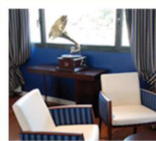


# Le Noble Age

ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ ET RÉSIDENCES MÉDICALISÉES



# RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2010



# SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION .....	3
ETATS FINANCIERS .....	77
COMPTES SOCIAUX .....	135
HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	154
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES .....	155
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS .....	158
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL .....	161



## **RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010**

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 annuels de la SA LE NOBLE AGE et les comptes consolidés du GROUPE LE 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 LE 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 9 383 955 euros contre 7 679 117 euros lors de l'exercice précédent, soit une augmentation de 1 704 838 euros traduisant une évolution significative de 22 %.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2010 porte principalement sur les différents contrats suivants :

- ❑ Mandat de gestion et d'intéressement des sociétés d'exploitation : 6 986 835 euros, soit un taux apparent d'honoraires de gestion sur le total du chiffre d'affaires Exploitation Groupe de 3.88 % contre 3.7 % un an plus tôt et 4.0% en 2008
- ❑ Contrat d'assistance technique immobilière : 907 182 euros
- ❑ Refacturation de frais divers d'origine principalement intragroupe : 1 489 938 euros

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

- une augmentation de 18 % des mandats de gestion à 6 986 835 euros en provenance essentiellement des établissements entrants, la hausse de 1 075 083 euros se décomposant comme suit :

Mandats de gestion	2009	Var	2010	%	remarques	Rappel N-1
Etb entrants 2010		422 081	422 081 i	7 %	<i>Effet périmètre</i>	6%
Etb repris/ouverts 2009	303 420	276 047	579 467 ii	5%	<i>montée en régime</i>	10%
autres établissements	5 608 332	376 955	5 985 287	6%	<i>croissance CA</i>	1%
	<b>5 911 752</b>	<b>1 075 083</b>	<b>6 986 835</b>	<b>18%</b>		<b>17%</b>

- (i) HAD, La Poterie et Evian (ii) Berges du Danube, Monthéard et Les Pins

La progression des mandats de gestion plus forte que l'évolution du chiffre d'affaires Exploitation Groupe (+ 18% vs + 11%) s'explique par la mise en place des nouveaux mandats (LNA Achats, GCS Ile de France), la contribution additionnelle du contrat d'intéressement sur les résultats (Institut de Mar Vivo : +14 %) et l'apport des mandats belges forfaitaires dans un contexte de ralentissement relatif de l'activité en Belgique.

- une progression de 261 620 euros (soit + 41%) des facturations sur les contrats immobiliers de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance à maîtrise d'ouvrage à 907 182 euros,



- un nombre plus important de formations et missions d'audit et de renfort intragroupe se traduisant par une hausse des refacturations de 245 681 euros,
- une augmentation de 77 745 euros des refacturations de frais d'études et honoraires sur opérations immobilières.(frais supportés par la SA le noble Age le temps de créer la société destinée à porter l'opération)
- une hausse des refacturations des prestations informatiques liée au changement du système d'information du groupe pour 10 966 euros.

## **A-2 Résultats**

Le résultat d'exploitation présente un déficit de - 1 045 872 euros fin 2010 contre - 1 511 305 euros un an, soit - 0.58 % du chiffre d'affaires Exploitation du Groupe et -0.93 % un an plus tôt, reflétant l'amélioration du taux de couverture des charges de structure par les redevances des filiales.

Le résultat d'exploitation intègre notamment les autres charges et produits d'exploitation suivants :

- achats et charges externes : 3 910 280 euros en hausse de 8 %, dont 189 336 euros d'honoraires de commissariat aux comptes stables sur un an, 325 486 euros de loyers et charges locatives (+11 %) du fait de la révision triennale du loyer et 966 216 euros de charges refacturées en interne (maintenance informatique, assurances, cotisations syndicat, formations, déplacements, recrutements). Le montant limité de frais d'acquisition de 25 561 euros dans les comptes 2010 s'explique par la nature des reprises effectuées sous forme de rachat de fonds de commerce et par l'absence d'intermédiaires,
- masse salariale chargée de 6 078 125 euros, en progression de 1 073 704 euros sur un an, suivant un rythme assez comparable à celui constaté fin 2009 (+ 21% vs + 18%), le renforcement des structures réalisé en 2009 produisant son plein effet sur l'exercice 2010,
- impôts et taxes de 281 092 euros, en diminution de 9 % sur 2010, liée principalement au changement de base de calcul de la taxe sur salaires en accord avec l'Administration Fiscale,
- dotations aux amortissements de 474 875 euros en hausse de 48% sur un an liées à la mise en place du nouveau système d'information SAP,
- dotations aux provisions pour risques et charges d'exploitation de 90 000 euros (litiges sociaux),
- autres produits de 90 934 euros.



Le résultat financier présente un solde net positif de 6 215 818, en augmentation de 16.2 % sur celui enregistré fin 2009 à 5 351 705 euros, les principaux mouvements s'établissant comme suit :

<i>+ : produits - : charges</i>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>Var</b>
Résultat des SNC Foncière	1 007 194	3 035 994	2 028 800
Dividendes des sociétés opér.	6 330 481	4 780 060	-1 550 421
Intérêts sur c/c	170 338	296 763	126 425
Charges nette d'emprunt	- 2 235 174	- 2 016 044	219 130
Gains sur VMP	45 328	130 526	85 198
Plus values Contrat de liquidités	33 248	-11 481	-44 729
<b>Transfert de charges</b>	<b>290</b>		<b>-290</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>5 351 705</b>	<b>6 215 818</b>	<b>864 113</b>

Le montant de dividendes s'établit en retrait de -1 550 421 euros par rapport à l'an passé. Il convient de noter dès lors que les dividendes reçus en 2010 au titre des résultats de l'exercice 2009 représentent 2.96 % du chiffre d'affaires Exploitation 2009 vs 5.0% du chiffre d'affaires 2008 l'an dernier. Cette évolution s'explique principalement par le versement de dividendes exceptionnels en 2009 en provenance de sociétés distribuant pour la première fois dans le cadre du périmètre d'intégration fiscale (résidences Garches, La Celle, Gauloise, Camélias, Creisker).

Les marges immobilières s'établissent en progression de 2 028 800 euros. Elles sont constituées principalement de la marge à l'achèvement du programme immobilier de Martigues et de la marge à l'avancement des programmes de cession – rénovation de la résidence de La Celle Saint Cloud et de la résidence de La Plesse à Avrillé - Angers.

En l'absence d'abandons de créances, les frais d'intérêts s'établissent en baisse de -219 130 euros à 2 016 044 euros contre 2 235 174 euros l'année dernière. La variation s'explique par la détente des taux d'intérêt intervenue en 2010. Les nouveaux emprunts contractés en 2010 se limitent en effet à 5.9 millions d'euros, constitués du financement OSEO des investissements de maintien pour 3.0 millions d'euros et de financements d'acquisition pour 2.9 millions d'euros au moyen du tirage d'une ligne de crédit corporate, dans l'attente de son refinancement.

La société mère enregistre à la clôture une hausse des apports en comptes courants à ses filiales pour un montant net de 1 803 581 euros au 31 décembre, constitués d'avances à moyen terme (4.51 millions d'euros en comptes courants bloqués dans le cadre de l'acquisition par les filiales des actifs incorporels), ce qui sous-tend les mouvements de trésorerie suivants :

- apport aux sociétés d'exploitation de 6.5 millions d'euros (dont 3.7 millions en comptes courants bloqués),
- apport à LNA Belgique de 1.4 millions d'euros dont 0.8 millions en comptes courant bloqués,



- remontée de trésorerie en provenance des sociétés de marchand de biens à hauteur de 6.1 millions d'euros dans le cadre de l'avancement des programmes immobiliers (quote-part de fonds propres remontée à la livraison du programme),

Ces apports nets en comptes courants se traduisent par une hausse des intérêts perçus de 126 425 euros par rapport à l'année dernière.

Il est à noter l'application d'une rémunération des comptes courants ordinaires figurant dans et en dehors des cash pooling au taux Eonia +/- 50 points et d'une rémunération à taux fixe des comptes courants bloqués de l'ordre de 4.5 % l'an.

Le résultat exceptionnel affiche un léger bénéfice de 3 121 euros pour une perte de - 149 645 euros l'an passé.

Les mouvements de la période sont constitués essentiellement des amortissements dérogatoires liés à la refonte du système d'information (reprise nette de 18 815 euros) peu ou prou compensés par des charges exceptionnelles sur exercices antérieurs relatives à l'abandon d'honoraires d'assistance à maîtrise d'ouvrage déléguée pour un montant net de -23 643 euros.

La réserve de participation aux résultats de 2010 de l'U.E.S a été provisionnée à la clôture à hauteur de 42 630 euros.

En tant que Société mère du régime d'intégration fiscale, la SA LE NOBLE AGE enregistre à fin décembre 2010 une charge d'impôt de - 885 847 euros contre un produit de 526 554 euros à la même période de l'an dernier, compte tenu des contributions au résultat 2010 significatives des sociétés immobilières fiscalement transparentes (charge d'impôt chez LNA SA).

Le résultat net comptable ressort en conséquence à **4 244 590** euros contre 4 229 205 euro fin 2009 et 2 699 041 euros en 2008, représentant une marge nette de 45.2 % du chiffre d'affaires au terme des 12 mois de l'exercice contre 55.1 % un an plus tôt

## **B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)**

### **B-1 Périmètre**

Au 31 décembre 2010, le périmètre de consolidation du Groupe comprenait 49 sociétés d'Exploitation dont 2 holdings ainsi que 23 sociétés immobilières :

- 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 SARL 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 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 LES PLEIADES (RCS TOULON 445 348 923)
- la SPRL LE PARC DE LA CENSE (n° entreprise 0884 338 805)
- la SARL LE MAS DE LA COTE BLEUE (RCS AIX EN PROVENCE 489 578 492)
- la SARL LES JARDINS D'OLONNE (RCS NANTES 478 216 559)
- la SARL LA GAULOISE (RCS MARSEILLE 351 605 522)
- la SARL LES CAMELIAS (RCS PERPIGNAN 338 662 547)
- la SARL 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 (n° entreprise 899 718 649)
- la SPRL LE BONJOUR D'IGNACE (n° entreprise 899 345 002)
- la SARL LES TOITS DE VINCENNES (RCS CRETEIL 722 069 317)
- la SARL MAISON DE SANTE D'EPINAY SUR SEINE (RCS BOBIGNY 484 434 113)
- la SARL INSTITUT MEDICAL LES PINS (SIREN 504 136 714)
- la SARL RESIDENCE LE MONTHEARD (SIREN 509 618 351)





- le GCS LE NOBLE AGE (SIREN 514 782 168)
- la SARL LE NOBLE AGE SANTE (SIREN 508 623 949)
- la SARL LE NOBLE AGE SANTE HAD (SIREN 518 723 123)
- la SARL LNA ACHATS (SIREN 518 273 040)
- la SAS LES JARDINS DE LA POTERIE (RCS RENNES 440 249 043)
- la SAS RESIDENCE DES SOURCES (RCS THONON LES BAINS 508 707 304)
  
- la SNC MEDICA FONCIERE 83 (RCS NANTES 438 811 986)
- la SNC FONCIERE MORET 77 (RCS NANTES 448 907 212)
- la SNC MEDICA ROMAINVILLE 93 (RCS NANTES 449 628 486)
- la SNC MF EVIAN 74 (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 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 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 MARSEILLE 131 (RCS NANTES 504 807 710)
- la SARL MEDICA FONCIERE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)
- la SNC MF 72 MONTHEARD (SIREN 509 639 522)
- la SNC SSR IMB (SIREN 509 621 488)
- la SNC MEDICA FONCIERE LMB41 (SIREN 514 125 947)
- la SA MEDICA FONCIERE 49 (RCS NANTES 414 097 709)
- la SNC MF 49 LA PLESSE (RCS NANTES 521 984 492)



## **B-2 Faits marquants**

### **Exploitation**

---

#### Secteur long séjour

##### ■ Revalorisations tarifaires

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

##### ■ Renouvellement de conventions tripartites

L'année 2010 a été marquée par le conventionnement et le passage au tarif soins global de 5 établissements :

- Asphodia – 91 : 120 lits au 01/08/2010 (nouvelle convention + passage en tarif global)
- Les Pléiades – 83 : 80 lits au 01/04/2010 (convention en cours de signature)
- Le Monthéard – 72 : 85 lits au 01/01/2010 (passage en global)
- Marconi - 78: 102 lits au 01/09/2010 (avenant à la convention)
- Camélias - 66: 105 lits au 01/11/2010 (nouvelle convention + passage en global)

Ces négociations portent à 26 le nombre d'EHPAD sous conventionnement global signé au 31 décembre 2010 représentant 2 327 lits, soit près de 90% du total des lits exploités en EHPAD.

#### Secteur moyen séjour

##### ■ Revalorisations tarifaires

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

La clinique psychiatrique est parvenu pour sa part à faire reconnaître sur le plan tarifaire la spécialité de prise en charge d'hospitalisation d'office ou à demande d'un tiers à compter du 1er avril 2010.

#### Ensemble

##### ■ Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des EHPAD et des SSR, dont 26% des capacités se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation consolidé approche 95%, soit une amélioration sensible de près d'un point sur un an.



## Développement

---

### ■ Opérations de reprise

Le Groupe a réalisé deux opérations de croissance externe sur le second semestre 2010. Le développement conduit au cours du quatrième trimestre 2010 a ainsi permis de renforcer la présence du Groupe en Bretagne par la reprise d'un second site à Rennes (40 lits) et de s'implanter dans une région nouvelle à forts besoins de santé grâce à la reprise d'un établissement situé en Rhône-Alpes à Evian (84 lits).

Au 31 décembre 2010, le réseau en exploitation compte 3 765 lits répartis sur 41 établissements, au sein de 30 EHPAD (2 613 lits), 5 Soins de Suite et Réadaptation (552 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

	Long séjour	Moyen séjour	Nb lits	Nb étabs
Lits en exploitation	3 020	745	3 765	41
dont régime de croisière	2 271	519	2 790	28

### ■ Deal-Flow

Au 31 décembre 2010, la capacité de lits contractualisés (acquis, autorisés ou sous protocole) s'établit à 364 unités.

## Personnel

---

Les effectifs moyens du Groupe exprimés en base équivalent temps plein s'établissent en 2010 à 2.298 personnes contre 2.248 pers. l'an dernier. Les effectifs se concentrent principalement en France avec 2.121 collaborateurs pour 177 collaborateurs en Belgique.

La masse salariale s'établit consécutivement en hausse de 12.9% à 97.4 millions d'euros.

Le périmètre de l'Unité Economique et Sociale englobe au 31 décembre 2010 l'activité de 30 sociétés d'exploitation et 2 sociétés de services dont la holding de tête, toutes localisées en France, aucune extension de périmètre n'étant intervenue au cours de l'exercice.

Le périmètre de l'Unité Économique et Sociale concerne 1.800 salariés contre 1.773 l'an dernier (etp moyens 2010 et 2009), répartis sur un parc d'établissements de 2.729 lits, générant une activité de 137.6 millions d'euros au titre de l'exercice 2010 contre 125.6 millions l'an passé (+9.6%).

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 régulièrement aux réflexions et aux travaux du Conseil.



## Juridique

---

- Répartition du capital au 31 décembre 2010

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

- Membres du pacte et dirigeants : 61.95% (66.4 % des droits de vote)
- Société Cogepa (holding familiale) : 10.38%
- Salariés : 0.67%
- Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 27%

## **B-3 Méthodes comptables**

### **Présentation des états financiers**

---

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

### **Principes comptables**

---

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

## **B-4 Synthèse financière 2010**

### **Stratégie et résilience du modèle**

Le Groupe Noble Age a poursuivi une stratégie de développement équilibrée tant interne qu'externe avec la poursuite de quelques orientations fortes au cours de l'exercice 2010 :

- une croissance continue du parc en régime de croisière (+23 % de capacité supplémentaire à 2.790 lits fin 2010 par rapport à fin 2009 grâce à l'entrée de cinq nouveaux établissements dans cette catégorie, ce qui porte à 28 le nombre de sites intégralement restructurés sur 41 au total),
- un développement soutenu de l'activité Moyen Séjour (+17 % de croissance de chiffre d'affaires sur un an),
- une consolidation du modèle d'établissement en régime de croisière se traduisant par le maintien d'un taux de marge sur Ebitdar (avant loyers, frais financiers et amortissements) à un niveau élevé de 27 % afin de soutenir la politique à long terme de restructuration immobilière du reste du parc,
- une diversification des axes de développement (reprise d'un nouvel établissement associatif fin 2010),
- un choix de haute médicalisation dans la prise en charge (quasi finalisation de la campagne de reconventionnement en dotation soin globale des EHPAD).



