exploitation VP (engagements repris suite à acq titres VP)	ratio 1 : FP / total bilan > 20%	0,01
		ratio 2 : dettes LMT + crédit bail retraité / FP < 1	
		ratio 3 : dettes LMT + crédit bail retraité / CAF < 4	
		ratio 4 : frais fi corrigés du crédit bail / EBE < 30%	
2007-2017	Financement étabt belge	ratio de solvabilité >= 30%; ratio pas applicable en l'état	1,68
2008-2015	Ligne corporate	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDAR consolidé] <= 2, 5	8,0
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidées] / [FP + quasi FP] <= 1,75	
2008-2020	Financement Etbt Moyen séjour (qp expl)	[dette nette consolidée d'exploitation] / [EBITDA consolidé] <= 5	7,54
2008-2020	Financement Long Séjour	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	3,83
2008-2018	Financement groupe 2008	[dette financière nette d'exploitation consolidées] / [EBITDA consolidé] < 5	2,0
Total du capital restant du au 31/12/08 sur prêts encadrés			24,75
dont destination au secteur Exploitation			16,8
Part des prêts avec covenant sur endettement brut Exploitation			26%

(*) Capital Restant dû

Ces covenants sont respectés au 31 décembre 2008.

Notes sur les principaux postes des états financiers

Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	48 795	528	49 323	35 480	435	35 915
Charges sociales	17 929	218	18 147	12 970	187	13 157
Participations des salariés	453	3	456	96	1	97
TOTAL	67 177	749	67 926	48 546	623	49 169
Effectifs par sexe			1 786			1 326
Hommes			288			205
Femmes			1 498			1 121
Effectifs par catégorie professionnelle			1 786			1 326
Cadres et professions supérieures			126			91
Employés			1 660			1 235

Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	175		175	58		58
Transfert de charges	1547		1 547	998	2	1 000
Autres Produits	248		248	23		23
Autres Produits d'exploitation	1970		1970	1079	2	1081
Autres charges	128	2	130	136	1	137
Autres Charges d'exploitation	128	2	130	136	1	137
TOTAL	1842	-2	1840	943	1	944

Note 3. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération de gestion	719		719	90		90
Produits sur opération en capital	59		59	435		435
Autres produits	130		130	139	4	143
Reprises sur provisions	18		18	81		81
Produits opérationnels	926		926	745	4	749
Charges sur opération de gestion	152		152	267	40	307
Charges sur opération en capital	128		128	511		511
Autres charges	1		1	31		31
Dotations aux provisions	63		63	201		201
Charges opérationnelles	344		344	1010	40	1 050
TOTAL	582		582	(265)	(36)	(301)

Note 4. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	346	62	408	287	91	378
Produits issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	11		11	14		14
- cautions résidents	52		52	290		290
- VMP nantis				12		12
Reprise de provisions à caractère financier						0
Autres produits financiers	67		67	31	9	40
Produits financiers	476	62	538	634	100	734
Intérêts des dettes financières	2 694	609	3 303	1 928	348	2 276
Charges financières issues des placements				4		4
Charges issues juste valeur des actifs et passifs financiers						0
- dépôts sur loyers				5		5
- cautions résidents	44		44	214		214
- instruments de couverture	37		37	2		2
Autres charges financières	2		2			
Charges financières	2 777	609	3 386	2 153	348	2 501
Compte de liaison	227	(227)		(64)	64	
TOTAL	(2 074)	(774)	(2 848)	(1 455)	(312)	(1 767)

Note 5. Impôt sur les résultats

1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	2 153	164	2 317	1 332	1 697	3 029
Impôt différé	168	(32)	136	848	(1514)	(666)
TOTAL	2 321	132	2 453	2 180	183	2 363

2. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	7 410	5 999
Taux d'impôt de la société consolidante	34.43%	34.43%
Charge d'impôt théorique	2 551	2 065
Différences permanentes	(98)	298
- Charges somptuaires et amendes	2	19
- Autres décalages permanents de charges	(437)	(67)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	38	67
- Sociétés fiscalement transparentes		2
- Déficits non activés	288	138
- Ecart de taux	11	139
Charge d'impôt effective	2 453	2 363
Impôt comptabilisé (charge)	2 453	2 363
Taux d'impôt effectif	33.10%	39.39%

Note 6. Résultat par action et résultat dilué par action

	31/12/2008	31/12/2007
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	4 756	3 433
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,6069	0,4502
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	7 837	7 627
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,6069	0,4502
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	7 837	7 627

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 31 décembre 2008 : $7.642 - 7 + (400 \cdot 184 / 365) = 7.837$
Le nombre moyen d'action en circulation au 31 décembre 2007 : $7.620 + (21 \cdot 166 / 366) - 3 = 7.627$

Note 7. Écarts d'acquisition

1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	31/12/2008
Moyen Séjour France	557	5 448			6 005
Long Séjour France	17 237	3 033			20 270
Belgique	2 045				2 045
Immobilier	5 384	2 300			7 684
Valeur Brute	25 223	10 781			36 004
Perte de valeur					
Valeur Nette	25 223	10 781			36 004

2. Détail des acquisitions

En milliers d'euros	31/12/2008
	Total
Coût d'acquisition du regroupement d'entreprises	43 658
Achat de titres et fonds de commerce	42 586
Frais d'acquisition	1 072
Capitaux propres à la juste valeur à la date d'acquisition	32 877
Ecart d'acquisition	10 781
Contribution de l'ent. acquise au résultat groupe depuis leur date d'acquisition	(141)
Juste valeur des capitaux propres	31/12/2008
Immobilisations incorporelles	23 596
Immobilisations corporelles	2 291
Immobilisations financières	191
Stock	15 890
Clients	1 218
Autres créances	1 522
Disponibilités	607
Total Actif	45 315
Provisions	318
Dettes non courantes	870
Dettes courantes	2 078
Impôts différés	9 172
Total Passif	12 438
Juste valeur des capitaux propres	32 877

Toutes ces informations sont données de façon globale car prises individuellement chaque opération de regroupement s'avère non significative.