Le niveau d'activité Exploitation arrêté à 179.9 millions d'euros à fin décembre 2010 intègre une croissance organique toujours solide de 7.1 % et des variations moindres de périmètre de 4.2 % qui intègrent l'impact des reprises et des ouvertures de l'exercice 2009 et l'effet des mouvements de l'année 2010.

Les réalisations financières se caractérisent par une progression attendue de 30 % du résultat opérationnel à 17.2 millions d'euros, soit 8.4 % du chiffre d'affaires, reflétant l'effort important qui aura permis en 2010 de transférer 541 nouveaux lits vers le segment en régime de croisière.

Les contributions aux résultats se révèlent conformes à la feuille de route établie par le management. Elles traduisent au final la pertinence du modèle économique NOBLE AGE et sa bonne santé financière, nécessaire pour mener à bien l'important programme de restructuration, rénovation et agrandissement du parc immobilier en vue d'une prise en charge hautement médicalisée et de grand confort de vie.

Compte de Résultat simplifié En K€, normes IFRS	31/12/2010	Exploit.	Immo.	31/12/2009	Exploit.	Immo.	Var N/N-1
Chiffre d'affaires	206 208	179 900	26 308	201 861	161 653	40 208	2,2%
Charges de personnel	97 429	96 304	1 125	86 301	85 194	1 107	12,9%
EBITDAR	46 915	45 855	1 060	43 880	39 907	3 973	6,9%
Loyers	24 380	27 194	-2 814	23 127	26 221	-3 094	5,4%
EBITDA	22 535	18 662	3 873	20 753	13 686	7 067	8,6%
Résultat Opérationnel	17 217	13 929	3 288	13 210	12 693	517	30,3%
% Marge opérationnelle	8,35%	7,74%	12,50%	6,54%	7,85%	1,29%	27,6%
Résultat net 100%	8 239	6 672	1 567	6 195	8 187	-1 992	33,0%
Résultat part du groupe	8 044	6 509	1 535	5 994	8 009	-2 015	34,2%
Résultat net par action	0,9427			0,7424			27,0%

### Résultats en nette progression

Le résultat opérationnel progresse sur un an de +30 % à un rythme supérieur à celui du chiffre d'affaires (+2 % d'activité en global et +11 % en Exploitation). L'amélioration de la marge opérationnelle bénéficie de la maîtrise rigoureuse des charges d'exploitation ainsi que du résultat de l'activité Immobilière.

Sous l'effet du recul du coût de l'endettement de 11 %, le résultat net part du groupe s'établit en hausse de 34 % et présente une marge nette de 3.9 %.

La marge brute d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement augmente par ailleurs de 28 % à 22.5 millions d'euros.

La structure financière sort donc logiquement renforcée fin 2010 grâce à un important désendettement organique. Le niveau d'endettement se détend significativement avec un ratio dettes sur fonds propres de 99 % tous secteurs confondus fin 2010 contre 136 % fin 2009. Le ratio d'endettement net de l'activité Exploitation ne représente plus pour sa part que 50 % des fonds propres contre 67 % un an plus tôt et 95 % fin 2008.



La trésorerie disponible d'Exploitation affiche une hausse de 16.7 millions d'euros à 34.7 millions d'euros fin 2010, permettant la poursuite d'opérations de développement sur la base d'une mise de fonds propres égale à un tiers des investissements sur les actifs d'exploitation et de 10% à 15% sur les actifs immobiliers.

La politique de développement choisie par Le NOBLE AGE se veut exigeante en compétences et en ressources humaines ainsi qu'un savoir-faire métier (dans une mesure moindre en capital, le Groupe externalisant les ensembles immobiliers rénovés pour alléger la structure de son bilan). Elle assure une croissance pérenne et durable des résultats. Elle offre surtout une grande visibilité à l'ensemble des parties prenantes du projet NOBLE AGE.

### **B-5 Activité**

En normes IFRS, le **chiffre d'affaires consolidé** de l'exercice 2010 s'est élevé à **206.2 millions** d'euros hors taxes, contre 201.9 millions d'euros arrêté lors de l'exercice précédent. Il affiche une progression de 2.2 % compte tenu de la contraction de l'activité immobilière, l'exercice passé bénéficiant de facturations exceptionnelles.

En milliers d'€	2006	2007	2008	2009	2010	x 2006
<b>C.A. Exploitation</b>	<b>65 706</b>	<b>94 976</b>	<b>126 643</b>	<b>161 653</b>	<b>179 900</b>	<b>x 2.7</b>
Evolution N-1	42,9%	44,5%	33,3%	27,6%	11,3%	
Evolution TCMA*	42,9%	43,7%	40,2%	36,9%	31,4%	
C.A. Immobilier	8 445	25 523	31 199	40 208	26 308	x 3.1
<b>C.A. Total</b>	<b>74 151</b>	<b>120 499</b>	<b>157 842</b>	<b>201 861</b>	<b>206 208</b>	<b>x 2.7</b>
Evolution N-1	12,2%	62,5%	31,0%	27,9%	2,2%	
Evolution CAGR	12,2%	35,0%	33,7%	32,2%	25,6%	
C.A. France	66 669	107 867	143 489	186 324	190 728	x 2.9
C.A. Belgique	7 482	12 632	14 353	15 537	15 480	x 2.1

\* taux de croissance moyen annuel depuis l'année 2005

- Le chiffre d'affaires relatif à l'exploitation s'établit à 179.9 millions d'euros fin 2010 contre 161.6 millions d'euros un an plus tôt. Il progresse de 11 % sur un an, et confirme la dynamique de croissance. L'objectif initial 180 millions d'euros est atteint.
- Le chiffre d'affaires relatif à l'immobilier s'établit en repli sur un an à 26.3 millions d'euros fin 2010 contre 40.2 millions d'euros fin 2009.



## Immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier comptabilisé pour 26.3 millions d'euros selon la méthode à l'avancement concerne principalement les opérations suivantes :

- externalisation de l'ensemble immobilier de La Plesse à Avrillé pour 10.25 millions d'euros, les travaux de rénovation devant débuter pour leur part en 2011,
- avancement des travaux de rénovation et d'extension en schéma Loueur Meublé Professionnel de La Touques à Deauville pour 2.0 millions d'euros et de La Celle Saint Cloud pour 4.5 millions d'euros,
- livraison du programme de construction de l'EHPAD à Martigues pour 8.4 millions d'euros,
- différents travaux réalisés pour une activité cumulée de 1.2 millions d'euros.

## Exploitation

Le chiffre d'affaires Exploitation progresse de 11.3 % sur un an à près de 180 millions d'euros, au-delà de l'élargissement relatif du parc de lits (+5 % à 3.765 lits, représentant une capacité supplémentaire en exploitation de +185 unités), grâce à la croissance embarquée des reprises, des ouvertures et des extensions d'établissement réalisées au cours des exercices précédents.

Au titre de l'exercice 2010, la croissance organique s'élève à 7.1 %, bénéficiant de la montée en régime du parc de lits récents, d'une composante prix de l'ordre de 3 % et d'effets volume pour 4 %. L'effet périmètre ressort à 4.2 %, à comparer à 17 % l'an dernier. Il est constitué de l'activité en année pleine des deux reprises d'établissements et de l'ouverture d'une résidence en 2009 et du chiffre d'affaires prorata temporis des deux acquisitions réalisées en 2010.

La répartition du chiffre d'affaires Exploitation par segment se présente ainsi :

	2006	% Tot	2007	% Tot	2008	% Tot	2009	% Tot	2010	% Tot
<b>CA Expl.</b>	<b>65 706</b>		<b>94 976</b>		<b>126 643</b>		<b>161 653</b>		<b>179 900</b>	
<i>Croisière</i>	9 étb		16 étb		18 étb		23 étb		28 étb	
Nb Lits	857	37,2%	1575	56,2%	1743	53,6%	2 267	63,3%	2 790	74,1%
CA	31 634	48,1%	60 506	63,7%	73 598	58,1%	106 725	66%	142 410	79,2%
<i>Restructuration</i>	8 étb		9 étb		13 étb		12 étb		10 étb	
Nb Lits	755	32,8%	762	27,2%	1097	33,7%	1 004	28%	821	21,8%
CA	24 958	38,0%	26 342	27,7%	42 748	33,8%	45 833	28,4%	36 342	20,2%
<i>Reprises</i>	6 étb		5 étb		3 étb		2 étb		2 étb	
Nb Lits	498	21,6%	371	13,2%	293	9,0%	217	6,1%	124	3,3%
CA	6 840	10,4%	7 655	8,1%	6 569	5,2%	7 184	4,4%	595	0,3%
<i>Ouvertures</i>	2 étb		1 étb		1 étb		1 étb		1 étb	
Nb Lits	192	8,3%	94	3,4%	120	3,7%	92	2,6%	30	0,8%
CA	2 109	3,2%	256	0,3%	3 621	2,9%	1 830	1,1%	255	0,1%
CA Autre	165	0,3%	217	0,2%	124	0,1%	80	0,0%	295	0,2%

L'activité de Long Séjour représente 74.6% du total des facturations Exploitation contre 76 % fin 2009. Elle affiche une hausse de 9 % à 134.1 millions d'euros. Les facturations de l'activité Moyen Séjour ont augmenté plus fortement à +17%, soit 45.5 millions d'euros, grâce à l'apport d'activité



complémentaire de l'institut médicalisé de Serris pour 1.85 millions d'euros et de l'institut médicalisé des Pins pour 3.6 millions d'euros.

## **B-6 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 46.9 millions d'euros en progression de 3.0 millions sur douze mois (+7 %). L'Ebitdar Immobilier de l'exercice 2009 constitue néanmoins une base de comparaison défavorable dès lors que les autres charges opérationnelles de -4 millions n'y figurent pas alors qu'elles ont pour contrepartie des autres produits qui sont quant à eux incorporés. Corrigée de cet effet, la variation s'établirait à +18 %.

L'Ebitdar est constitué quasi exclusivement (98%) de la contribution du secteur Exploitation à hauteur de 45.9 millions d'euros. L'Ebitdar de l'activité Exploitation affiche une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires de 25.5 % fin 2010 contre 24.7 % un an plus tôt et 25.3 % fin 2008, en ce compris les effets dilutifs de la fin de campagne de reconventionnement des EHPAD et inversement les effets positifs du reclassement de la composante de la Valeur Ajoutée de la Contribution Économique Territoriale.

L'analyse des principaux postes constitutifs de l'Ebitdar se présente comme suit.

#### *Charges de personnel*

Représentant 53.5% du chiffre d'affaires Exploitation pour 52.7 % l'an dernier, soit un montant de 96.3 millions d'euros, la part des charges de personnel se révèle relativement stable d'un exercice à l'autre, l'écart de 80 bp provenant pour les deux tiers de la provision pour réserve de participation constituée à la clôture de l'exercice 2010.

En secteur Long Séjour France, les charges de personnel représentent 48 % de l'activité contre 55% en secteur Moyen Séjour davantage médicalisé et 56% en secteur Long Séjour Belgique où les prix d'hébergement (i.e. le chiffre d'affaires) sont moindres.

#### *Impôts et taxes*

Ils comprennent essentiellement les taxes foncières, les taxes sur les salaires et les autres taxes sociales pour un montant de 6.5 millions d'euros contre 6.8 millions d'euros fin décembre 2009, soit un ratio représentant 3,14% du chiffre d'affaires global (3.45% pour le secteur Exploitation). Cette évolution tient compte de l'incidence du classement de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises dans la charge d'impôt société en 2010.





Au final, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'établit fin 2010 à 27.9 % (27.2 % retraité de l'incidence du reclassement de la CVAE) contre 27.7 % l'an dernier, le retrait de 50 bp une fois corrigé de la CVAE s'expliquant par l'effet des derniers reconventionnements au tarif soin global. Elle est à comparer à l'objectif initial de 26.5 % (+70 bp retraité de la CVAE) et à la performance du premier semestre 2010 plus contrastée (marge sur Ebitdar de 27.1 %).

Dans un contexte d'extension du parc de lits en régime de croisière de 23 % en capacité à 2.790 unités et de généralisation du passage en tarif global des EHPAD (effet dilutif supérieur à 10%, soit - 300 bp de marge après reconventionnement), la marge sur Ebitdar de ce segment se maintient à un niveau élevé. Elle contribue pour environ 90 % à l'Ebitdar des établissements (à comparer avec la part de 74% du parc se trouvant à maturité au 31 décembre 2010).

Le nombre limité de dossiers (quatre au total) en attente de signature de convention en dotation globale ne devrait peser désormais que marginalement sur l'évolution de la marge opérationnelle des établissements.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Moyen Séjour se consolide à 18.7 % du chiffre d'affaires à fin décembre 2010 contre 17.5 % un an plus tôt, reflétant le meilleur remplissage des établissements sanitaires, la poursuite des programmes de restructuration devant conduire à une amélioration à terme de la rentabilité opérationnelle.

Le taux de marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour s'élève comparativement à 27.1%, en progression d'un demi-point sur un an, grâce à un bon remplissage des établissements et à un strict contrôle des charges opérationnelles.

## **EBITDA**

---

Les loyers consolidés s'établissent à 27.2 millions d'euros contre 26.2 millions d'euros au 31 décembre 2009, leur poids sur le chiffre d'affaires Exploitation dfléchissant à 15.1% contre 16.2% un an plus tôt, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée et de parc immobilier en 2010 constitué d'actifs à reconfigurer dans une plus large proportion (regroupement d'activité en cours sur cinq établissements).

La hausse apparente de 3.7% du volume des loyers se décompose en un effet d'indexation de - 0.7 %, un effet périmètre de +1.3 % et un effet montée en charge - rénovation de +3.1 %.

A la livraison des programmes de travaux ou à l'ouverture des établissements neufs, les loyers progresseront logiquement et représenteront une part du chiffre d'affaires plus significative.

Ainsi, l'Ebitda consolidé ressort à 22.5 millions d'euros en progression de 9 %, soit une rentabilité moyenne sur chiffre d'affaires de 10.9 % contre 10.3 % un an plus tôt.

Le secteur Exploitation réalise pour sa part un Ebitda de 18.66 millions d'euros en hausse de 36 %, représentant une marge relative de 10.4 % du chiffre d'affaires, en très nette amélioration par rapport à fin 2009 où elle ressortait à 8.5 %.



## Résultat opérationnel

---

Le résultat opérationnel courant intègre les principaux mouvements suivants de la période :

- des dotations aux amortissements pour un montant de 3.7 millions d'euros au 31 décembre 2010 en hausse relative de 11 % par rapport au 31 décembre 2009, représentant 1.8 % du chiffre d'affaires de l'ensemble et 2.1 % pour l'activité d'Exploitation,
- des dotations aux provisions pour risques de 1.2 millions (provision de 0.3 million sur les honoraires médicaux, provision sur deux contentieux d'exploitation pour 0.4 million devant se solder en 2011 et dépréciation de stocks immobiliers de 0.45 million d'euros correspondant au plan d'amortissement des actifs dans les comptes sociaux),
- des provisions pour départ à la retraite pour 0.2 million d'euros,
- et enfin des autres produits d'exploitation pour 0.62 million constitués principalement d'indemnités fiscales et immobilières.

L'ensemble de ces 4 postes représentent une charge nette de -4.5 millions d'euros et expliquent le passage entre l'Ebitda consolidé de 22.5 millions d'euros et le Résultat Opérationnel Courant.

En conséquence, le résultat opérationnel courant consolidé affiche un bénéfice de 18.04 millions d'euros fin 2010 contre 13.81 millions un an plus tôt, signifiant une marge opérationnelle courante de 8.74 % du chiffre d'affaires contre 6.84 % l'an passé (+ 190 bp).

La dynamique de croissance de la marge opérationnelle s'est donc poursuivie en dépit des reconventionnements conclus en 2009/2010 à l'effet fortement dilutif.

Compte tenu d'autres produits et charges opérationnels enregistrés pour -0.8 millions d'euros, le résultat opérationnel de l'ensemble consolidé (EBIT ) ressort à 17.2 millions d'euros, en hausse de 30 % sur les douze derniers mois.

Prévu initialement à 16 millions d'euros, le résultat opérationnel dépasse de 1.2 millions l'objectif annoncé de 16.5 millions (+7.5 %). Retraité du reclassement de la CVAE, il affiche une progression sur un an toujours soutenue de + 21%.

La marge opérationnelle représente 8.35% du chiffre d'affaire 2010.

### Exploitation

La contribution au résultat opérationnel ressort à 13.93 millions d'euros contre 12.69 millions fin 2009, soit une progression de 10 % d'un exercice à l'autre. La marge opérationnelle s'établit à 7.74% du chiffre d'affaires Exploitation 2010 comparable à la même période de l'an passé : 7.8%.

Retraité des opérations intervenues dans les comptes de clôture 2009 au caractère non reconductible pour un solde net de + 1.3 millions d'euros (se reporter au rapport de gestion de l'exercice 2009) et de l'effet de reclassement de la CVAE pour 1.1 millions d'euros en 2010, le résultat opérationnel de l'activité Exploitation afficherait une hausse de + 13 %, légèrement supérieure à la



variation du chiffre d'affaires Exploitation. Cette progression traduit la très bonne résistance de la marge au reconventionnement en tarif global des EHPAD en 2010.

La marge opérationnelle des établissements en régime de croisière s'établit à 9.3 %. Retraitée de l'incidence de la CVAE, elle ressort pro forma à 8.7 % contre 7.6 % l'an dernier.

### Immobilier

Le résultat opérationnel réalisé par le secteur Immobilier s'établit pour sa part à 3.29 millions d'euros contre 0.52 millions un an plus tôt.

La marge opérationnelle immobilière ressort à 12.5 % du chiffre d'affaires contre 1.3 % fin 2009, la présence d'éléments exceptionnels en 2009 et la différence importante de base d'activité entre les deux exercices ne permettant pas d'attribuer un caractère significatif à cette évolution.

La contribution du Secteur Exploitation au résultat opérationnel reste prépondérante, soit une répartition du résultat opérationnel entre 81 % pour le secteur Exploitation et 19 % pour le secteur Immobilier à fin décembre 2010.

### **Coût de l'endettement financier net**

---

Hors effet des autres produits et charges financiers, le coût de l'endettement net consolidé s'établit à -3.4 millions d'euros contre -3.8 millions fin 2009. Il enregistre un repli de 11 % du fait de la réduction de l'encours de dettes nettes et de la baisse sensible du coût moyen de la dette brute qui ressort à 3.7% à fin décembre et à 4.1 % pour sa seule composante Exploitation.

A l'instar de l'an dernier, il est constitué à hauteur de 80 % de charges financières affectables au secteur Exploitation, soit -2.7 millions d'euros. Ces dernières sont principalement constituées des intérêts d'emprunts souscrits afin d'acquérir de nouvelles capacités de lits et dans une mesure moindre ceux relatifs au financement des travaux d'entretien et de maintenance du parc (besoins nouveaux financés à hauteur de 3.0 millions d'euros fin 2010).

Le coût de l'endettement représente -1.64 % du chiffre d'affaires du Groupe contre -1.88 % fin 2009.

Le coût de l'endettement financier du secteur Exploitation représente -1.5 % de l'activité contre -1.9% un an plus tôt. Il représente 14.5 % de l'EBITDA du secteur Exploitation contre 22.4% au 31 décembre 2009.



## **Résultat net**

---

Déduction faite d'une charge d'impôt de -5.55 millions d'euros représentant un taux d'imposition effectif de 40 % contre 34 % l'an passé et qui tient compte de la nouvelle cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises, le résultat net de l'ensemble ressort à 8.24 millions d'euros contre 6.19 millions fin 2009. Il s'établit en progression sur un an de 2.05 millions (+33 %) nettement au-delà de la croissance du chiffre d'affaires (+2 %).

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 proche du résultat pris à 100 %. Il s'établit à 8.04 millions d'euros contre 5.99 millions à la clôture 2009, soit une progression de 34 %, qui fait ressortir une marge nette de 3.90 % à fin décembre 2010 à comparer à une marge de 2.97 % 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 1.53 millions d'euros contre -2.01 millions l'an dernier, en l'absence d'éléments exceptionnels significatifs tels qu'enregistrés à la clôture des comptes 2009 et décrits dans la rubrique du résultat opérationnel du rapport de gestion 2009 (provisions pour dépréciation d'actifs immobiliers et fiscalité attachée à la cession des deux ensembles immobiliers de Garches et La Celle).

### **Exploitation**

Le résultat net part groupe du secteur Exploitation s'élève à 6.51 millions d'euros fin 2010 contre 8.01 millions un an auparavant, soit une contraction de 19 % du fait d'une base de comparaison défavorable, le taux d'impôt apparent de 2009 de 15 % soutenant en effet très largement le résultat net de l'exercice 2009.

En l'absence de réels événements exceptionnels en 2010, la marge nette reflète la rentabilité du secteur Exploitation qui représente 3.62% du chiffre d'affaires.

Le niveau de rentabilité du parc existant doit permettre de poursuivre les projets de restructuration et devrait se consolider dans les années à venir avec le changement de taille du Groupe.

## **Résultat Global**

---

Le résultat Global constitue une notion récente présentée dans les états financiers du Groupe. Elle fait la synthèse du résultat de la période et de l'impact des opérations enregistrées directement dans les capitaux propres du Groupe. En l'absence à la clôture de variation de valeur des instruments financiers, le résultat Global ressort à 8.25 millions d'euros fin 2010 contre 5.48 millions l'an passé, au même niveau que le résultat net de l'ensemble consolidé.



## **II – STRUCTURE FINANCIERE**

### **A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)**

La trésorerie de SA Le Noble Age s'établit au 31 décembre 2010 à 10.024 milliers d'euros contre 10.961 milliers d'euros l'année précédente soit une diminution au cours de l'exercice de 936 milliers d'euros.

Cette variation est liée aux flux opérationnels, d'investissements et de financement décrits ci-après.

#### **Flux opérationnels**

---

La marge brute autofinancement retraité des effets d'impôts et du résultat financier s'élève à 2.803 milliers d'euros.

Le besoin en fonds de roulement a augmenté cette année de 987 milliers d'euros, le montant d'impôt payé par la société s'élève à 2.451 milliers d'euros.

Le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles s'élève à 6.242 milliers d'euros.

#### **Flux d'investissement**

---

Les flux d'investissement représentent une sortie de trésorerie nette de 4.186 milliers d'euros sur la période répartie entre :

- Immobilisations incorporelles : - 303 milliers d'euros constituées pour l'essentiel des dépenses réalisées dans le cadre de la refonte du système d'information du groupe,
- Immobilisations corporelles : - 510 milliers d'euros constituées des dépenses réalisées dans le système d'information,
- Acquisition de titres de participation dans le cadre des opérations de développement du Groupe pour 5.989 milliers d'euros,
- Variation des créances liées principalement à des emprunts intragroupe pour 2.009 milliers d'euros et des remboursements de dépôt pour 157 milliers d'euros,
- Les dividendes reçus des filiales s'élèvent à 4.780 milliers d'euros.



## Flux de financement

Les flux de financement s'élèvent à 2.991 milliers d'euros compte tenu des éléments suivants :

Émission d'emprunts pour 8.223 milliers d'euros correspondant principalement au financement des titres et des investissements de maintien du parc existant (Capex),

Remboursement des emprunts pour 5.287 milliers d'euros,

Variation des comptes courants vers les filiales du Groupe pour un montant de 1941 milliers d'euros,

Créances et pertes rattachées à des participations dans les sociétés en nom collectif pour un montant de 1.979 milliers d'euros,

Intérêts payés pour un montant de 2.007 milliers.

## Structure Financière

Gearing (en milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
Dettes financières	64 923	59 786	62 658
Disponibilités et VMP	-10 037	-10 968	-2 128
<b>Dettes nettes</b>	<b>54 886</b>	<b>48 818</b>	<b>60 530</b>
Capitaux propres	61 068	56 823	44 432
Dettes / Capitaux propres	90%	86%	136%
<b>Gearing exploitation</b>	<b>63%</b>	<b>61%</b>	<b>103%</b>

La structure financière se révèle quasi stable et présente une part de l'endettement rapportée aux capitaux propres de 90 % en 2010 pour 86 % l'année précédente.

Retraité de la composante immobilière, le ratio dettes sur capitaux propres du secteur Exploitation ressort à 63 %, pour un taux d'endettement de 61% arrêté fin 2009.



## **B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)**

Le Groupe Noble Age dispose d'une structure de bilan renforcée par l'important mouvement de désendettement organique intervenu en 2010, l'intégralité des covenants bancaires se trouvant respectée au 31 décembre 2010.

L'endettement net du secteur Exploitation s'établit à 36 millions d'euros fin 2010. Il représente 50 % des capitaux propres à fin décembre 2010 contre 67 % l'an passé à la même date.

Cette flexibilité financière accrue alliée à un niveau de trésorerie nette solide (31.6 millions d'euros pour le secteur Exploitation au 31 décembre 2010) permet l'accélération du programme de développement. Fidèle à sa politique d'externalisation systématique des actifs immobiliers repris, une fois les programmes de restructuration ordonnés, le Groupe continuera de privilégier l'allocation des capitaux aux besoins de l'Exploitation. Le retour sur capitaux employés du secteur Exploitation (ROCE) calculé par le rapport du résultat opérationnel sur l'actif économique moyen pondéré s'établit à un niveau élevé : au-delà de 13 % fin 2010, comparable d'ailleurs au ROCE de l'ensemble, justifiant la pertinence du positionnement du Groupe sur son activité principale : l'Exploitation.

Exploitation + Immobilier ( <i>en millions d'euros</i> )	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
<b>CAPITAUX PROPRES (1)</b>	72,1	64,1	50,7
Dettes financières yc dettes immobilières	108,0	107,3	107,1
VMP et disponibilités	36,7	20,1	14,1
<b>ENDETTEMENT NET (2)</b>	71,3	87,2	93,0
<b>GEARING (Dettes / CP) (2)/(1)</b>	99%	136%	183%
Exploitation ( <i>en millions d'euros</i> )	31/12/2010	31/12/2009	31/12/2008
<b>CAPITAUX PROPRES Exploitation (3)</b>	71,8	65,3	49,9
Dettes financières	70,8	61,8	59,0
VMP et disponibilités	34,7	18,0	11,5
<b>ENDETTEMENT NET Exploitation (4)</b>	36,1	43,8	47,4
<b>GEARING Exploitation (Dettes / CP) (3)/(4)</b>	50%	67%	95%
Endettement net Expl / EBITDAR consolidé	0,77	1,00	1,48
Endettement net Expl / EBITDA consolidé	1,60	2,11	3,72
Endettement net Expl / FP et quasi FP	35%	46%	60%



### **B-1 Capitaux Propres**

Les capitaux propres consolidés à 100% s'élèvent à 72.1 millions d'euros contre 64.1 millions à la clôture des comptes 2009. La rentabilité nette des fonds propres ressort en amélioration à 12.6 % contre 11.9 % l'année précédente.

### **B-2 Endettement Net**

L'endettement net du Groupe s'établit à 71.3 millions d'euros contre 87.2 millions d'euros l'année précédente. Rapporté à un niveau de fonds propres de 72.1 millions d'euros, le ratio d'endettement ressort en nette diminution à la clôture à 99 % contre 136 % l'an dernier.

Ce ratio intègre la dette relative au portage de quatre ensembles immobiliers et de deux ensembles fonciers pour un montant de 25.0 millions. La valeur des stocks enregistrés dans les comptes au 31 décembre 2010 pour un montant de 27.6 millions d'euros (soit un emploi net de 2.6 millions d'euros) n'est pas déduite ici dans la présentation de l'endettement financier.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un gearing de 50 % au 31 décembre 2010, contre 67 % un an plus tôt. En intégrant les impôts différés passifs, le ratio de structure financière ressort à 35% nettement en deçà du covenant bancaire établi à 175 %.

Le levier de l'endettement net Exploitation sur l'EBITDA de l'ensemble ressort à x 1.6 pour un niveau contractuel établi à x 5.0.

### **B-3 Trésorerie**

En millions d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Disponibilités	30,9	19,7
VMP	5,8	0,4
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>36,7</b>	<b>20,1</b>
Concours bancaires	-10,0	-2,9
<b>Trésorerie nette</b>	<b>26,7</b>	<b>17,2</b>

La trésorerie nette du Groupe s'établit à 26.7 millions d'euros à la clôture des comptes 2010 contre 17.2 millions d'euros fin 2009, soit une variation positive de trésorerie de 9.5 millions d'euros. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 36.7 millions d'euros en augmentation de 16.6 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -10.0 millions d'euros (en dettes courantes) en augmentation de 7.1 millions d'euros.





<i>En millions d'euros</i>	31/12/2010	31/12/2009
<b>TRESORERIE A L'OUVERTURE</b>	<b>17,2</b>	<b>12,1</b>
Marge brute d'autofinancement	22,5	17,7
Variation du BFR	13,4	11,3
Impôt décaissé	-2,8	-9,2
<b>FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE</b>	<b>33,1</b>	<b>19,8</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>-11,2</b>	<b>-15,6</b>
<b>FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT</b>	<b>-6,7</b>	<b>0,8</b>
Reclassement de trésorerie	-5,6	
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>	<b>9,5</b>	<b>5,0</b>
<b>TRESORERIE A LA CLOTURE</b>	<b>26,7</b>	<b>17,2</b>

### Flux de l'activité

Les flux nets de trésorerie dégagés par l'activité s'élèvent à 33.1 millions d'euros en 2010 contre 19.8 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

Ils intègrent une marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement et frais financiers qui portée à 22.5 millions d'euros fin 2010 affiche une forte progression par rapport à 2009 (+27 %), traduisant une bonne génération de cash au cours de l'exercice.

Les établissements en régime de croisière génèrent une marge brute d'autofinancement de 15.9 millions d'euros représentant 11.2% de leur chiffre d'affaires.

L'analyse comparative du besoin en fonds de roulement (y compris les impôts décaissés) entre les deux exercices fait apparaître une diminution du besoin à la clôture de 8.4 millions essentiellement liée à la charge d'impôt exceptionnelle décaissée en 2009 et non reconduite en 2010 pour 6.3 millions d'euros et dans une moindre mesure à une activité de recouvrement soutenue.

### Flux d'investissements

Les flux d'investissement s'établissent à -11.2 millions d'euros et se décomposent comme suit :

- Acquisition d'immobilisations incorporelles pour -0.5 millions d'euros, en appui du programme de refonte du système d'information,
- Acquisition d'immobilisations corporelles pour -4.5 millions d'euros financée à hauteur de 3.0 millions d'euros par un emprunt Groupe concernant principalement des travaux d'aménagements et de rénovation du parc existant,
- Acquisition d'immobilisations financières pour -0.3 millions d'euros,
- Cession d'immobilisations incorporelles, corporelles et financières pour + 1.2 millions d'euros, constituée de remboursements des dépôts et loyers et de vente d'actifs corporels,
- Trésorerie nette sur cession et acquisition de filiales pour -7.1 millions d'euros. Ce flux d'investissement concerne principalement l'acquisition de deux EHPAD (124 lits en exploitation) et d'un ensemble immobilier situé à Avrillé (49).



## **Flux de financement**

---

Ils s'établissent à 6.7 millions d'euros et sont constitués des mouvements suivants :

- Remboursements de dettes financières pour -10.5 millions d'euros contre -14.9 millions fin 2009 répartis entre 7.5 millions d'euros d'échéances Exploitation et 3.0 millions d'euros de remboursement immobilier,
- Déblocage d'emprunts pour +7.1 millions d'euros correspondant au financement des investissements de maintien d'exploitation et au financement des autorisations d'exploiter acquises sur l'exercice,
- Coût financier de l'endettement payé pour -3.5 millions contre -4.0 millions en 2009,
- Dividendes versés aux minoritaires pour -0.2 millions d'euros,
- Autres mouvements non significatifs pour -0.4 millions d'euros.