Au niveau du tableau de flux de trésorerie, l'impact des regroupements d'entreprises s'élève à 43 051 milliers d'euros correspondant à :

- l'acquisition des activités pour 43 658 milliers d'euros
- la trésorerie nette des sociétés acquises pour 607 milliers d'euros.

Les écarts d'évaluation correspondent aux autorisations d'exploiter et aux réévaluations des immobilisations ainsi qu'aux impôts différés associés.

Compte tenu des dates d'acquisition, le calcul des écarts d'acquisition peut être amenée à être modifié courant 2009 en fonction des compléments de prix éventuels.

Les données des sociétés acquises depuis le 1^{er} janvier 2008 sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	15 194
Résultat net	729

Ces acquisitions sont décrites ci-dessous :

Institut Médical de Breteuil / Médica Foncière Breteuil

Au 24 juin 2008, le Groupe Noble Age a conclu l'acquisition d'un soin de suite et de réhabilitation situé à Breteuil de 64 lits ainsi que de son immobilier permettant l'exploitation de l'activité de moyen séjour.

Les Nymphéas :

Le Groupe Noble Age, a conclu l'acquisition de 100 % des titres de la société Les Nymphéas, établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes de 66 lits situé à Pacé (35).

Maison de Santé d'Epinay - Clinigest

Fin juillet, le Groupe a conclu l'acquisition de 100% des titres de la société SA Maison de Santé d'Epinay (MSE) ainsi que SAS Clinigest détenant elle-même une quote-part des titres de SA Maison de Santé d'Epinay. Cette société est une clinique psychiatrique d'une capacité 163 lits située à Epinay sur Seine.

La Résidence Les Bois de Vincennes

Le Groupe Noble Age, a conclu l'acquisition de 100 % des titres de la société Bois de Vincennes (transformé en « Les Toits de Vincennes »), établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes de 17 lits.

Le Pavillon du Chesnois et le Bonjour d'Ignace

Courant 2008, le Groupe Noble Age a procédé à l'acquisition de deux fonds de commerce situés en Belgique de capacité de 12 places de soins du jour pour le Pavillon du Chesnois et de 20 places de soins du jour pour le Bonjour d'Ignace.

Note 8. Immobilisations incorporelles

1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2008
Concessions, brevets	430	353	27	7	-2	761
Autorisations d'exploiter	65 263			23 575		88 838
Autres immob. incorporelles	12	14		144		170
Avances et acomptes		529				529
Valeurs Brutes	65 705	896	27	23 726	-2	90 298
Amort concessions, brevets	328	93	24	7	-2	402
Amort autres immob. incorporelles		16		123		139
Amortissements	328	109	24	130	-2	541
Perte de Valeur						
Valeurs Nettes	65 377	787	3	23 596		89 757

Les immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprise. Le groupe Noble Age a procédé à la mise en place d'un nouveau système d'information courant 2008 ; des coûts de développement ont été comptabilisés en immobilisations incorporelles pour un montant de 116 milliers d'euros.

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

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

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

2. Variations des autorisations d'exploiter

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2008
Moyen Séjour France	4 930			16 290		21 220
Long Séjour France	52 867			7 025		59 892
Belgique	7 466			260		7 726
Valeur Brute	65 263			23 575		88 838
Perte de valeur						
Valeur Nette	65 263			23 575		88 838

Note 9. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2008
Terrain	147	13		870	(796)	234
Constructions	5 084	537	207	1 079	(76)	6 417
Installations techniques	1 279	83	291	518		1 589
Autres immobilisations corporelles	10 276	5 150	1 744	2 280	427	16 389
Autres immob. corpor. en loc.	545		39		790	1 296
Immobilisations en cours	368	1 072			(900)	540
Avances et acomptes	5	2			(5)	2
Valeur brutes	17 704	6 857	2 281	4 747	(560)	26 467
Terrain	32	5		61		98
Constructions	1 313	476	106	284	31	1 998
Installations techniques	638	147	173	565	(225)	952
Autres immobilisations corporelles	4 512	1 318	934	1 547	193	6 636
Autres immob. corporelles en loc.	224	223	39			408
Amortissements	6 719	2 169	1 252	2 457	(1)	10 092
Perte de valeur						
Valeurs nettes	10 985	4 688	1 029	2 290	(559)	16 375
Dont Exploitation	10 931					16 346
Dont Immobilier	54					29

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

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

Note 10. Immobilisations financières

1. Variations des immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2007	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements	31/12/2008
Titres de participations	23	82	7			98
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Créances rattachées	43	53				96
Prêts	1	27	30	46		44
Dépôts et cautionnements	420	492	145	75	11	853
Autres immobilisations financières	93		47			46
Sicav nanties (2)	321				(321)	
Intérêts courus sur prêts	3			70	(73)	
Valeurs brutes	1 208	654	229	191	(383)	1 441
Dépréciation	6					6
Valeurs nettes	1 202	654	229	191	(383)	1 435
Dont Exploitation	1 190	653	228	191	(383)	1422
Dont Immobilier	12	1				13

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

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

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

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2007	408	237	563	1 208
Valeurs brutes au 31/12/2008	118	652	671	1 441

2. Détail des titres de participation et non consolidés

En milliers d'euros	31/12/2008		31/12/2007	
	Titres	Créances	Titres	Créances
SARL Untxin	7,5		7,5	
SARL IMB			7,5	
SARL IMP	7,5		7,5	
SA Medica Foncière 49	Pour mémoire		Pour mémoire	
SA Medica Foncière 28	1	96	1	43
LNA S	37			
LNA R	37			
SARL Résidence M	7,5			
TOTAL	98	96	24	43

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

La SARL Institut Médical de Breteuil (IMB) est consolidée depuis le 30 juin 2008 ; en effet, elle a acquis fin juin 2008 des autorisations d'exploiter situées à Breteuil.