### **III – PERSPECTIVES DE L'EXERCICE 2011**

#### **A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)**

Le budget 2011 de LNA SA intègre des charges externes nouvelles compte tenu de l'accélération prévisible du développement (frais d'acquisition et droits d'enregistrement) et des opérations de financement attenantes (frais d'émission des ORNANes) d'une part, et des dépenses de fonctionnement liées notamment au renforcement des structures en 2010 d'autre part.

L'augmentation des charges précitées sur la période (-3.4 millions d'euros estimés) ne devrait être ainsi couverte que partiellement par la facturation de nouveaux mandats de gestion et les refacturations de frais intragroupe (+2.0 millions d'euros), dans un contexte de remontée de moindres marges immobilières en 2011 (-2.0 millions d'euros du fait de la saisonnalité des programmes). Les dotations aux amortissements et les impôts et taxes sous l'effet de la CVAE devraient progresser assez sensiblement avec des variations de respectives de l'ordre de -0.25 millions et -0.15 millions d'euros par rapport à l'an dernier.

Au final, les hypothèses de développement retenues expliquent à elles seules la perte d'exploitation attendue à -2.0 millions d'euros.

Compte tenu des moindres produits des participations pour -0.8 millions d'euros (prévision de 4.0 millions d'euros de dividendes des sociétés d'exploitation en 2011, l'exercice 2010 ayant bénéficié de remontées internes exceptionnelles au sein du périmètre d'intégration fiscale) et des charges d'emprunts complémentaires liés notamment à l'émission des ORNANes pour -2.3 millions d'euros, le résultat net devrait exceptionnellement afficher un déficit de l'ordre de -2 millions d'euros avant de retrouver progressivement l'équilibre grâce à l'intégration des nouveaux établissements, dans le cadre de la réalisation du plan de développement 2011-2014.



## **B- FILIALES DU GROUPE**

### **Exploitation**

---

Le Groupe continuera par ailleurs d'étendre le mécanisme de forfait soins global élargi pour les nouveaux établissements. Dans le but de transférer une partie des dépenses à partir de l'enveloppe de soins de ville, le législateur entend en effet étendre 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 2010, cinq établissements ont ainsi conduit leur reconventionnement en dotation globale, portant désormais le nombre d'établissements en tarif soins global à 26 sur un total de 30 EHPAD, soit 90 % des lits en EHPAD du parc Noble Age. Deux résidences supplémentaires existantes devraient initier une démarche de passage en dotation globale en 2011.

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 fin 2010 de 90 % des lits de long séjour conventionnés en PATHOS.

### **Développement**

---

Fort d'un portefeuille de lits à ouvrir de 915 unités à fin avril 2011, le Groupe Noble Age entend mener ses projets de croissance selon les axes directeurs suivants :

- 1) Poursuite de la politique active d'extensions en 2011 : une capacité de 263 lits complémentaires par extension de sites existants sera mise en œuvre au cours des prochains exercices,
- 2) Ouverture programmée de deux nouveaux établissements (1 EHPAD et 1 maison de repos) pour 250 lits supplémentaires, le Groupe se trouvant par ailleurs en ordre de marche pour concourir à de futurs appels à projet dans le cadre des Plans Régionaux de Santé,
- 3) Poursuite de la politique de reprise de nouveaux établissements (402 lits se trouvant sous protocole au 31 mars 2011).

### **Gestion**

---

Le Groupe affirme sa volonté de réaliser sur l'ensemble de l'exercice 2011 un chiffre d'affaires Exploitation en hausse sensible, le périmètre de lits exploités au 31 décembre 2010 permettant d'ores et déjà de tableer sur une croissance de + 7 % sur les douze prochains mois, dont + 5% de croissance organique.

La rentabilité opérationnelle devrait bénéficier du passage de 3 résidences dans la catégorie des établissements en régime de croisière, portant le nombre total de lits pleinement opérationnels à 3.064 lits (+ 10 %), soit une contribution additionnelle au chiffre d'affaires du segment régime de croisière de l'ordre de 11.0 millions d'euros.



La marge sur EBITDAR de ce segment devrait se maintenir au-delà de 26.5% compte tenu de l'élargissement du périmètre et du plein effet de la campagne de conventionnement des EHPAD en tarif global.

La performance du Groupe reposera sur les piliers que sont la recherche d'une parfaite maîtrise des conditions d'exploitation (qualité des prestations), la capacité à mener le changement de taille, l'accélération de l'intégration des reprises, l'évolution graduée du parc vers le régime de croisière et l'optimisation de la gestion prévue.

## **Immobilier**

---

L'année 2010 a été marquée par l'achèvement d'un programme de construction neuve d'un EHPAD (Martigues), l'externalisation d'un ensemble immobilier existant d'EHPAD (travaux à venir de la résidence La Plesse) et l'avancement de deux opérations de rénovation – extension d'EHPAD. Compte tenu des délais administratifs et du souhait du Groupe de maîtriser sous tous les aspects le périmètre des programmes pour répondre aux besoins exprimés par l'Exploitation, le Groupe vise au cours de l'exercice 2010 une politique d'externalisation limitée à 2 ensembles immobiliers détenus en stock au 31 décembre 2010.

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

## **Ensemble**

---

Le Groupe renouvelle sa confiance dans sa capacité d'amélioration des résultats que sous-tendent les actions de restructuration du parc. Au 31 décembre 2010, sur un parc de 3.765 lits en exploitation, 821 lits (22% des capacités) sont en préparation de transfert vers le régime de croisière, dont 274 lits sont programmés dès l'exercice 2011. Le potentiel de consolidation des marges reste donc substantiel à moyen terme.

Le niveau de trésorerie Exploitation à la clôture 2010 conforte la stratégie de croissance. Fort d'une capacité d'investissement d'une centaine de millions d'euros sur la base actuelle de ses sources de financement, le Groupe dispose des moyens suffisants pour conduire des opérations sélectives à l'unité ou des reprises par grappe dans le cadre de son plan de développement (6900 lits fin 2014).

La bonne tenue des réalisations 2010 se lit dans la progression générale sur un an de + 30 % des soldes intermédiaires de gestion, en droite ligne avec les objectifs du plan.

La structure financière continuera de faire l'objet d'une gestion rigoureuse dans le respect des covenants bancaires en place et la recherche de l'optimisation du coût des ressources financières.



## **IV – FACTEURS DE RISQUES**

### **A - SA LE NOBLE AGE**

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. Les frais de structure de holding ne sont couverts que pour partie 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.

Le mouvement d'amélioration de la couverture initié depuis 2005 devrait se poursuivre par palier eu égard au rythme du développement réalisé.

### **B - FILIALES 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 au moyen d'une organisation adaptée et en ayant recours à des méthodes et des pratiques efficaces de prise en charge des personnes accueillies. Les risques d'ordre juridique et fiscaux ainsi que ceux de nature financière sont encadrés par la mise en œuvre d'une politique de gestion rigoureuse et des actions périodiques de contrôle interne.

## **RISQUES LIES A L'ACTIVITÉ**

---

### **Risques politiques et réglementaires**

Le Groupe Noble Age exploite, crée et rachète des établissements qui ont pour principale mission l'accueil des personnes âgées dépendantes (Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes ou « EHPAD »). Or, l'État français pourrait être amené à renforcer dans un futur plus ou moins proche le maintien à domicile (« MAD ») des personnes âgées dépendantes, au détriment de structures d'accueil collectives comme celles du Groupe Noble Age. Une telle décision pourrait ralentir le développement du Groupe par voie de création.



Cependant, ce risque peut être considéré comme peu probable, le coût moyen d'un maintien à domicile étant beaucoup plus élevé que celui d'un séjour dans un EHPAD à degré de dépendance comparable. Par ailleurs, la matérialisation de ce risque atteindrait l'ensemble des acteurs français du secteur des EHPAD et aurait un effet moindre sur l'activité du Groupe Noble Age en raison du choix de forte médicalisation de l'ensemble de ses établissements et des conventions multiples signées avec les structures d'amont sur les territoires de santé.

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).

Par ailleurs, la Loi n°2010-237 du 9 mars 2010 a introduit un changement, puisque les marchands de biens relèvent désormais du régime de TVA immobilière applicable aux professionnels de l'immobilier réalisant des opérations dans le cadre d'une activité économique.

Ces changements intervenus récemment dans le régime fiscal des dispositifs d'investissement immobilier pourraient naturellement influencer sur les conditions de location du Groupe et sur le périmètre des copropriétés (élargissement du nombre de copropriétaires), sans que cela ne remette en question les fondements mêmes de la politique d'externalisation des ensembles immobiliers adoptée 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 financement des soins octroyée par les Directions Départementales des Affaires Sanitaires et Sociales (« DDASS »). Or, il n'est pas toujours possible d'avoir la garantie d'obtenir cette enveloppe budgétaire complète avant que le nouvel EHPAD ne soit construit et reconnu opérationnel par les autorités de contrôle. Si ce risque se matérialisait, il pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière. Ce risque, est commun à l'ensemble des acteurs de la profession. La création des Agences Régionales de Santé (« ARS ») a permis l'instauration d'une nouvelle procédure d'appel à projets où l'initiative de l'ouverture d'un Ehpads ne repose plus sur une décision de l'opérateur mais sur une décision du Directeur de l'ARS.

Le cabinet ministériel en charge de la solidarité et des dépendances examine actuellement les solutions pour le financement de la dépendance des personnes âgées compte tenu du contexte suivant :

- le nombre d'aidants familiaux est amené à diminuer au cours des prochaines années,
- les dépenses pour la couverture de la dépendance des personnes âgées devraient nettement progresser.

Outre le financement par l'Etat, d'autres pistes sont envisagées notamment le financement grâce à la Sécurité sociale, aux conseils généraux, aux assurances privées et aux mutuelles.



Une restitution finale de l'ensemble des travaux sera remise au Président de la République début juillet et les premières mesures devraient figurer dans la loi de finances de la Sécurité Sociale 2012.

Le Groupe prêter une attention particulière aux solutions proposées et apportera sa contribution aux débats.

La loi Handicap oblige à rendre accessible aux personnes à mobilité réduite (PMR) les lieux publics d'ici l'année 2015 et nécessite à cet effet un audit immobilier obligatoire au 1er janvier 2012. Ainsi, l'accessibilité de toutes les pièces des établissements nécessite pour notre secteur d'activité des besoins de restructurations très lourds.

Le Groupe Noble Age a procédé dès 2010 à la réalisation des audits immobiliers. Le coût est estimé à 2.5 millions d'euros pour l'ensemble du parc soit un coût limité à 60 milliers d'euros par établissement. Le risque pour le Groupe est très largement contenu du fait d'un parc immobilier neuf ou remis à neuf.

### **Risques sanitaires**

Comme l'ensemble des acteurs de la profession, le Groupe Noble Age est exposé à des risques sanitaires, en grande partie liés à la population particulièrement fragile accueillie dans les établissements et au contact permanent entre les familles, le personnel et celle-ci.

Les maladies nosocomiales sont de plus en plus présentes parmi les éléments constituant ces risques sanitaires. Le risque épidémique reste quant à lui majeur. Les risques liés aux contaminations alimentaires et à la prolifération de certaines bactéries comme la légionellose sont également extrêmement présents. Les risques courus du fait de la maltraitance éventuelle, volontaire ou par manque de formation doivent également être pris en compte de façon très sérieuse.

Si ces risques se matérialisaient, ils pourraient nuire à l'image véhiculée par le Groupe.

Dans le cadre d'une prévention optimale de ce type de risques, le Groupe Noble Age a mis en place des moyens, des procédures et des protocoles décrits en détails ci-dessous :

- Une organisation opérationnelle réactive et à taille humaine 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 structures immobilières neuves ou rénovées, spécialement conçues pour l'accueil des personnes âgées dépendantes.



## **Risque d'épidémie**

Afin de limiter au maximum le risque d'épidémie de grippe ou de pneumopathie, deux pathologies fortement létales pour une population de personnes âgées fragilisées, le Groupe Noble Age a mis en place une politique de vaccination systématique contre la grippe, concernant l'ensemble des personnels soignants et non soignants (soit 75% d'entre eux) et les résidents en EHPAD (99%). En ce qui concerne la prévention des pneumopathies, tous les résidents ou patients à risque médicalement reconnu se voient proposer une vaccination.

Enfin, le Groupe est très attentif au respect de la réglementation sur les vaccinations obligatoires du personnel des établissements.

L'ensemble de ces mesures de prévention est finalement complété par des protocoles et procédures validées par la direction médicale du Groupe et mis en place dans chaque établissement : plans bleus et plans blancs.

## **Risques liés à la Légionellose**

Les infrastructures du Groupe Noble Age ont été spécialement conçues pour limiter les risques liés à la Légionellose :

Les circuits d'eau fonctionnent en boucle, la température de sortie des ballons d'eau est supérieure à 60 degrés, et du chlore est distillé en permanence.

La climatisation, présente dans tous les établissements, fonctionne en circuit fermé, sans tours aéro-réfrigérées qui sont le plus souvent vectrices de la maladie et nécessitent le respect de contraintes réglementaires et environnementales très lourdes.

Des analyses annuelles et imprévisibles sont réalisées par un organisme indépendant afin de permettre une bonne prévention des risques. Les résultats sont transmis simultanément aux établissements et au Siège pour y être analysés et éventuellement permettre le déclenchement des procédures adéquates.

Le choix d'un prestataire unique, reconnu et qualifié sur le plan national garantit l'homogénéité et le suivi permanent des résultats. Cette relation permet également une grande réactivité dans l'obtention d'informations et facilite le recours à des interventions ponctuelles si le besoin s'en fait sentir.

Une procédure regroupant l'ensemble des consignes et des modes opératoires concernant la prévention et les actions correctives nécessaires est déployée dans tous les établissements du groupe et fait l'objet régulier de mises à jour, de formations des personnels et d'évaluations.





### **Risque d'intoxication alimentaire**

Chaque jour, le responsable de la restauration prélève et stocke des échantillons de nourriture servie aux résidents. Une fois par mois, un organisme indépendant sélectionne au hasard plusieurs échantillons et les analyse. Les rapports sont également simultanément transmis à l'établissement et au Siège, à l'image de ce qui est pratiqué pour les risques liés à la légionellose.

Une formation systématique du personnel de cuisine de tous les établissements, sanitaires ou médico-sociaux, mais aussi des infirmières référentes concernant la méthode HACCP est mise en place dans tous les établissements du groupe.

Le plan de maîtrise sanitaire est déployé dans tous les établissements, a fait l'objet d'une réécriture par un groupe de travail comprenant les chefs de cuisine, le service médical et qualité et l'aide d'un consultant.

### **Risques liés aux maladies nosocomiales**

Le risque de maladies nosocomiales est souvent lié à l'arrivée de nouveaux résidents ou à des hospitalisations. Aussi, une attention toute particulière est prêtée à ce type de résidents, afin d'assurer une détection rapide et un soin adapté.

Le risque lié à la présence de bactéries multi résistantes (BMR) est pris en compte systématiquement et donne lieu autant que nécessaire à l'application de procédures adaptées :

- Procédure d'isolement, largement facilitée par l'existence de chambres individuelles ;
- Protocole d'intervention du personnel (utilisation de masques, blouses, gants etc.).

Ces procédures sont mises en place en concertation avec les familles, dans une logique de bien-être des résidents et afin de limiter les risques au maximum.

Toute apparition de BMR dans un établissement est signalée à la direction médicale. En 2008 ont ainsi été mises en place des procédures de ce type pour une vingtaine de résidents dans dix établissements. Aucun signalement administratif auprès des tutelles ni aucune procédure ou plainte n'a été enregistré concernant ce risque à ce jour.

### **Risques liés à la gestion du circuit du médicament**

Une procédure stricte a été mise en place afin d'assurer une traçabilité totale des médicaments, depuis l'ordonnancement jusqu'à la dispensation aux résidents ou patients. C'est pourquoi la direction médicale a mis en place une convention avec une société spécialisée dans ce type de prestations. Les ordonnances sont préparées par le pharmacien et les médicaments sont conditionnés sous blister pour chaque patient. Ces blisters intègrent les informations réglementaires



concernant le produit délivré avec le nom du patient et sa photo, le nom de la personne en charge de l'administration du médicament et une signalétique claire pour indiquer les heures et la fréquence d'absorption. Ces blisters sont contrôlés par l'infirmière coordinatrice.

La distribution individualisée journalière des médicaments est la règle au sein des établissements sanitaires du groupe.

### **Risques liés à la maltraitance**

La maltraitance est un des risques inhérents à l'activité de services à la personne âgée dépendante. Elle peut être passive lorsqu'il n'y a pas volonté délibérée de nuire ou active en cas contraire.

Afin de limiter le risque de maltraitance, la direction médicale du Groupe Noble Age a mis en place une politique de formation permanente visant à éduquer le personnel ainsi qu'à l'informer de l'attitude extrêmement stricte du Siège à ce sujet. En effet, en cas de suspicion fondée de maltraitance, le directeur d'Établissement a pour instruction la mise à pied systématique du personnel incriminé, une fois la validation du Siège obtenue. Cette attitude pragmatique et parfois sans concession a pour objectif d'assurer une protection optimale des résidents, objectif premier du Groupe Noble Age.

Pour limiter le risque de maltraitance passive, le Groupe Noble Age a mis en place un système de traçage des demandes des patients et d'intervention du personnel :

La liste des appels d'un résident destinés au personnel de l'établissement est systématiquement conservée.

L'ensemble du personnel des établissements porte un badge indiquant ses noms et prénoms ainsi que sa fonction.

Un rapprochement peut être effectué entre les deux informations, en cas de suspicion ou de plainte pour maltraitance passive.

En outre, l'organisation des établissements en petites unités avec un management très direct permet d'assurer un suivi permanent des équipes.

### **Risques liés à la prise en charge de résidents souffrants de troubles démentiels**

L'accueil de cette catégorie de résidents est organisé autour d'unités spécialisées et sécurisées. Cette organisation permet de faire face à deux risques :

- Les fugues et leurs conséquences,
- Les risques physiques.



Par ailleurs le risque de fugue étant malgré toutes les précautions très présent, le personnel reçoit régulièrement une formation sur ce risque avec des procédures d'intervention régulièrement actualisées (médecin coordonnateur, Directeur Médical et Qualité - DMQ et intervenants extérieurs).

La direction médicale est par ailleurs très présente pour faire face :

Aux situations difficiles avec la mise en place de groupes d'écoute et de travail rétrospectif sur les faits ;

Aux situations d'agression verbale ou physique avec, dans ce cas, un travail de recherche avec les établissements sur les solutions acceptables tant sur le plan médical qu'organisationnel de la prise en charge.

### **Risques liés à la prise en charge de patients en psychiatrie**

La présence dans le périmètre d'activité du Groupe Noble Age d'une clinique psychiatrique importante requière la gestion des risques propres à la prise en charge de ces patients.

Cette clinique accueille des patients, soit par entrée directe soit sur placement par contrainte, ce qui implique une réflexion concernant les risques encourus et les outils et mesures pour les prévenir et les maîtriser :

- l'accueil de patients contraints, présentant une certaine dangerosité, a nécessité une organisation complète du trajet du patient depuis son transport jusqu'à son arrivée et son installation dans l'unité de soins où il est accueilli. Ce circuit est différent de celui que suit le patient en entrée volontaire.

En matière de prise en charge médicale, ces spécificités ont été prises en compte dans un certain nombre de domaines :

- intervention de psychiatres, en libéral, dans le cadre du projet de soins de l'établissement, permettant d'une part un suivi personnalisé par chacun des praticiens de ses patients et d'autre part une astreinte psychiatrique permanente. Le contrat d'exercice en libéral de ces praticiens est la condition première de leur bonne participation au système de soins.

- une permanence des soins est assurée par la présence de médecins généralistes ou internistes salariés, pouvant intervenir 24 heures sur 24, 7 jours sur 7, pendant toute l'année.

l'organisation des unités de soins, prenant en compte un encadrement par du personnel infirmier qualifié, formé en particulier au suivi de patients présentant une dangerosité soit pour eux-mêmes soit pour leur environnement.

- un mobilier adapté et sécurisé dans tout l'établissement (meubles fixés, télévision protégée, absence d'objet dangereux).

- la mise en place de traitement spécifique à savoir d'une part ergothérapie et Art thérapie et d'autre part sismothérapie. L'utilisation dans la clinique, de façon régulière de la sismothérapie a



justifié l'installation de locaux adaptés, la formation de personnel soignant, la présence d'un anesthésiste-réanimateur.

Le circuit du médicament est particulièrement sécurisé, depuis une prescription médicale informatisée, jusqu'à une délivrance individuelle. Une réflexion est en cours sur l'amélioration de ce circuit, permettant une plus grande sécurisation de celui-ci.

Au niveau des locaux, les risques ci-dessus sont également pris en compte de la façon suivante :

- sécurisation des unités de soins, mobilier adapté.
- espaces extérieurs sécurisés, totalement clos et surveillés.

La prise en charge de patients psychiatriques dont certains sont à haut risque, tant pour eux-mêmes que pour leur entourage, nécessite d'une part la présence de personnels régulièrement formés, ce qui fait l'objet d'une attention particulière de la direction et d'autre part une grande rigueur dans l'application des processus concernant l'entrée, le séjour et la sortie des patients.

La pratique Qualité repose sur la certification ISO pour tout ce qui concerne le circuit du patient et la sécurisation du circuit du médicament d'une part et la poursuite active des travaux dans l'objectif d'obtenir une certification V2010 prenant en compte tout particulièrement ces éléments.

## **Risques tarifaires**

### **Dépendance temporaire (secteur SSR et psychiatrie)**

Dans le secteur de la dépendance temporaire, les tarifs sont encadrés par des mécanismes d'enveloppes budgétaires nationales et régionales, réactualisées annuellement. Les ARH (Agences Régionales de l'Hospitalisation puis les ARS à partir d'avril 2010) fixent les tarifs des cliniques et SSR, les établissements disposant d'une capacité de négociation limitée. Toutefois, le Groupe Noble Age tient à conserver dans ses soins de suite existants ou futurs, une autonomie de gestion, rendue possible par la taille des établissements et les prestations annexes offertes.

### **Dépendance permanente (secteur EHPAD)**

Dans le secteur des EHPAD, il faut distinguer les 3 types de tarifs :

- Les tarifs d'hébergement (env. 62% du chiffre d'affaires);
- Les tarifs dépendance (env. 10% du chiffre d'affaires);
- Les tarifs soins (soins (env. 28% du chiffre d'affaires pour les établissements en tarif global et à PMP élevé).

Les tarifs d'hébergement sont à la charge du résident et sont librement négociés avec celui-ci à son entrée. Dans le cadre de l'aide sociale, les tarifs d'hébergement sont fixés et payés par le Conseil



Général. Une fois le contrat de prestations d'hébergement négocié, sa revalorisation est déterminée annuellement par le Ministère de l'Économie et des Finances. Durant toute la durée du contrat, le Groupe Noble Age, comme l'ensemble des acteurs du secteur, n'a donc pas la possibilité de faire évoluer ces tarifs au-delà de l'indexation annuelle.

Or, il est possible que pendant la durée du contrat, le Groupe Noble Age soit amené à effectuer des restructurations importantes visant à l'amélioration des conditions de vie des résidents. Des frais importants peuvent être engagés et le Groupe Noble Age n'a alors pas la capacité de les impacter immédiatement sur les tarifs des contrats existants, ce qui peut avoir temporairement un impact financier pour l'établissement concerné. Ce risque est cependant relativement 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 Directeur de l'ARS en collaboration avec le Conseil Général peut autoriser des créations ou extensions d'établissements sous la condition de la mise à disposition d'une partie des nouveaux lits créés au service de l'aide sociale. Les tarifs d'hébergement de ces lits sont alors encadrés pour rester accessibles au plus grand nombre, ce qui peut avoir des conséquences défavorables pour le Groupe Noble Age sur le plan économique. Le Groupe Noble Age, qui comprend la légitimité de ce type de demande, offre aux résidents bénéficiant de l'aide sociale une prise en charge similaire à celle offerte à ses autres résidents. Cependant, dans une volonté de préserver sa solidité financière et en accord avec les autorités concernées, le Groupe Noble Age a fait le choix d'établissements ayant une capacité d'hébergement importante, en création ou par le biais d'autorisations d'extension. La recherche d'une taille cible des établissements est un facteur essentiel du maintien d'une rentabilité normative permettant l'entretien et le renouvellement du parc en exploitation dans de bonnes conditions.

Les tarifs soins et dépendance sont déterminés annuellement par les autorités de tutelle, en fonction des dépenses réalisées l'année passée et du budget établi par le Groupe Noble Age pour l'année suivante. Ces deux enveloppes budgétaires servent essentiellement à financer le personnel assurant la prise en charge des résidents.

Dans un souci de bonne gestion, le Groupe Noble Age effectue un suivi mensuel des dépenses de personnel financées par les enveloppes soins et dépendance.



## Risques fournisseurs

Le risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur est limité au Groupe Noble Age, la majorité 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 41 établissements du groupe à la clôture 2010, le Groupe détient temporairement en propre 4 ensembles immobiliers dont 2 sont amenés à être externalisés en 2011. Sur les 37 autres sites, le Groupe exploite un SSR sur un terrain détenu par un conseil général dans le cadre d'une autorisation d'occupation temporaire, compte 22 baux LMP et 13 baux commerciaux classiques dont dans ce dernier cas, 9 conclus avec des sociétés foncières, 3 avec des investisseurs individuels, 1 avec une structure associative.

## 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 28 % du chiffre d'affaires est assuré par la CPAM (enveloppe soins). Le Groupe n'est donc en risque que sur 72% 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, cette dispersion se traduisant également 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 clients permettent de limiter les risques. Si cependant, des risques significatifs apparaissent, ils sont provisionnés selon une revue dossier par dossier.

Ainsi, au 31 décembre 2010, le montant des provisions enregistrées au regard de ce type de risque s'élevait à 593 milliers d'euros soit 0,33 % du chiffre d'affaires Exploitation, à comparer aux provisions 2009 de 428 milliers d'euros, représentant 0,26 % du chiffre d'affaires. La variation sur un an est expliquée par la plus forte intégration du secteur sanitaire dont la fréquence des facturations tend mécaniquement à augmenter la base des créances individuelles, sans pour autant se traduire par des risques supplémentaires significatifs d'impayés.



## Risques sociaux

### Risque de pénurie de personnel

La masse salariale représente la plus importante charge opérationnelle (environ 53% du chiffre d'affaires Exploitation consolidé) et tend à se renforcer compte tenu du renouvellement des conventions tripartites en dotation globale qui ont permis aux EHPAD d'embaucher du personnel soignant avec les enveloppes soins et dépendance complémentaires et la volonté du Groupe de mettre à disposition de ses établissements (secteur sanitaire et médico-social) les ressources humaines nécessaires à une prise en charge de qualité des résidents.

Le nombre élevé de personnel sur chaque site, combiné à la situation nationale de pénurie de personnel soignant (aide-soignant et 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 en continu (24 heures sur 24, 365 jours par an). Le Groupe s'est doté d'un logiciel de planning (Octime) qui facilite l'affectation des personnels en fonction des besoins des résidents/patients, sécurise la gestion de cycles de travail en conformité avec la réglementation et les dispositions conventionnelles, et comptabilise rigoureusement les temps de travail en paie.

Afin de limiter le risque de sous effectif et d'augmentation du taux de rotation du personnel qui, s'il se matérialisait, pourrait avoir des conséquences sur la qualité de service au sein des établissements du Groupe Noble Age et ainsi impacter son image. Le Groupe Noble Age a mis en place une politique sociale et un management adapté :

L'adaptation permanente de l'outil de travail aux besoins ;

Une gestion favorable des rémunérations, ayant pour base la Convention Collective Unique du 18 avril 2002, adaptée à la situation de chaque établissement ;

Une politique de primes et d'intéressement aux résultats pour le personnel ;

Une politique de formation professionnelle permanente, en externe et en interne ;

Des possibilités d'évolution de carrière au sein du Groupe ;

Une organisation des établissements par unités de vie, permettant de prévenir toute difficulté individuelle et favorisant le travail en équipe.

En outre, tout éventuel incident social survenant sur un site serait circonscrit localement et serait sans effet direct pour la gestion des autres établissements en raison de la dispersion géographique des sites.

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. Afin d'anticiper les risques le service RH et paie



réalisent des audits de pré-reprise spécifiques. Par ailleurs en 2010 le service RH a recruté un collaborateur qui accompagne sur sites la reprise ou l'ouverture des établissements pour toutes les problématiques sociales.

### **Risque de dépendance à l'égard des dirigeants et des collaborateurs-clés**

Le succès du Groupe repose en partie sur l'implication de ses 2 fondateurs que sont Jean-Paul SIRET, Président Directeur Général et Xavier DEJARDINS, Directeur Général délégué du Groupe en charge du Développement Corporate. Le Groupe s'appuie également sur Willy SIRET, Directeur Général délégué aux Opérations et sur Damien BILLARD, Directeur Général délégué aux Finances. L'équipe dirigeante bénéficie d'une très grande expérience du marché du Groupe.

Si le Groupe venait à perdre les services d'un ou plusieurs de ses dirigeants, ou si l'un d'entre eux décidait de réduire ou mettre fin à son implication, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés temporaires pour les remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties, ou sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs en être ponctuellement affectés.

Le Groupe s'est organisé de telle sorte qu'une grande partie des missions effectuées par ses dirigeants et par les collaborateurs clés puisse être effectuée, en cas de départ dudit collaborateur, par d'autres collaborateurs ; il pourrait cependant subsister des tâches requérant une période d'adaptation et/ou de formation plus longue aux fonctions laissées vacantes.

Par ailleurs, des assurances ont été souscrites pour protéger le groupe contre les conséquences de l'éventuelle disparition d'un ou plusieurs de ses hommes clés.

### **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 un contrat cadre avec une société agréée 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 possibilité de pré-commercialisation auprès d'investisseurs, des frais d'études et de montage sont ponctuellement engagés par le groupe Noble Age. Au 31 décembre 2010, le risque d'avoir engagé des dépenses inutiles se chiffrait à 1.251 milliers d'euros et s'élevait à 1.239 milliers d'euros l'année précédente ;
- Risque de non commercialisation des programmes immobiliers : la part résiduelle non commercialisée des programmes immobiliers pourrait ne jamais être cédée à 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. Sur l'ensemble des baux commerciaux en cours de commercialisation, le Groupe n'a constaté aucune difficulté ou retard particulier attaché à la vente des lots de copropriété.

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.

Le Groupe est amené à externaliser son immobilier via des schémas de type LMP ou LMNP qui ont connu d'importantes évolutions ces dernières années.

Le schéma de location meublé permet d'externaliser une partie des murs en régime Location Meublé Non professionnel classique (avec amortissement), soit en location meublé non professionnel, Censi Bouvard. Les conditions d'accès au statut professionnel étant rendu contraignantes dans son application, le volume des ventes en statut professionnel est relativement minime.

L'impact de la Censi Bouvard sur la vente de lots est limité.

D'une part, la moitié des ventes réalisées le sont en LMNP classique (avec amortissement) et non en Censi-Bouvard.

D'autre part, les investisseurs recherchent d'abord sur ce type d'opération deux principaux avantages que sont la rentabilité (supérieure à la location nue) et la sécurité d'un bail ferme 12 ans dans un secteur d'activité en fort croissance avec un opérateur reconnu et solide, davantage que la déductibilité fiscale.

Pour ces mêmes raisons, le passage de la réduction Censi Bouvard de 25 % à 18 % en 2011 ne devrait avoir que peu d'effet sur les prochaines campagnes de commercialisation.



### 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

La nature de l'activité et l'importance des effectifs rendent particulièrement sensibles les risques attachés à l'évolution des relations humaines. L'organisation en place, la culture d'entreprise et la gestion appropriée des ressources humaines tendent à favoriser la qualité des relations et à prévenir les risques de conflit. Néanmoins, les contentieux prud'homaux ne pourront jamais faire l'objet d'une maîtrise absolue et les aléas humains continueront de faire partie intégrante de la vie de notre Groupe. Les établissements récemment intégrés au Groupe font l'objet d'une attention particulière sur le plan de leur intégration sociale.

La provision constituée fin 2010 couvre suffisamment les risques appréciés au cas le cas pour un encours total de 886 milliers d'euros contre 575 milliers d'euros en 2009.