Note 11. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2007	Résultat	Autres mouvements (1)	31/12/2008
Impôts différés actifs	278	255	52	585
Impôts différés passifs	22 748	391	5 027	28 166
Impôts différés nets	(22 470)	(136)	(4 975)	(27 581)

Les impôts différés passifs relatifs aux opérations immobilières correspondent à 3.519 milliers d'euros au 31 décembre 2008 contre 4.976 milliers d'euros au 31 décembre 2007.

Echéancier	< 12 mois	> 12 mois	Total
au 31/12/2007	251	(22 721)	(22 470)
au 31/12/2008	124	(27 705)	(27 581)

En milliers d'euros	31/12/2007	Produits	Charges	Autres mouvements (1)	31/12/2008
Déficits activés	760	86		21	867
Divergences fiscales	102	358		16	476
Opérations de retraitements	(271)		580	131	(720)
Autorisations d'exploiter	(17 994)			(6 915)	(24 909)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(5 067)			1 772	(3 295)
Impôts différés nets	(22 470)	444	580	(4 975)	(27 581)

(1) Dont impôts différés passifs liés aux variations du périmètre : 9.172 milliers d'euros.

Note 12. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	642		642	481		481
En cours biens		46 730	46 730		31 048	31 048
Produits finis		383	383		55	55
Valeur brutes	642	47 113	47 755	481	31 103	31 584
Dépréciations		863	863		294	294
Valeur nette	642	46 250	46 892	481	30 809	31 290

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. Les garanties données sur les stocks sont indiquées en Note 25 du présent document.

Le montant des stocks dont le Groupe s'attend à recouvrer au-delà de 12 mois s'élève à 4.127 milliers d'euros à la clôture et à 12.252 milliers d'euros à l'exercice précédent.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Variation de périmètre	Autres Mvts	31/12/2008
Exploitation							
Immobilier	294	751			65	(247)	863
TOTAL	294	751			65	(247)	863

Note 13. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	6 924	16 460	23 384	4 474	19 185	23 659
Dépréciations	226		226	252		252
Valeurs nettes	6 698	16 460	23 158	4 222	19 185	23 407

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

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	31/12/2008
Exploitation	252	112	138			226
Immobilier						
TOTAL	252	112	138			226

Note 14. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	86		86	197		197
Créances fiscales hors IS	1 662	1 952	3 614	1 470	1 562	3 032
Créances IS	597	20	617	355	21	376
Autres créances diverses	2 719	9	2 728	1 585	873	2 458
Charges constatées d'avance	472	11	483	435	2	437
Valeurs brutes	5 536	1 992	7 528	4 042	2 458	6 500
Dépréciations	1		1	1		1
Valeurs nettes	5 535	1 992	7 527	4 041	2 458	6 499

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

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

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

Note 15. Trésorerie et équivalents de trésorerie

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs mobilières de placement	1		1			
Dépréciation						
VMP (valeur nette)	1		1			
Disponibilités	11 511	2 577	14 088	11 860	7 794	19 654
Trésorerie et Equivalents de trésorerie	11 512	2 577	14 089	11 860	7 794	19 654

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

La trésorerie du groupe s'analyse comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Trésorerie à l'ouverture	11 199	1 423	12 622	15 382	2 889	18 271
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 860	7 794	19 654	15 387	4 140	19 527
Concours bancaires courants	(661)	(6 371)	(7 032)	(5)	(5 221)	(5 226)
Reclassement					3 970	3 970
Trésorerie à la clôture	11 476	634	12 110	11 199	1 423	12 622
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 512	2 577	14 089	11 860	7 794	19 654
Concours bancaires courants	(36)	(1 943)	(1 979)	(661)	(6 371)	(7 032)
Variation de trésorerie	277	(789)	(512)	(4 183)	(1 466)	(5 649)

Note 16. Capitaux propres du Groupe

1. Composition du capital social

Au 31 décembre 2008, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève à 16 084 282 euros, soit 8 042 141 actions de 2 euros de valeur nominale.

L'AGE du 23 juin 2008 a délibéré sur l'augmentation de capital de 800 000 euros correspondant à la création de 400 000 actions nouvelles ordinaires de 2 euros avec suppression du droit préférentiel de souscription et réserver la souscription à la société GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE. Ces actions nouvelles sont soumises aux dispositions statutaires et sont assimilés aux actions anciennes et jouiront des mêmes droits en ce inclus le droit aux dividendes.

L'objectif du Groupe Noble Age lorsqu'il gère son capital est d'assurer sa capacité à continuer son exploitation et d'assurer son développement

2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 17 300 346 euros à la clôture soit à une augmentation sur la période de 6 267 667 euros correspondant à :

- l'augmentation de capital constatée par le Conseil d'Administration en date du 30 juin 2008 pour un montant de 6 400 000 euros correspondant aux 400 000 actions nouvelles.

- déduction faite des frais, droits, honoraires et impôts liés à l'ouverture du capital pour un montant de 132 333 euros dont une économie d'impôt de 66 157 euros.

3. Actions Propres

Au 31 décembre 2008, le groupe Le Noble Age détenait 7.147 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidés pour un montant de 81 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 60 milliers d'euros correspondant à 3.158 actions auto-détenues.

4. Dividendes

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

5. Titres par catégories

	31/12/2008	31/12/2007
Nombre total d'actions	8 042 141	7 642 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 042 141	7 642 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	aucune	aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 391 729	3 830 619
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 650 412	3 811 522
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	16 084 282	15 284 282
Actions de la société détenues par le groupe	7 147	3 158

Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007		
Engagements à l'ouverture	540	313		
Variations de périmètre	308	145		
Coûts des services rendus	94	102		
Coût financier	39	12		
Gains et pertes actuariels	(42)	(32)		
Dont variations actuarielles	20	26		
Dont nouvelles entrées	6	6		
Dont sorties de l'exercice	(64)	(64)		
Engagements à la clôture	939	540		
Dont Exploitation	939	540		
Dont Immobilier				
Echéancier	< 1 an	> 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2007	40	398	102	540
Engagements au 31/12/2008	101	195	643	939

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

Indicateurs	31/12/2008	31/12/2007
Taux d'actualisation	4,56%	4,52%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2007	INSEE 2006
Age de Départ	65 ans	60 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de Départ	Volontaire	Volontaire

Note 18. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	31/12/2007	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	31/12/2008
Litiges sociaux	494	383	419			458
Autres provisions pour charges	62	250	56	10		266
TOTAL	556	633	475	10		724

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 366 K€

Ces postes n'enregistrent aucun avantage à long terme et aucune indemnité de fin de contrat. Les provisions pour risques et charges concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2009. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas

entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu et aucun actif n'a été comptabilisé.
Compte tenu des échéances des provisions, il n'existe pas d'actualisation.

Note 19. Emprunts et dettes financières non courants

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	58 041		58 041	41 309		41 309
Cautions résidents	3 009		3 009	2 806		2 806
Autres dettes financières diverses	312		312	278		278
Contrats de location financement	626	11	637	203	21	224
Instruments financiers	5		5			
TOTAL	61 993	11	62 004	44 596	21	44 617

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
De plus de 1 an à 5 ans	31 974	11	31 985	23 471	21	23 492
Supérieur à 5 ans	30 019		30 019	21 125		21 125
TOTAL	61 993	11	62 004	44 596	21	44 617

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

En milliers d'euros	31/12/2007	Souscript°	Rembst	Var. de périmètre	Autres Mvts (*)	31/12/2008
Emprunts auprès des établt de crédits	46 511	23 435	5 518	638		65 066
Cautions résidents	4 210	2 373	2 142	81	(8)	4 514
Autres dettes financières diverses	278	50	39	24		313
Contrats de location financement	321		223		789	887
Crédit promoteur	18 231	15 948	364			33 815
Concours bancaires courants	7 043				(5 064)	1 979
Instruments financiers	(11)				16	5
Intérêts courus non échus	315				218	533
TOTAL	76 898	41 806	8 286	743	(4 049)	107 112
Courants	32 281					45 109
Non courants	44 617					62 004

(*) 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)	31/12/2008			En %	31/12/2007			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Prêts à taux fixe	30 170		30 170	46%	21 398		21 398	46%
Prêts à taux variable couvert	19 130		19 130	29%	14 845		14 845	32%
Prêts à taux variable règlementé	5 882		5 882	9%	6 296		6 296	14%
Prêts à taux variable non couvert	9 884		9 884	15%	3 972		3 972	9%
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	65 066		65 066	100%	46 511		46 511	100%
Dont non courant	58 041		58 041	89%	41 309		41 309	89%
Dont courant	7 025		7 025	11%	5 202		5 202	11%

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisés au taux de 4.56 % pour l'exercice clos au 31 décembre 2008.

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Cautions résidents à la valeur historique	5 009	4 690
Cautions résidents à la valeur actualisée	4 514	4 210
Impact de la juste valeur	495	480

Note 20. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associés à des immobilisations dont leurs reprises sont liées aux rythmes des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 522 milliers d'euros au 31 décembre 2008 et à 442 milliers d'euros à la clôture précédente.

Note 21. Emprunts et dettes financières courants

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès établissements de crédit	7 025		7 025	5 202		5 202
Cautions résidents	1 505		1 505	1 404		1 404
Autres dettes financières diverses	1		1			
Contrats de location financement	241	10	251	87	10	97
Crédit promoteur		33 815	33 815		18 231	18 231
Concours bancaires courants	36	1 943	1 979	661	6 371	7 032
Intérêts courus non échus	392	141	533	196	119	315
TOTAL	9 200	35 909	45 109	7 550	24 731	32 281

Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	426	25	451	26	549	575
Dettes fiscales hors IS	2 738	2 066	4 804	2 358	3 084	5 442
Impôt société exigible	162	4 186	4 348	327	1 331	1 658
Dettes sociales	10 749	36	10 785	7 972	22	7 994
Autres dettes diverses	2 828	6	2 834	1 015		1 015
Produits constatés d'avance	2 306	4 108	6 414	1 436	12 484	13 920
TOTAL	19 209	10 427	29 636	13 134	17 470	30 604

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

Note 23. Instruments financiers

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

- Montant couvert 3 861 milliers d'euros au taux de 4.47 % jusqu'au 31/05/2010
- Montant couvert 3 828 milliers d'euros au taux de 4.48 % jusqu'au 31/05/2012.

La juste valeur de ces instruments financiers au 31 décembre 2008 impacte les capitaux propres du groupe pour 5 milliers d'euros.

Note 24. Contrat de construction

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

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Produits comptabilisés	40 315	13 739
Montant des travaux en cours	830	159
Coût total des opérations	48 665	20 010
Coûts engagés	33 552	13 431
Marge globale attendue	1 698	523
Marge comptabilisée	1 361	325
Montant dû par les clients	12 431	3 972
Produits constatés d'avance	3 051	346

Note 25. Engagements hors bilan

1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	19 236	13 316
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	14 813	13 103
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	35 599	46 062
Nantissement des valeurs mobilières de placements		300
Privilèges de prêteur de deniers		88
Garanties données sur les prêts promoteur	31 680	34 480
Cautions Noble Age	16 880	16 880
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	14 800	17 600
Garanties données sur les loyers	1 297	1 729
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	794	948
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	503	781
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	596	Néant
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	22	Néant
Engagements donnés (non actualisés)	103 243	109 078
Cautions bancaires	794	948
Engagements reçus (non actualisés)	794	948

2. Contrats de location simple

Ensembles immobiliers (en milliers d'euros)	31/12/2008	31/12/2007
Montant des loyers comptabilisés sur l'exercice	21 206	17 119
Loyers à moins d'un an	23 975	18 547
Loyers à plus d'un an et moins de 5 ans	95 646	73 859
Loyers à plus de 5 ans	85 564	63 118
Total des paiements minimaux futurs (non actualisés)	205 185	155 524

Avant 2007, les loyers étaient principalement indexés sur l'indice du coût à la construction. Compte tenu de l'évolution de cet indice, le Groupe Noble Age a conduit une campagne courant 2007 de signature d'avenants aux baux commerciaux. Ces négociations ont conduit à la mise en place d'indice composite ayant pour effet de maîtriser la revalorisation annuelle des loyers. L'impact de la valorisation des loyers sur 2009 serait inférieur à 4%.