### 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.

Dans certains dossiers, l'Administration fiscale considère que les sociétés exploitant des EHPAD 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 tendent à appliquer la méthode des secteurs distincts d'activité, au motif de la réalité économique du métier, de ses évolutions et du cadre réglementaire en place depuis 1999, la circulaire du ministère de la Santé ayant institué sur le plan comptable trois secteurs d'activités totalement indépendants (Soins, Dépendance et Hébergement), reflétant la réalité des prestations et des opérations distinctes de ces établissements. L'administration fiscale conteste l'application de cette méthode et le montant du droit à déduction de la TVA en découlant. Dans le cadre des options de vérification, les sociétés contrôlées peuvent être amenées à contester les chefs de rectification en motivant leur position.



## Risques de sinistres

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, Responsabilité Civile Médicale).

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).

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 se trouve en adéquation avec les pratiques professionnelles 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 31/12/2010, l'encours de prêt à moyen et long terme à taux variable non couvert ou non réglementé sur le secteur Exploitation, s'élève à 6% à taux fixe de l'encours total des prêts à moyen et long terme, contre 5% au 31/12/2009. Le refinancement d'un prêt d'acquisition devrait limiter l'en cours non couvert à 2% en 2011.

La structure de l'endettement contractualisé auprès d'établissements de crédit se ventile comme suit :

Type d'emprunt (en milliers d'euros)	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Prêts à taux fixe	3 572	15 613	9 586	28 771	44,9%
Prêts à taux variable couvert	3 177	13 482	9 749	26 408	41,2%
Prêts à taux variable réglementé	503	2 160	2 261	4 924	7,7%
Prêts à taux variable non couvert	3 365	570	0	3 935	6,1%
<b>EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>10 617</b>	<b>31 826</b>	<b>21 596</b>	<b>64 039</b>	<b>100,0%</b>
<i>Part relative</i>	<i>16,6%</i>	<i>49,7%</i>	<i>33,7%</i>	<i>100,0%</i>	



Sur les 64 039 milliers d'euros d'emprunt Exploitation restant dû au 31/12/2010, 3 935 milliers d'euros sont à taux variable non couvert et non réglementés et 4 924 K€ à taux réglementé (livret durable). En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable et réglementé, les charges financières complémentaires suivantes seraient constatées :

En milliers d'euros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
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€		
Impact dette au 31/12/09				93 K€	92 K€	85 K€	88 K€	81 K€	
Impact dette au 31/12/10					55 K€	64 K€	62 K€	77 K€	61 K€

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 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 2010, les principaux types de formules utilisées par le groupe sont :

- Montant nominal couvert de 3 828 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 4,48%, au capital restant dû de 2 347 K€, échéance 31/05/2012
- Montant nominal couvert de 6 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 4,45%, au capital restant dû de 4 375 K€, échéance 20/09/2019
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 6 256 K€, échéance 29/07/2020
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,68%, au capital restant dû de 3 241 K€, échéance 31/03/2014
- Montant nominal couvert de 1 883 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,77%, au capital restant dû de 1 509 K€, échéance 30/06/2014
- Montant nominal couvert de 1 250 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,70%, au capital restant dû de 1 027 K€, échéance 15/09/2016
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 893 K€, échéance 31/05/2013



- Montant nominal couvert de 650 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,78%, au capital restant dû de 650 K€, échéance 10/06/2015

- Montant nominal couvert de 1 277 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,93%, au capital restant dû de 1 214 K€, échéance 29/05/2015.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 26 694 milliers d'euros, représentant au 31 décembre 2010 un risque couvert de 26 408 milliers d'euros.

### **Risque sur actions**

Au 31 décembre 2010, la SA Le Noble Age détient 8.618 actions propres, valorisées 121 milliers d'euros contre 8.611 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2010 (13.64 €) et au plus haut de clôture annuelle 2010 (17.11 €) s'échelonne de 118 milliers d'euros à 147 milliers d'euros. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement à 26 876 titres achetés contre 26 869 titres vendus, tandis que 41 989 titres avaient été achetés contre 40 525 titres vendus au titre de l'exercice précédent, le prix de revient moyen des titres auto détenus à la date de clôture s'établissant à 14.43 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 décembre 2010 à 36 708 milliers d'euros (soit 26 679 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 20 095 milliers d'euros un an plus tôt.

### **Risque de solvabilité et rating**

La Banque de France a maintenu la cotation du Groupe Noble Age à B3 sur la base de ses comptes consolidés 2009, qui démontre ainsi une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers dans un contexte de fort développement.

### **Risque de développement**

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, le renforcement effectué de l'organisation du service développement et l'expérience acquise dans la reprise d'établissements permettraient d'en amortir les effets.



### **Risque relatif aux engagements hors bilan**

Les garanties et obligations contractuelles se décomposent à la clôture de l'exercice 2010 en engagements donnés pour 124.6 millions d'euros constitués d'engagements liés aux opérations de financement pour 73.8 millions d'euros, aux activités opérationnelles pour 50.8 millions d'euros. Les engagements reçus s'élevaient au 31 décembre 2010 à 32.9 millions d'euros relatifs principalement à des crédits Corporate accordés mais non utilisés à la clôture de l'exercice.

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les échéances restant à courir sur la période des baux non indexées et non actualisées s'élevaient à 208 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 204 millions d'euros un an plutôt.

Le total des paiements futurs non inflatés et actualisés au taux de 3.25 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2010 à 166 millions d'euros pour 160 millions d'euros en 2009.



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

Les covenants sont intégralement respectés au 31 décembre 2010.

Validité	attaché à	Formule
2005 - 2015	fi Verte Prairie	ratio d'endettement financier net exploitation <= 1,2
2007-2017	fi La Cense	ratio de solvabilité >= 30%
2008-2015	Crédit Corporate 8 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDA Retraité consolidé] <= 2, 5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [ FP + quasi FP ] <= 1,75
2008-2020	Fi MSE 7,7 M€ (qp expl)	[dette nette consolidée d'exploitation] / [EBITDA consolidé] <= 5
2008-2020	Fi Nymphéas	[dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDA consolidé] < 5
2008-2018	Fi groupe 2008	ratio 1 : [ dette financière nette d'exploitation consolidée ] / [EBITDA consolidé] < 5
		ratio 2 : [ dette financière nette d'exploitation consolidé ] / [ FP + quasi FP ] <= 1,75
2010, renouvelable	Crédit Corporate 10 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] < 6,3
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] < 1,5
2010, renouvelable	Crédit Corporate 2x 4 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA retraité consolidé] <= 2,5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP + QFP exploitation] <= 1,5
2010-2013 (sept)	Crédit Corporate 7,5 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] <= 5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] <= 1,5
		ratio 4 : [ FP et associés consolidés] / [ total bilan ] >= 20%



## **V – 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 204 milliers d'euros sur l'exercice 2010 et 494 milliers d'euros depuis 2008.

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 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 impromptue, 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 Diplômé(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. Émission d'Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles ou Existantes (ORNANE)**

---

La société Le Noble Age a réalisé en début d'exercice 2011 une émission d'obligations convertibles sous la forme d'ORNANE pour un nominal de 50 millions d'euros. Après exercice de la clause d'extension, le nombre d'obligations émises s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi de 4.875 %.

Cette opération financière répond à l'enjeu du changement de taille du Groupe (doublement de taille du parc à 6.900 lits à l'horizon de 2014), en finançant les besoins du plan de développement tout en maîtrisant la dilution pour les actionnaires dès lors que le nombre d'actions attribuées à l'échéance sera fonction du cours de bourse.

### **2. Nouveaux développements**

---

Le groupe a poursuivi ses actions de développement depuis le 31 décembre 2010 par l'acquisition de 3 EHPAD d'une capacité totale de 90 lits, dont 66 lits sont prévus d'être exploités immédiatement. Ces acquisitions ont pour objectif de compléter des lits existants afin de permettre le regroupement sur un site neuf agrandi situé dans les Alpes Maritimes.

Le Groupe prévoit d'étendre son réseau en Belgique par l'acquisition de 100 lits supplémentaires (40 lits actés fin mars 2011 et 60 lits sous protocole en cours de signature) dont le transfert sur un site à reconstruire permettra de disposer à terme d'une maison de repos de grande taille (150 lits).

Ces développements portent le parc en exploitation en avril 2011 à 3.931 lits.



### 3. Nomination d'un censeur

---

Dans sa séance du 19 janvier 2011, le Conseil d'administration a nommé en qualité de Censeur Monsieur Michel BALLEREAU, Conseiller du Président chargé de l'accompagnement des Politiques Publiques, sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires à tenir en 2015, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

## 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 4 244 590,49 euros de la façon suivante :

- A la réserve légale à hauteur de 5 % du résultat, soit ..... 212 230,00 euros
- Le solde, soit un montant de ..... 4 032 360,49 euros  
En totalité au compte "autres réserves".

Soit un total de ..... 4 244 590,49 euros



## **VII - DECLARATIONS FISCALES**

### **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.

### **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.

Nous vous informons que les dépenses et charges visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts sont les suivantes :

Amortissements excédentaires : 57 935 euros

Taxes sur les voitures particulières des sociétés : 52 924 euros

Provisions et charges à payer non déductibles pour 57 312 euros, constituées de :

Participation des salariés 42 630 euros

Contribution sociale de solidarité : 14 682 euros

Montant des dépenses et charges visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts : 168 171 euros, soit un impôt théorique de 56 051 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.

- Acquisition de 99.98 % des titres de Medica Foncière 49 dans le cadre de l'opération d'extension et de rénovation de l'immobilier de la Résidence La Plesse, 49 - Avrillé. (RCS NANTES 414 097 709, dont le siège social est situé au 6, rue des Saumonières à Nantes)
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Les Jardins de la Poterie, ladite société exploitant une activité d'EHPAD à Rennes (RCS RENNES 440 249 043, dont le siège est situé 32 square Ludovic Trarieux à Rennes)
- Acquisition par la société SAS Résidence des Sources, filiale à 100 % de LNA SA, d'un fonds de commerce d'EHPAD exploité à Evian (RCS THONON LES BAINS 508 707 304 dont le siège social est situé au 8 ter route de l'horloge à Evian les Bains).

Création de 7 nouvelles sociétés en vue du développement du Groupe :

- SAS Le Noble Age Retraite 44 (RCS NANTES 525 191 862), société ayant pour objet l'exploitation d'EHPAD ;
- SAS Le Noble Age Santé 44 (RCS NANTES 525 100 764), société ayant pour objet l'activité de soins de suite et de rééducation ;
- SAS Le Noble Age Retraite (RCS NANTES 529 264 061), société ayant pour objet l'exploitation d'EHPAD et la gestion de participations ;
- SAS LNA 1 (RCS NANTES 529 238 578), société ayant pour objet l'exploitation d'EHPAD ;
- SAS LNA 2 (RCS NANTES 529 223 422), société ayant pour objet l'exploitation d'EHPAD ;
- SNC MF NANTES (RCS NANTES 529 229 874), société ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- SNC MF 44 (RCS NANTES 527 822 571), société ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens.



## **IX - PARTICIPATION DES SALARIÉS**

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102 du Code de commerce, nous vous rendons compte de l'état de la participation des salariés au capital social de la Société au dernier jour de l'exercice.

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2010, 1 176 salariés du Groupe NOBLE AGE détenaient des actions de la Société dans le cadre d'une gestion collective. Les actions ainsi détenues représentaient 0,30 % du capital social et 0,19 % des droits de vote de la Société.

## **X – RESERVE DE PARTICIPATION**

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2010, une provision pour participation aux résultats 2010 de l'UES a été comptabilisée chez Le Noble Age SA à hauteur de 42.630 euros.

## **XI – INFORMATION SUR LES DELAIS DE PAIEMENT (DETTES FOURNISSEURS)**

Conformément aux dispositions des articles L441-6-1 et D441-4 du Code de commerce, nous vous informons qu'au 31 décembre 2010 le solde des dettes de la société LE NOBLE AGE à l'égard des fournisseurs est créditeur de 506 253 € et 466 307 € en 2009.

Ce solde se décompose de la façon suivante, par date d'échéance :

	2010	2009
- Dettes échues au 31 décembre :	355 774 €	296967 €
- Entre le 1er janvier et le 15 janvier:	89 619 €	56 699 €
- Entre le 16 janvier et le 31 janvier :	56 181 €	96 018 €
- Entre le 1er février et le 15 février :	1 409 €	12 264 €
- Entre le 16 février et le 28 février :	3 270 €	4 359 €

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

Le Conseil d'administration est composé de 7 membres administrateurs et de 3 représentants désignés du Comité d'Entreprise de l'Unité économique et Sociale Noble Age (suite à la démission d'un des représentants du Comité d'Entreprise désigné au Conseil d'administration).



## **Administrateurs**

---

### **Mandats en cours des administrateurs**

Le mandat de Monsieur Willy SIRET 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 2010, nous vous proposons de le renouveler dans ses fonctions pour une période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### **Proposition de nomination de nouveaux administrateurs**

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 16 février 2011, a décidé de soumettre à la prochaine Assemblée Générale, la nomination de Madame Marie-Antoinette DAIN en qualité d'administrateur pour une période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Cette nomination permettra à la Société de renforcer la diversité du Conseil d'administration conformément aux dispositions de la loi n° 2011-103 du 27 janvier 2011 sur la parité, et le nombre d'administrateurs indépendants.

### **Proposition de nomination d'un censeur**

---

Comme énoncé ci-avant, dans sa séance du 19 janvier 2011, le Conseil d'administration a nommé en qualité de Censeur Monsieur Michel BALLEREAU, Conseiller du Président chargé de l'accompagnement des Politiques Publiques sous réserve de ratification par la plus prochaine Assemblée Générale.

Il vous est donc proposé de ratifier la nomination de Monsieur Michel BALLEREAU en qualité de censeur, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires à tenir en 2015, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.

### **Mandats en cours des Co-commissaires aux comptes de la Société**

---

Nous vous rappelons que :

- Les Co- Commissaires aux comptes titulaires sont :

La SARL GB AUDIT CONSEIL, 20 rue de la Cabeyre – BP 41 – 33240 Saint-André-de-Cubzac La Société  
IN EXTENSO AUDIT, 81 boulevard de Stalingrad, 69100 VILLEURBANNE.





- Les Co- Commissaires aux comptes suppléants sont :

La Société CONCEPT AUDIT ET ASSOCIES, 1/3 rue du Départ, 75014 PARIS ;

La Société BEAS, 7/9 Villa Houssay, 92200 NEUILLY SUR SEINE.