3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	31/12/2008			31/12/2007		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	1 248	48	1 296	497	48	545
Loyers conditionnels comptabilisés	256	13	269	108	11	119
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	287	13	300	111	13	124
de un à 5 ans	732	15	747	255	28	283
à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles	Néant		Néant	Néant		Néant

4. Actifs et passifs éventuels

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

5. Droit Individuel à la Formation (DIF)

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

Le droit individuel à la formation s'élève à la clôture à 91 346 heures valorisées à 958 milliers d'euros (base : taux de salaire net par salarié) et à l'exercice précédent à 587 milliers d'euros pour 58 535 heures.

Note 26. Autres informations

1. Information opérationnelle

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 31/12/2008						
Chiffre d'affaires	93 358	18 824	14 354	31 199	107	157 842
EBITDA	8 739	857	1 289	1 951	(66)	12 770
Résultat opérationnel	7 520	645	1 182	1 183	(271)	10 259
Résultat net des sociétés intégrées	4 815	81	649	277	(865)	4 957
Actifs économiques testés	72 820	25 745	9 074	28	1 557	109 224

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 31/12/2007						
Chiffre d'affaires	72 870	9 257	12 632	25 523	217	120 499
EBITDA	7 214	612	925	1 030	130	9 911
Résultat opérationnel	6 160	268	760	801	(223)	7 766
Résultat net des sociétés intégrées	3 707	295	399	306	(1 071)	3 636
Actifs économiques testés	63 033	7 054	9 490	36	587	80 200

2. Entreprises liées

La liste des filiales du Groupe figure en point 3 des présents états financiers.

Les transactions entre la société mère et ses filiales ainsi que celles entre les filiales sont éliminées lors du processus de consolidation.

Les transactions et les soldes entre les sociétés du Groupe, les principaux dirigeants et les autres parties liées sont détaillés ci-dessous :

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Charges		
Loyer	2 544	2 537
Assistance technique et mandat de vente	1 142	823
Produits		
Ventes - travaux facturés	4	13
Mandat d'assistance gestion	5	5
Production stockée	1 142	609
Bilan		
Travaux en cours		24
Stocks	1 142	609
Clients		2
Fournisseurs	478	310

3. Rémunération des dirigeants

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Rémunérations allouées	379	390
Jetons de présence	13	11
TOTAL	392	401

Aucun avantage spécifique en matière de rémunérations différées, indemnités de départ et engagements de retraite complémentaire et paiement en actions, n'a été mis en place au bénéfice des mandataires sociaux.

4. Notes sur le tableau de flux de trésorerie

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

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Marge brute d'autofinancement	7 650	4 452
Impôt société	2 317	3 029
Coût endettement financier net	2 848	1 767
Marge brute d'autofinancement avant IS et endettement financier	12 815	9 248
Impôt société payé (1)	(79)	(1 593)
Coût financier payé	(2 585)	(1 938)
Marge brute d'autofinancement après IS et endettement financier	10 151	5 717
Variation du besoin en fonds de roulement	(1 937)	5 908
Flux net de trésorerie généré par l'activité	8 214	11 625

(1) En 2007 : Incidence fiscale du paiement de la plus value sur cession d'une opération immobilière à Deauville expliquant à elle-seule l'inversion de tendance d'une période à l'autre, des flux nets de trésorerie générés par l'activité.

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

En milliers d'euros	31/12/2008	31/12/2007
Autres produits et charges calculés	80	(724)
Gains et pertes latentes liés aux variations de juste valeur	18	(96)
Plus ou moins de value de cession	67	50
Autres produits et charges	165	(770)

LES COMPTES SOCIAUX

1- BILAN ACTIF

<i>Rubriques</i>	<i>Montant Brut</i>	<i>Amortissements</i>	<i>31/12/2008</i>	<i>31/12/2007</i>
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires	292469	113 982	178488	24986
Fonds commercial	51 900		51 900	51 900
Autres immobilisations incorporelles	528 567		528 567	
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles	801 314	339 659	461 656	294 173
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	82 390 550		82 390 550	51 088 540
Créances rattachées à des participations	11 463 740		11 463 740	5 122 612
Autres titres immobilisés				
Prêts	3 000		3 000	
Autres immobilisations financières	169 970		169 970	157 192
ACTIF IMMOBILISE	95 701 511	453 640	95247 870	56 739 404
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	47 724		47 724	27 848
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	485 712		485 712	802 728
Autres créances	27 779 943		27 779 943	19 365 121
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres :)	102814		102814	427729
Disponibilités	2025217		2025217	2483366
COMPTE DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	71383		71383	66619
ACTIF CIRCULANT	30 512 793		30 512 793	23 173 410
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des				
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	126214304	453640	125760663	79912814

II- BILAN PASSIF

<i>Rubriques</i>	31/12/2008	31/12/2007
Capital social ou individuel (dont versé : 16 084 282)	16 084 282	15 284 282
Primes d'émission, de fusion, d'apport	17 300 346	11 032 679
Ecart de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	530532	425292
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)	7 822 628	5 823 071
Report à nouveau		
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	2699041	2 104 796
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	147 827	
CAPITAUX PROPRES	44584655	34670 120
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
PROVISIONS		
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	62 258 072	32 756 771
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	451 197	363 729
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	158 265	
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	770 121	837 762
Dettes fiscales et sociales	4 549 950	1 255 383
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	12 988 403	10 029 048
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	81 176 008	45242 694
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	125760663	79912814

III- Compte de Résultat

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<i>31/12/2008</i>	<i>31/12/2007</i>
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services	851012	5462767	6313779	5142709
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	851 012	5462 767	6313 779	5 142 709
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits			115 686 3 171 68	11 419 54
PRODUITS D'EXPLOITATION			6432 704	5154182
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			(813) 3 659 434 293 986 2931128 1316375	2 848 360 331 017 2433 628 1090232
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			153 762 13 316	101 571 10 898
CHARGES D'EXPLOITATION			8367 187	6 815 706
RESULTAT D'EXPLOITATION			(1934483)	(1661524)
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			6215 898 785 831 36 552 201 445	5 029 716 532 092 23 824 108 301
PRODUITS FINANCIERS			7239 726	5 693 932
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilées Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			3 062 761 54 904	2 041 378
CHARGES FINANCIERES			3117665	2041378
RESULTAT FINANCIER			4 122 062	3 652 554
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			2187579	1991030

Compte de résultat (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>31/12/2008</i>	<i>31/12/2007</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	106	2 227
Produits exceptionnels sur opérations en capital	13 208	12 825
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges		
PRODUITS EXCEPTIONNELS	13314	15052
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	265	94 946
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	6 082	15 398
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	147 827	
CHARGES EXCEPTIONNELLES	154 174	110 344
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(140 860)	(95 292)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise	27 343	3 000
Impôts sur les bénéfices	(679 666)	(212 058)
TOTAL DES PRODUITS	13 685 744	10863 166
TOTAL DES CHARGES	10 986 703	8 758 370
BENEFICE OU PERTE	2699041	2104796

IV- ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

Principes, règles et méthodes comptables

Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base :

continuité de l'exploitation,
permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
indépendance des exercices,
et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques.

La société est comprise dans un périmètre d'intégration fiscale en tant que mère et le groupe établit des comptes consolidés selon les normes IFRS.

La société est introduite sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Immobilisations et amortissements

Les règlements du Comité de réglementation comptable relatifs à la définition, l'évaluation, la comptabilisation et la dépréciation des actifs, ont été appliqués depuis le 1^{er} janvier 2005 dans la société selon la méthode rétrospective.

Dans le cadre de l'application de ces règlements, les règles mises en place au cours de l'exercice 2005 perdurent, à savoir :

- Les immobilisations acquises font l'objet de décomposition dès lors que celle-ci s'avère significative. En revanche, les actifs dont les éléments constitutifs sont exploités de façon indissociable ne sont pas décomposés et donnent lieu à un seul plan d'amortissement.
- Les amortissements sont calculés selon la durée d'utilisation des biens et des composants lorsqu'ils sont dissociés.

Au titre de l'exercice 2008, aucun changement de plan d'amortissement n'a été constaté ; de même, la société n'a procédé à aucune reconsidération des décompositions effectuées en 2005.

Les durées de vie prévues sont les suivantes :

- | | |
|--------------------------------------|------------|
| • Logiciels | 1 à 4 ans |
| • Matériel de transport | 3 ans |
| • Installations générales | 3 à 4 ans |
| • Matériel de bureau et informatique | 3 à 4 ans |
| • Mobilier | 8 à 10 ans |

Amortissements dérogatoires

Les licences SAP sont amorties sur le plan économique sur 5 ans et sur le plan fiscal sur 1 an.

Participation, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement

Les titres de participation sont valorisés au prix d'acquisition, hors frais. Ces derniers sont comptabilisés en charges et retraités fiscalement.

Lorsque la valeur d'acquisition est supérieure à la valeur d'usage, une dépréciation est constituée pour la différence. La valeur d'usage est la quote-part des capitaux propres que les titres représentent, le cas échéant corrigée pour tenir compte de l'intérêt de ces sociétés pour le groupe, ainsi que de leurs perspectives de développement et de résultat.

Instruments financiers dérivés

Les seuls instruments financiers utilisés par groupe sont les caps et les floors. L'impact de ces éléments n'est pas significatif.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Engagement de retraite

Les engagements de la société en matière d'indemnités de départ à la retraite de ses salariés sont mentionnés en engagements financiers donnés, à l'exclusion d'une constatation par voie comptable ;

L'estimation des engagements de départ à la retraite s'effectue de façon prospective sur la base des hypothèses suivantes :

Indicateurs	31/12/2008	31/12/2007
Taux d'actualisation	4,56%	4,52%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	Insee 2007	Insee 2006
Age de départ	65 ans	60 ans
Taux de charges sociales	50 %	50 %
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire

V- Notes sur le bilan et informations diverses

A- Actif immobilisé

Rubriques	Début d'exercice	Réévaluation	Acquisit., apports
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DE DEVELOPPEMENT AUTRES	147 583		725 353
POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			
Terrains			
Constructions sur sol propre			
Constructions sur sol d'autrui			
Const. Install. générales, agencements, aménagements			
Install. techniques, matériel et outillage industriels			
Installations générales, agencements, aménagements			87425
Matériel de transport	31 570		11 886
Matériel de bureau, informatique, mobilier	367 489		184 730
Emballages récupérables et divers			
Immobilisations corporelles en cours			
Avances et acomptes			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	555 239		284 041
Participations évaluées par mise en équivalence			
Autres participations	56211 153		42696515
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres immobilisations financières	157 192		2 008 080
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	56368345		44 704 595
TOTAL GENERAL	57 071 167		45 713 989