Nous vous informons que viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010 le mandat de :

- La SARL GB AUDIT CONSEIL,  
Dont le siège social est 20 rue de la Cabeyre – BP 41  
33240 Saint-André-de-Cubzac  
Co-Commissaire aux Comptes titulaire
  
- La Société CONCEPT AUDIT ET ASSOCIES,  
Siège social 1/3 rue du Départ,  
75014 PARIS  
Co-Commissaire aux Comptes suppléant

Nous vous proposons de renouveler lesdits mandats pour une durée de six exercices, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

### 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** a exercé les mandats sociaux suivants :

#### **Gérant**

SARL La Chezalière (352 694 681 RCS Nantes)

SARL Le Parc de Diane (394 055 602 RCS Nantes)

SARL Le Parc de la Plesse (351 792 478 RCS Angers)

SARL Le Parc de la Touques (421 178 740 RCS Honfleur)



SARL Institut Médicalisé de Mar Vivo (424 013 464 RCS Toulon)  
SARL Résidence Le Parc Saint Charles (428 670 319 RCS Chartres)  
SARL Asphodia (353 681 216 RCS Evry)  
SARL Sévigné (404 179 236 RCS Créteil)  
SARL Ger'home (403 291 123 RCS Nanterre)  
SARL Arcade de Fontenay (390 895 043 RCS Nanterre)  
SARL Résidence Aigue Marine (444 727 051 RCS Toulon)  
SARL Résidence Harmonie (444 726 517 RCS Montereau)  
SARL Les Jardins de Mar Vivo (442 055 570 RCS Toulon)  
SARL Le Verger de Vincennes (443 419 783 RCS Créteil)  
SARL Les Toits de Vincennes (722 069 317 RCS Créteil)  
SARL Verte Prairie (351 327 481 RCS Salon)  
SARL Le Parc des Vignes (412 458 119 RCS Amiens)  
SARL Résidence Creisker (452 918 303 RCS Saint Nazaire)  
SARL Résidence Marconi (478 951 585 RCS Versailles)  
SARL Le Mas de la Cote Bleue (489 578 492 RCS Aix)  
SARL Les Pleiades (445 348 923 RCS Toulon)  
SARL Les Jardins d'Olonne (478 216 559 RCS La Roche Sur Yon)  
SARL Institut Médical de Romainville (452 997 794 RCS Bobigny)  
SARL Les Berges du Danube (482 575 347 RCS Meaux)  
SARL Résidence Untxin (480 780 600 RCS Nantes)  
SARL La Gauloise (351 605 522 RCS Marseille)  
SARL Les Camélias (338 662 547 RCS Perpignan)  
SARL Isatis (384 704 367 RCS Cannes)  
SARL Institut Médical de Breteuil (501 045 389 RCS Beauvais)  
SARL Institut Médical Les Pins (504 136 714 RCS Blois)  
SARL Les Nymphéas (352 351 399 RCS Rennes)  
SARL Maison de Santé d'Epinay (484 434 113 RCS Bobigny)  
SARL Résidence Le Monthéard (509 618 351 RCS Nantes)  
SARL LNA LNA HAD Ouest (518 273 123 RCS NANTES)  
SARL Foncière GNA (438 910 275 RCS Nantes)  
SARL Médica Foncière Garches 92 (499 848 307 RCS Nantes)  
SARL Médica Foncière d'Epinay ((582 032 421 RCS BOBIGNY)



SC Financière Vertavienne 44 (422 059 345 RCS Nantes)

SARL Immobilière du Vallon (432 399 483 RCS Nantes)

SARL Sibe (398 926 063 RCS Nantes)

SARL Le Noble Age Santé (508 707 304 RCS Nantes)

SARL LNA Services (442 082 863 RCS Nantes)

**Président du Conseil d'administration, Directeur général et Administrateur**

SA La Chézalière (351 359 872 RCS Nantes)

**Administrateur**

SA Woodside Résidence (BCE 441 675 147)

SA Parkside Invest (BCE 881 606 373)

SA Résidence Athéna (BCE 447 235 227)

SA Résidence Le Point du Jour (BCE 446 388 951)

SA Medica Foncière 49 (414 097 709 00029 RCS Nantes)

(filiale de SA Le Noble Age)

**Membre du Comité de Direction**

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

\* **Monsieur Xavier DEJARDINS** a exercé les mandats sociaux suivants :

**Gérant**

SARL Gerinvest (349 145 649 RCS Basse-Terre)

SARL Zen Activ (393 459 821 RCS Basse-Terre)

SC DEJARDINS (D 513 827 352 RCS Nanterre)

**Administrateur**

SA Energindus (394 133 581 RCS Cayenne)

SA KD Développement (398 115 972 RCS Pointe à Pitre)

SA Start up Performance (430 485 375 RCS Nanterre)

SA Voltalia Investissement (517 684 791 RCS Nanterre)



SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre) (filiale de SA Voltalia Investissement)

SA Medica Foncière 49 (414 097 709 RCS Nantes) (filiale de SA Le Noble Age)

\* **Monsieur Robert DARDANNE** a exercé les mandats sociaux suivants :

**Gérant**

SARL Gerinvest (394 223 762 RCS Point à Pitre)

SARL Elda (349 391 714 RCS Point à Pitre)

SNC Guadev

SARL Genius (429 146 988 RCS Nanterre)

**Président du Conseil d'administration et administrateur**

SA Eurofinance Travel (437 971 419 RCS Nanterre) (groupe e.Genius)

SA Travel Technology Interactive (480 040 880 RCS Marseille) (groupe e.Genius)

SA Voltalia Investissement (517 684 791 RCS Nanterre)

SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre)

**Administrateur**

SA APA Antillaise de Participations Aéronautiques (397 923 822 RCS Point à Pitre)

SA Sunny Caraïbes.com (433 040 011 RCS Point à Pitre) (groupe Eurofinance Travel)

SA KD DEVELOPPEMENT (398 115 972 RCS Point à Pitre)

SA DRC (508 224 003 RCS Cayenne)

SA Résidence Athéna (BCE 447 235 227)

SA Résidence Le Point du Jour (BCE 446 388 951)

**Président**

SAS Fidexi (398 045 567 RCS Nanterre)

\* **Monsieur Christophe RIPERT** a exercé les mandats sociaux suivants :

**Administrateur**

SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre)



\* **Monsieur Willy SIRET** a exercé les mandats sociaux suivants :

**Gérant**

LNA Achats (RCS NANTES 518 273 040)

SARL Institut Médical de Serris (RCS Meaux 450 754 114)

**Administrateur**

Groupement de Coopération Sanitaire Le Noble Age

SPRL LNA Belgique

**Président**

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

\* **Monsieur Patrick CONNAN** a exercé les mandats sociaux suivants :

Néant

\* **Monsieur Damien BILLARD** a exercé les mandats sociaux suivants :

**Membre du Comité de Direction**

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

**Opérations sur titres**

---

Conformément aux dispositions des articles L 621-18-2 et R 621-43-1 du Code monétaire et financier, 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 2010 nous vous informons que :

- Monsieur Willy SIRET a vendu 1 200 actions,
- La société Immobilière du Vallon a vendu 905 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.

En Euros		Rémunérations brutes								Jetons de présence
		LNA	Sarl La Chézalière	Diane	Total	Part fixe	Part variable	Avantages en nature	Total	
Jean Paul Siret	2010	139 584	32 930	2 744	<b>175 258</b>	151 714	23 544	3 360	<b>178 618</b>	
	2009	128 296	32 930	2 744	<b>163 970</b>	151 714	12 256	4 194	<b>168 164</b>	
Xavier Dejardins	2010	132 937			<b>132 937</b>	109 393	23 544	1 356	<b>134 293</b>	
	2009	122 416			<b>122 416</b>	110 160	12 256	1 356	<b>123 772</b>	
Willy Siret	2010	119 544			<b>119 544</b>	96 000	23 544	3 180	<b>122 724</b>	
	2009	108 256			<b>108 256</b>	96 000	12 256	3 247	<b>111 503</b>	
Damien Billard	2010	112 577			<b>112 577</b>	89 033	23 544	3 510	<b>116 087</b>	
	2009	102 586			<b>102 586</b>	90 330	12 256	3 546	<b>106 132</b>	
Robert Dardanne	2010									3 000
	2009									2 400
Christophe Ripert	2010									3 000
	2009									3 200
Patrick Conan	2010									4 700
	2009									4 800
Daniel Braud	2010									5 100
	2009									4 800
Groupama	2010									900
	2009									
Salvepar	2010									4 700
	2009									
Total	2010	504 642	32 930	2 744	<b>540 316</b>	<b>446 140</b>	<b>94 176</b>	<b>11 406</b>	<b>551 722</b>	<b>21 400</b>
	2009	461 555	32 930	2 744	<b>497 229</b>	<b>448 204</b>	<b>49 024</b>	<b>12 343</b>	<b>509 572</b>	<b>15 200</b>

La part variable de la rémunération des mandataires sociaux dépend du nombre de lits nouveaux exploités et de la progression du résultat consolidé du groupe.

### **XIII – 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, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales :



- La SOCIETE CIVILE FINANCIERE VERTAVIENNE 44, identifiée sous le numéro 422 059 345 RCS Nantes détient directement 22,07 % des actions et 27,96 % des droits de vote (contre respectivement 22,07 % et 29,28 % au 31 décembre 2009) ;
- La SA COGEPA, identifiée sous le numéro 388 986 440 RCS Paris détient directement et par le biais de la société DF SYNERGIES 10,38 % des actions et 12,99 % des droits de vote (contre respectivement 10,38 % et 12,29 % au 31 décembre 2009) ;
- Groupama Centre Atlantique, identifiée sous le numéro 381 043 686 RCS de Niort détient directement 4,68% des actions et 5,93% des droits de vote (contre respectivement 4,68% et 3,11% au 31 décembre 2009) ;
- La SA SALVEPAR, identifiée sous le numéro 552 004 327 RCS Nanterre détient directement 5,85 % des actions et 3,71 % des droits de vote (contre respectivement 5,85 % et 3,88 % au 31 décembre 2009) ;
- LA SC DEJARDINS, identifiée sous le numéro 513 827 352 RCS Nanterre détient directement 11,77 % des actions et 7,46 % des droits de vote (contre respectivement 11,77 % et 7,81 % au 31 décembre 2009) ;
- Monsieur Xavier DEJARDINS détient directement et indirectement en sa qualité d'associé de la SC DEJARDINS, 12,65 % des actions et 8,37 % des droits de vote (contre respectivement 12,65 % des actions et 8,77 % des droits de vote au 31 décembre 2009) ;
- Monsieur Jean-Paul SIRET détient indirectement en sa qualité d'associé de la SOCIETE CIVILE FINANCIERE VERTAVIENNE 44 et de SARL Immobilière du Vallon, 12,56 % des actions (et 12,56 % au 31 décembre 2009) ;
- Monsieur Robert DARDANNE détient directement 4,31 % des actions et 5,34 % des droits de vote (contre respectivement 4,31 % des actions et 5,7 % des droits de vote au 31 décembre 2009).

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 détient 20,29 % de la SARL LA CHEZALIERE et exerce sur elle un contrôle exclusif. 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 22,07 % 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 CHEZALIERE et FINANCIERE VERTAVIENNE 44.

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



Nous rappelons que l'assemblée générale mixte de la Société en date du 23 juin 2010 a autorisé le conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du code de commerce, à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société au jour de l'utilisation de cette autorisation.

Le prix d'achat par action ne doit pas être supérieur à 40 euros, hors frais et commissions.

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. 3332-1 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.

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 23 juin 2010 et jusqu'au 23 décembre 2011 nous vous proposons de reconduire cette autorisation pour une durée de dix-huit mois.

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 2010 :

- *Achats* :

- . Nombre de titres achetés : 26 876 ;
- . Prix moyen : 14,8249 euros ;
- . Montant net de frais : 398 432,97 euros.

- *Cessions* :

- . Nombre de titres cédés : 26 869 ;
- . Prix moyen : 15,0320 euros ;
- . Montant net de frais : 403 893,94 euros.

- *Frais de négociation* : pas d'autres frais que la facture annuelle d'honoraires de 25 000 euros.





- Nombre de titres détenus par la société LE NOBLE AGE au 31 décembre 2010 :

8 618 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 121 428 euros au 31/12/2010,

Représentant 0,10 % du capital social.

**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 de la Société Le 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 2 décembre 2009 dans le cadre de l'entrée de la société SALVEPAR au capital de la SA LE NOBLE AGE a modifié les stipulations du Pacte d'Actionnaires 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 des Groupes A et B, en priorité aux actionnaires de leur groupe, puis aux actionnaires de l'autre Groupe, en troisième rang, aux actionnaires du Groupe C, et en quatrième rang, aux actionnaires du Groupe D.
- (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), en deuxième rang aux actionnaires du Groupe C et en troisième rang aux actionnaires du groupe D.
- (iii) pour les cas de cessions par les actionnaires du Groupe D, 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), en deuxième rang aux actionnaires du Groupe D et en troisième rang aux actionnaires du groupe C.

Par ailleurs, dans le cadre de ce Pacte, la société SALVEPAR a pris un engagement spécifique identique à celui pris par GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE lors de sa souscription. En conséquence, la société SALVEPAR s'engage à ne pas céder ses actions de la société Le Noble Age pendant une durée de deux ans à compter du 25 novembre 2009 pour SALVEPAR, 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 les sociétés SALVEPAR et GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE, de maintenir leur 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.

SALVEPAR et GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE pourront toutefois réduire leur 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 et les censeurs présents aux séances du Conseil d'administration bénéficient de jetons de présence pour une somme annuelle décidée en assemblée générale. Nous vous proposons de fixer cette somme à 50 000 euros pour l'exercice 2011 à répartir entre les administrateurs et les censeurs.

Nous vous précisons que les mandataires sociaux ou salariés également administrateurs ou censeurs 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 13 avril 2011

Le Conseil d'administration



## LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de 17 084 282 euros

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	2006	2007	2008	2009	2010
<b>I°) Capital en fin d'exercice :</b>					
- Capital social	15 241 094	15 284 282	16 084 282	17 084 282	17 084 282
- Nombre des actions ordinaires existantes	7 620 547	7 642 141	8 042 141	8 542 141	8 542 141
- Nombre des actions de la société détenues par le groupe					
- Nombre des actions à dividendes prioritaires (sans droit de vote) existantes	2080	3158	7 147	8 611	8 618
- Nombre maximal actions futures à créer	/	/			
Par conversion d'obligations	/	/			
.....					
Par exercice de droits de souscription ...					



<b>II°) Opérations et résultats de l'exercice :</b>					
- Chiffre d'affaires hors taxes	4 427 443	5 142 709	6 313 779	7 679 117	9 383 955
- Résultat courant	2 484 563	1 991 030	2 187 579	3 840 400	5 169 946
- Impôts sur les bénéfices	130 520	-212 058	-679 666	-526 554	885 847
- Participation des salariés due au titre de l'exercice	/	3000	23 400	/	42 630
- Résultats après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 361 150	2 104 796	2 699 041	4 229 205	4 244 590
- Résultat distribué	0	0	0	0	0
<b>III°) Résultat des opérations réduit à une seule action</b>					
- Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0.31	0.28	0.34	0.50	0.50

**Le Président du Conseil d'administration**



## LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de 17 084 282 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

Délégations consenties au Conseil d'administration	Durée de validité  <i>(à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)</i>	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
<p><b>1) Autorisation donnée au CA en vue d'augmenter le montant de capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital dans la limite de 20 % du capital social par an avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L 411-2 du code monétaire et financier (placement privé).</b></p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées est fixé à 3 215 000 euros par an, ce montant s'imputant sur le plafond global des délégations visées aux 13<sup>ème</sup> à 16<sup>ème</sup> résolutions.</p> <p>Le montant nominal maximum des titres de créances pouvant être émis est fixé à 50 millions €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 50 millions € visé aux 13<sup>ème</sup> à 16<sup>ème</sup> résolutions.</p> <p><b>Utilisation de cette délégation :</b></p> <p><b>au cours de l'exercice 2009</b></p> <p>Dans sa séance du 25 novembre 2009, le Conseil d'administration de la société Le Noble Age, agissant sur délégation de compétence de l'Assemblée générale mixte du 24 juin 2009 dans sa 17<sup>ème</sup> résolution, a décidé d'augmenter le capital de la Société d'un montant nominal de 1 000 000 d'euros, pour le porter de 16 084 282 euros à 17 084 282 euros, par l'émission de 500 000 actions 2009.ordinaires d'une valeur nominale de 2 euros chacune. La souscription, réservée en totalité à la société SALVEPAR, est intervenue le 2 décembre 2009.</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>. Augmentation de capital : 3.215.000 € par an</p> <p>. Titres de créance :</p> <p>50 millions €</p>	Cf 17 <sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 24/06/2009 disponible au siège de la société
<p><b>2) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des résolutions 13 à 17 est fixé à 5 500 000 euros ;</b></p>		Montant nominal maximum global :	Cf 19 <sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 24/06/2009



<p>- Le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13 à 17èmes résolutions est fixé à 50 millions d'euros.</p>		<p>. Augmentations de capital : 5.500.000 €</p> <p>. Titres de créance : 50 millions €</p>	<p>disponible au siège de la société</p>
<p><b>3)</b> Délégation consentie 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 5 500 000 euros, plafond fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p>Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder le plafond de 50 millions € fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009</p> <p>(13<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>. Augmentations de capital : 5.500.000 € (1)</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	<p>Cf 13<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p><b>4)</b> Délégation consentie 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 suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 5.500.000 euros.</p> <p>L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation du capital de 5.500.000 euros fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p>Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 50 millions € et s'imputera sur le plafond fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009</p> <p>(14<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 :</b></p> <p><i>Dans sa séance du 9 février 2011, le Conseil d'administration de la société Le Noble Age, agissant sur délégation de compétence de l'Assemblée générale mixte du 23 juin 2010 dans sa 14ème résolution, a approuvé le principe d'émission d'ORNANES d'un montant nominal maximum de 50 millions d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public, le nombre d'actions nouvelles susceptibles d'être émises en remboursement des ORNANES ne pourra excéder 2 750 000 actions d'une valeur nominale de 2 euros.</i></p> <p><i>Par décisions des 10 et 16 février 2011, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation à lui consentie, et faisant usage de la clause d'extension, a décidé que l'émission d'ORNANES serait</i></p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>. Augmentations de capital : 5.500.000 € (1)</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p> <p><i>Utilisation en 2011 :</i></p> <p><i>Montant maximum d'augmentation de</i></p>	<p>Cf. 14<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>