<i>Rubriques</i>	<i>Virement</i>	<i>Cession</i>	<i>Fin d'exercice</i>	<i>Valeur d'origine</i>
FRAIS D'ETABLISSEMENT ET DEVELOPPEMENT AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES			872 936	
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions, installations générales, agencements				
Installations techn.,matériel et outillages industriels				
Installations générales, agencements divers			243 606	
Matériel de transport		20316	23 140	
Matériel de bureau, informatique, mobilier		17 650	534 568	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES		37966	801 314	
Participations évaluées par mise équivalence				
Autres participations		5 053 377	93 854 290	
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres immobilisations financières		1 992 302	172 970	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		7045679	94 027 260	
TOTAL GENERAL		7083645	95701511	

B- Amortissements

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>fin d'exercice</i>
FRAIS D'ÉTABLISSEMENT ET DE DÉVELOPPEMENT AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	70697	43285		113 982
Terrains				
Constructions sur sol propre				
Constructions sur sol d'autrui				
Constructions installations générales, agencements, aménagements				
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Installations générales, agencements et aménagements divers	48 248	23 558		71 806
Matériel de transport	18508	7753	14568	11 693
Matériel de bureau et informatique, mobilier	194 310	79 166	17 316	256 160
Emballages récupérables, divers				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	261 066	110 477	31 884	339 659
TOTAL GENERAL	331763	153762	31884	453640

C- Provisions

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Provisions gisements miniers, pétroliers Provisions pour investissement Provisions pour hausse des prix Amortissements dérogatoires Dont majorations exceptionnelles de 30 % Implantations étrangères avant 01/01/92 Implantations étrangères après 01/01/92 Provisions pour prêts d'installation Autres provisions réglementées		147 827		147 827
PROVISIONS REGLEMENTEES		147 827		147 827
Provisions pour litiges Provisions pour garanties données aux clients Provisions pour pertes sur marchés à terme Provisions pour amendes et pénalités Provisions pour pertes de change Provisions pour pensions, obligations similaires Provisions pour impôts Provisions pour renouvellement immobilisations Provisions pour gros entretiens, grandes révis. Provisions charges soc. fisc. sur congés à payer Autres provisions pour risques et charges				
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES				
Dépréciations immobilisations incorporelles Dépréciations immobilisations corporelles Dépréciations titres mis en équivalence Dépréciations titres de participation Dépréciations autres immobilis. financières Dépréciations stocks et en cours Dépréciations comptes clients Autres dépréciations				
DEPRECIATIONS				
TOTAL GENERAL		147827		147827
Dotations et reprises d'exploitation Dotations et reprises financières Dotations et reprises exceptionnelles		147 827		
Dépréciation des titres mis en équivalence à la clôture de l'exercice				

D- Echéances des créances et des dettes

<i>ETAT DES CREANCES</i>	<i>Montant brut</i>	<i>1 an au plus</i>	<i>plus d'un an</i>
Créances rattachées à des participations	11 463 740	3262604	8201136
Prêts	3 000	3 000	
Autres immobilisations financières	169 970	169 970	
Clients douteux ou litigieux			
Autres créances clients	485 712	485 712	
Créance représentative de titres prêtés			
Personnel et comptes rattachés	1 747	1 747	
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux	642	642	
Etat, autres collectivités : impôt sur les bénéfices			
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	126 477	126 477	
Etat, autres collectivités : autres impôts, taxes, versements assimilés			
Etat, autres collectivités : créances diverses			
Groupe et associés	27633732	27633732	
Débiteurs divers	17 344	17 344	
Charges constatées d'avance	71 383	71 383	
TOTAL GENERAL	39973748	31772612	8201136
Montant des prêts accordés en cours d'exercice	18 000		
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice	15 000		
Prêts et avances consentis aux associés			

<i>ETAT DES DETTES</i>	<i>Montant brut</i>	<i>1 an au plus</i>	<i>plus d'1 an,-5 ans</i>	<i>plus de 5 ans</i>
Emprunts obligataires convertibles				
Autres emprunts obligataires				
Emprunts et dettes à 1 an maximum à l'origine	83	83		
Emprunts et dettes à plus d' 1 an à l'origine	62257 990	6 698 565	19479281	36 080 143
Emprunts et dettes financières divers	451 197	451 197		
Fournisseurs et comptes rattachés	770 121	770 121		
Personnel et comptes rattachés	308 077	308 077		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	128 530	128 530		
Etat : impôt sur les bénéfices	3 839 149	3 839 149		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	121 592	121 592		
Etat : obligations cautionnées				
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	152603	152603		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés				
Groupe et associés	11934764	11934764		
Autres dettes	1 053 639	1 053 639		
Dettes représentatives de titres empruntés				
Produits constatés d'avance				
TOTAL GENERAL	81017743	25458318	19479281	36080143
Emprunts souscrits en cours d'exercice	33 940 000			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	4278 252			
Emprunts, dettes contractés auprès d'associés				

E- Eléments relevant de plusieurs postes du bilan

<i>Rubriques</i>	<i>Entreprises liées</i>	<i>Participation</i>	<i>Dettes, créances en effets comm.</i>
ACTIF IMMOBILISE			
Participations		82 368 380	
Créances rattachées à des participations		11 463 740	
ACTIF CIRCULANT			
Créances clients et comptes rattachés	2 832	410 598	
Autres créances		27 633 732	
DETTES			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		11 934 764	
Avances et acomptes reçus sur commandes		231 108	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		24 820	
Autres dettes		532 525	

F- Produits à recevoir

	31/12/2008
PRODUITS A RECEVOIR	640 693,49
CREANCES RATTACH.A PARTICIPATIONS	40685,10
INT COURUS SUR C/C	40685,10
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	117 159,68
CLIENT FACTURE A ETABLIR	117 159,68
AUTRES CREANCES	482 848,71
RABAIS R R A OBTENIR	15 056,98
INTERETS COURUS	466 719,05
DIVERS PDTS A RECEVOIR	1 072,68
TOTAL DES PRODUITS A RECEVOIR	640 693,49

G- Charges à payer

CHARGES A PAYER	1 366 085,70
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES INT COURUS /EMPRUNT	315 407,01 315 407,01
DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACH FOURNISSEUR FACT NON PARV	391 390,30 391 390,30
AUTRES DETTES CLIENT AVOIR A ETABLIR	72843,34 72843,34
DETTES FISCALES ET SOCIALES PERSONNEL CP A PAYER	586 362,34 245 578,00
PARTICIPATION DES SALARIES AUX RESULT	26400,00
PERSO.PRECA.+PRIM A PAYER	34351,91
CHARGES SOC.A PAYER/CP	111792,13
AUTRES CHGES SOC. A PAYER	15637,70
ETAT CHARGE A PAYER	152 602,60
INTERETS COURUS SUR DECOUVERT INTERET COURU A PAYER	82,71 82,71

H- Charges et produits constatés d'avance

CHARGES CONS TATEES D'AVANCE	71383,30
CHARGES/PRODUITS D'EXPLOITATION CHARGE CONSTATEE AVANCE	71383,30 71383,30
TOTAL DES CHARGES & PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	71 383,30

I- Capital social

Catégories de titres	Nombre de titres			Valeur nominale
	à la clôture de l'exercice	créés pendant l'exercice	remboursés pendant l'exercice	
Actions ordinaires	8 042 141	400 000		2,00

J- Ventilation impôt sur les bénéfices

<i>Répartition</i>	<i>Résultat avant impôt</i>	<i>Impôt dû</i>	<i>Résultat net après impôt</i>
Résultat courant	2187578	729119	1458459
Résultat exceptionnel à court terme	(140 860)	(46 948)	(93 912)
Participations des salariés aux fruits de l'expansion	27 343		27 343
RESULTAT COMPTABLE	2 074 061	682 171	1 391 890

K- Crédit bail

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<i>Total</i>
VALEUR D'ORIGINE				482 660	482 660
AMORTISSEMENTS					
Cumul exercices antérieurs				127518	127518
Exercice en cours				89 574	89 574
TOTAL				217092	217092
VALEUR NETTE				265 568	265 568
REDEVANCES PAYEES					
Cumul exercices antérieurs				149 894	149 894
Exercice en cours				96488	96488
TOTAL				246382	246382
REDEVANCES A PAYER					
A un an au plus				100190	100190
A plus d'un an et moins de 5 ans				216914	216914
TOTAL				317104	317104
Montant pris en charge ds exerc.				96488	96488

L- Engagements financiers

<i>Rubriques</i>	<i>Montant hors bilan</i>
Effets escomptés non échus	
Engagements en matière de pension	113 147
Autres engagements donnés	11835 077
Intérêts des emprunts	11 265 671
Location longue durée	186 972
Crédit bail mobilier	317 104
DIF : Nombre d'heures 3 214, 06 pour	65 330
TOTAL	11948 224

M- Dettes garanties par des suretés réelles

<i>Rubriques</i>	<i>Montant garanti</i>
Emprunts obligataires convertibles	
Emprunts et dettes sur établissements de crédit	61 942 583
Emprunts et dettes financières divers	
TOTAL	61 942 583

N- Variation de la dette future d'impôts

<i>Rubriques</i>	<i>Montant</i>
IMPOT DU SUR :	
Provisions réglementaires :	
Provisions pour hausse de prix	
Amortissements dérogatoires	147 827
TOTAL ACCROISSEMENTS	147 827
IMPOT PAYE D'AVANCE SUR :	
Charges non déductibles temporairement (à déduire l'année suivante) :	
Participation des salariés	26 400
Autres	23 569
A déduire ultérieurement :	
TOTAL ALLEGEMENTS	49 969
SITUATION FISCALE DIFFEREE NETTE	97 858

O- Effectifs

<i>Effectifs</i>	<i>Personnel salarié</i>	<i>Personnel à disposition de l'entreprise</i>
ETP Moyen	71	
TOTAL	71	

HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

	M. Ducasse				M. Bernardin				M. Gaudrie			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
1. Audit												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
Emetteur	52	59	100%	100%	20	70	12%	33%	69	18	100%	100%
Filiales intégrées globalement					149	141	88%	67%				
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
Emetteur												
Filiales intégrées globalement												
Sous-total	52	59	100%	100%	169	211	100%	100%	69	18	100%	100%
2. Autres Prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement												
Juridique, fiscal et social												
Autres												
Sous-total												
TOTAL	52	59			169	211			69	18		

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2008

A Mesdames et Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2008, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société SA LE NOBLE AGE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par votre Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDES

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les notes 2.4.5, 2.5.19 et 2.5.23 de l'annexe qui exposent les changements de méthodes comptables intervenus au cours de l'exercice.

II – JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme indiqué dans la note 2.4.1 de l'annexe, lors de l'arrêté de ses comptes consolidés, le groupe LE NOBLE AGE est conduit à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui concernent notamment la valorisation des écarts d'acquisition (note 2.5.5), des actifs immobilisés (note 2.5.5), des impôts différés (note 2.5.21), de l'application de la méthode de l'avancement (note 2.5.19), et des provisions pour indemnités de départ à la retraite (note 2.5.12). Nos travaux ont consisté à apprécier les données, les hypothèses et le caractère raisonnable sur lesquelles se fondent ces estimations, à revoir les calculs effectués par le groupe LE NOBLE AGE, à comparer les estimations comptables des périodes précédentes avec les réalisations correspondantes et à examiner la documentation disponible.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de notre rapport.

III - VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Saint André de Cubzac et à Mérignac
Le 30 avril 2009

LES COMMISSAIRES AUX COMPTES

GB AUDIT CONSEIL
Philippe GAUDRIE

Audial Expertise & Conseil
Eric DUCASSE

ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

« J'atteste, qu'à ma connaissance, les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de l'émetteur et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquelles ils sont confrontés ».

Jean-Paul SIRET
Président Directeur Général