<p>portée à un montant total de 49 999 950 euros, soit un montant total d'émission de 2 747 250 ORNANES.</p>		<p>capital susceptible d'être émis : 5 500 000 €</p> <p>Titres de créance émis : à hauteur de 49 999 950 €</p>	
<p><b>5) Délégation consentie 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 visées aux 13<sup>ème</sup> et 14<sup>ème</sup> résolutions et de la délégation visée à la 19<sup>ème</sup> résolution.</b></p> <p>L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital de 5.500.000 euros fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 13, 14, 16, 19 et 20.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009</p> <p>(15<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal global : 5.500.000 € (1)</p>	<p>Cf. 15<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p><b>6) 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 5.500.000 € fixé dans la 24<sup>ème</sup> résolution.</b></p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009</p> <p>(16<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal global : 5.500.000 € (1)</p>	<p>Cf. 16<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>





<p><b>7) Délégation de compétence consentie au CA en vue d'augmenter le capital par incorporation de prime, réserves, bénéfices ou autres dans la limite d'un montant nominal global de 1.000.000 €.</b></p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008</p> <p>(14<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	26 mois	<p>Plafond autonome :</p> <p>1.000.000 € et dans la limite du montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices</p>	<p>Cf. 17<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p><b>8) Délégation consentie 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.</b></p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008</p> <p>(15<sup>ème</sup> résolution)</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	26 mois	<p>Plafond autonome :</p> <p>10% du capital social existant à la date de la décision</p>	<p>Cf. 18<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p><b>9) Délégation consentie 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 de 20 % du capital social par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé).</b></p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution est fixé à 5.500.000 euros dans la limite de 20% du capital par an, ce montant s'imputant sur le plafond global visé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p>Le montant nominal maximum des titres de créances pouvant être émis est fixé à 50 millions €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 50 millions € fixé à la 24<sup>ème</sup> résolution.</p> <p><b>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</b></p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>.Augmentations de capital :</p> <p>5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an</p> <p>. Titres de créance :</p> <p>50 millions € (2)</p>	<p>Cf. 19<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p><b>10) Délégation consentie 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 d'euros – suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne (c'est-à-dire dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social, caisses de retraites et compagnies d'assurance ayant leur siège social ou leur société de gestion sur le territoire de l'Union Européenne ou en Suisse, dans la limite d'un maximum de 20 souscripteurs et pour un montant de souscription individuel minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse)</b></p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global</p>	18 mois	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>.Augmentations de capital : 2.000.000 € (1)</p> <p>.Titres de créance : 25 millions € (2)</p> <p>20 souscripteurs</p>	<p>Cf. 20<sup>ème</sup> résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>



<p>de 2.000.000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 5 500 000 euros visé à la 24ème résolution.</p> <p>Le montant nominal global des titre de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 25 millions € et s'imputera sur le plafond global de 50 millions € visé à la 24ème résolution.</p> <p>Le nombre d'investisseurs susceptibles de se voir émettre des titres sera limité à 20 et le montant minimum réservé à chacun des souscripteur s'élèvera à 500.000 € (prime d'émission incluse).</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008</p> <p>(16ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>			
<p>11) Autorisation donnée au CA de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société.</p> <p>Le nombre total des options attribuées ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sous déduction des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la 22ème résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008</p> <p>(17ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €	Cf. 21ème résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>12) Autorisation donnée au CA de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié ou de certaines catégories d'entre eux et/ou de ses mandataires sociaux et/ou des personnels des sociétés et groupements qui lui sont liés.</p> <p>Le nombre total d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement est fixé à 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sans que cela puisse conduire à dépasser la limite globale de 10% du capital existant de la Société à la date de décision de leur attribution.</p> <p>Les actions attribuées gratuitement s'imputeront sur le nombre maximum d'actions attribuées en vertu de la 21ème résolution</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (18ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €  Dans la limite de 10% du capital	Cf. 22ème résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>13) Autorisation donnée au CA à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail dans la limite d'un plafond nominal maximal de 600.000€, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la 24ème résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de</p>	18 mois	600.000€  Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €  Plafond global mentionné à l'article L225-129-2 du CC	Cf. 23ème résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société



<p>commerce.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 24 juin 2009</p> <p>(18ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>			
<p>14) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des 13ème à 16ème, 19ème et 20ème résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 5.500.000 euros</p> <p>- le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13ème, 14ème, 19ème et 20ème résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 50 millions d'euros.</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>		<p>Montant maximum global :</p> <p>. Augmentation de capital : 5.500.000 €</p> <p>. Titres de créance : 50 millions €</p>	<p>Cf. 24ème résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>

*Nota : Les plafonds mentionnés dans le tableau ci-dessus peuvent, le cas échéant, être relevés du montant supplémentaire des actions ordinaires à émettre pour préserver, conformément à la Loi, les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des titres de capital de la Société. Les différents plafonds sont exprimés sur la base d'une valeur nominale unitaire de 2 euros.*

*(1) Plafonds non cumulables entre eux*

*(2) Plafonds non cumulables entre eux*

*(3) Plafonds non cumulables entre eux*



## ETATS FINANCIERS



## SOMMAIRE

COMPTE DE RESULTAT.....	78
ETAT DU RESULTAT GLOBAL .....	79
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF .....	79
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF.....	80
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE .....	81
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	82
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES .....	83
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS.....	103



## Compte de Résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	31/12/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Chiffre d'affaires</b>		<b>179 900</b>	<b>26 308</b>	<b>206 208</b>	<b>161 653</b>	<b>40 208</b>	<b>201 861</b>
Achats consommés		(15 534)	(25 686)	(41 220)	(14 035)	(15 986)	(30 021)
Charges de personnel	1.	(96 304)	(1 125)	(97 429)	(85 194)	(1 107)	(86 301)
Charges externes		(43 045)	(425)	(43 470)	(41 544)	(391)	(41 935)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 207)	(270)	(6 477)	(6 542)	(237)	(6 779)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(4 721)	(188)	(4 909)	(4 198)	(2 532)	(6 730)
Variation de stocks de produits en cours et de produits finis		229	3 219	3 448	174	(17 311)	(17 137)
Autres produits d'exploitation	2.	2 217	8	2 225	1 435	18	1 453
Autres charges d'exploitation	2.	(338)		(338)	(598)		(598)
Compte de liaison		(1 850)	1 850		(1 877)	1 877	
<b>Résultat opérationnel courant</b>		<b>14 347</b>	<b>3 691</b>	<b>18 038</b>	<b>9 274</b>	<b>4 539</b>	<b>13 813</b>
Autres produits opérationnels	3.	1 376	239	1 615	5 102		5 102
Autres charges opérationnelles	3.	(1 794)	(642)	(2 436)	(1 683)	(4 022)	(5 705)
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>13 929</b>	<b>3 288</b>	<b>17 217</b>	<b>12 693</b>	<b>517</b>	<b>13 210</b>
Coût de l'endettement financier net	4.	(2 710)	(672)	(3 382)	(3 067)	(733)	(3 800)
Autres produits financiers	5.	105		105	127		127
Autres charges financières	5.	(68)	(81)	(149)	(80)	(72)	(152)
<b>Résultat avant impôt</b>		<b>11 256</b>	<b>2 535</b>	<b>13 791</b>	<b>9 673</b>	<b>(288)</b>	<b>9 385</b>
Charges d'impôt	6.	(4 584)	(968)	(5 552)	(1 486)	(1 704)	(3 190)
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>		<b>6 672</b>	<b>1 567</b>	<b>8 239</b>	<b>8 187</b>	<b>(1 992)</b>	<b>6 195</b>
Résultat des sociétés mises en équivalence							
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>6 672</b>	<b>1 567</b>	<b>8 239</b>	<b>8 187</b>	<b>(1 992)</b>	<b>6 195</b>
Intérêts minoritaires		163	32	195	178	23	201
<b>Résultat net part du groupe</b>		<b>6 509</b>	<b>1 535</b>	<b>8 044</b>	<b>8 009</b>	<b>(2 015)</b>	<b>5 994</b>
<b>Résultat par action</b>	7.			<b>0,9427</b>			<b>0,7424</b>
<b>Résultat dilué par action</b>	7.			<b>0,9427</b>			<b>0,7424</b>



## Etat du résultat global

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>6 672</b>	<b>1 567</b>	<b>8 239</b>	<b>8 187</b>	<b>(1 992)</b>	<b>6 195</b>
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	11		11	(1 086)		(1 086)
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	(4)		(4)	373		373
Total des gains et pertes compta. directement en capitaux propres	7		7	(713)		(713)
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>6 679</b>	<b>1 567</b>	<b>8 246</b>	<b>7 474</b>	<b>(1 992)</b>	<b>5 482</b>
Dont part du groupe	6 516	1 535	8 051	7 296	(2 015)	5 281
Dont intérêts minoritaires	163	32	195	178	23	201

## Situation financière consolidée actif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Actifs non courants</b>		<b>156 790</b>	<b>3 127</b>	<b>159 917</b>	<b>150 781</b>	<b>3 702</b>	<b>154 483</b>
Ecarts d'acquisition	8.	29 583	3 033	32 616	28 530	3 662	32 192
Immobilisations incorporelles	9.	107 739		107 739	102 202		102 202
Immobilisations corporelles	10.	18 201	78	18 279	18 018	27	18 045
Immobilisations financières	11.	962	12	974	761	13	774
Participation dans les entreprises associées							
Impôts différés actifs	12.	305	4	309	1 270		1 270
<b>Actifs courants</b>		<b>50 152</b>	<b>58 406</b>	<b>108 558</b>	<b>36 636</b>	<b>60 443</b>	<b>97 079</b>
Stocks et en-cours	13.	1 145	34 500	35 645	818	31 736	32 554
Clients et comptes rattachés	14.	9 425	16 958	26 383	9 932	24 178	34 110
Autres créances et comptes de régularisation	15.	4 851	4 971	9 822	7 865	2 455	10 320
Trésorerie et équivalents de trésorerie		34 731	1 977	36 708	18 021	2 074	20 095
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>206 942</b>	<b>61 533</b>	<b>268 475</b>	<b>187 417</b>	<b>64 145</b>	<b>251 562</b>



## Situation financière consolidée passif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>Capitaux propres totaux</b>	<b>16.</b>	<b>71 757</b>	<b>377</b>	<b>72 134</b>	<b>65 254</b>	<b>(1 171)</b>	<b>64 083</b>
Capital social		17 084		17 084	17 084		17 084
Primes d'émission		24 457		24 457	24 457		24 457
Réserves consolidées		23 350	(1 219)	22 131	15 327	797	16 124
Résultat part du groupe		6 509	1 535	8 044	8 009	(2 015)	5 994
<b>Capitaux propres du groupe</b>		<b>71 400</b>	<b>316</b>	<b>71 716</b>	<b>64 877</b>	<b>(1 218)</b>	<b>63 659</b>
Intérêts minoritaires		357	61	418	377	47	424
<b>Passifs non courants</b>		<b>89 220</b>	<b>2 914</b>	<b>92 134</b>	<b>92 154</b>	<b>3 640</b>	<b>95 794</b>
Engagements de retraite et avantages assimilés	<b>17.</b>	1 926	3	1 929	1 644		1 644
Provisions pour risques	<b>18.</b>	326		326			
Impôts différés passifs	<b>12.</b>	26 994	2 772	29 766	27 514	3 528	31 042
Emprunts et dettes financières non courants	<b>19.</b>	59 536	37	59 573	62 636	5	62 641
Autres éléments non courants	<b>20.</b>	438	102	540	360	107	467
<b>Passifs courants</b>		<b>45 965</b>	<b>58 242</b>	<b>104 207</b>	<b>30 009</b>	<b>61 676</b>	<b>91 685</b>
Provisions pour risques	<b>18.</b>	2 695	12	2 707	1 518		1 518
Dettes fournisseurs et avances reçues		9 008	9 753	18 761	6 954	5 615	12 569
Emprunts et dettes financières courants	<b>19.</b>	16 460	31 996	48 456	9 560	35 123	44 683
Autres dettes et comptes de régularisation	<b>21.</b>	26 096	8 187	34 283	22 469	10 446	32 915
Compte de liaison		(8 294)	8 294		(10 492)	10 492	
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>206 942</b>	<b>61 533</b>	<b>268 475</b>	<b>187 417</b>	<b>64 145</b>	<b>251 562</b>



## Tableau des flux de Trésorerie

En milliers d'euros	Notes	31/12/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
<b>OPERATIONS D'ACTIVITES</b>							
Résultat net de l'ensemble consolidé				8 239			6 195
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				5 135			5 032
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				3 382			3 825
<i>Charges d'impôt</i>				5 551			3 190
<i>Plus ou moins values de cession</i>				662			4 085
<i>Autres produits et charges</i>				(430)			(4 664)
<b>Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt</b>		<b>18 788</b>	<b>3 749</b>	<b>22 539</b>	<b>13 098</b>	<b>4 565</b>	<b>17 663</b>
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>		<b>5 055</b>	<b>8 297</b>	<b>13 352</b>	<b>1 776</b>	<b>9 568</b>	<b>11 344</b>
<i>Stocks</i>		(326)	3 816	3 490	(126)	20 163	20 037
<i>Créances</i>		1 635	4 767	6 402	(4 099)	(7 895)	(11 995)
<i>Dettes</i>		3 746	(286)	3 460	6 002	(2 700)	3 302
<b>Impôts décaissés</b>		<b>(1 761)</b>	<b>(1 069)</b>	<b>(2 830)</b>	<b>(3 807)</b>	<b>(5 367)</b>	<b>(9 174)</b>
<b>Flux net de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>22 082</b>	<b>10 977</b>	<b>33 061</b>	<b>11 067</b>	<b>8 766</b>	<b>19 833</b>
<b>OPERATIONS D'INVESTISSEMENT</b>							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(468)			(650)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(4 525)			(4 616)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(256)			(130)
Cession d'immobilisations incorporelles				110			
Cession d'immobilisations corporelles				933			391
Cession d'immobilisations financières	11.			88			799
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales	8.			(7 101)			(11 359)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement</b>				<b>(11 219)</b>			<b>(15 565)</b>
<b>OPERATIONS DE FINANCEMENT</b>							
Dividendes versés aux minoritaires				(203)			(237)
Augmentation de capital en numéraire							8 157
Actions propres et autres éléments non courants				13			(54)
Encaissements provenant d'emprunts	19.			7 100			12 299
Remboursements des emprunts	19.			(10 528)			(14 882)
Coût financier payé				(3 496)			(3 986)
Flux de financement sur dettes diverses				413			(524)
<b>Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>				<b>(6 701)</b>			<b>773</b>
Trésorerie à l'ouverture		18 013	(862)	17 151	11 476	634	12 110
Reclassement			(5 613)	(5 613)			
Trésorerie à la clôture		31 613	(4 934)	26 679	18 013	(862)	17 151
<b>VARIATION DE TRESORERIE</b>		<b>13 600</b>	<b>1 541</b>	<b>15 141</b>	<b>6 537</b>	<b>(1 496)</b>	<b>5 041</b>
La trésorerie nette se décompose ainsi:							
En milliers d'euros	Notes	31/12/2010			31/12/2009		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités		28 890	1 977	30 867	17 989	1 709	19 698
VMP		5 841		5 841	32	365	397
Trésorerie et équivalents de trésorerie		34 731	1 977	36 708	18 021	2 074	20 095
Concours bancaires courants	19.	(3 118)	(6 911)	(10 029)	(8)	(2 936)	(2 944)
<b>Trésorerie nette</b>		<b>31 613</b>	<b>(4 934)</b>	<b>26 679</b>	<b>18 013</b>	<b>(862)</b>	<b>17 151</b>



## Variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts mino-ritaires	Capitaux propres totaux
<b>Situation au 31/12/2008</b>	<b>16.</b>	<b>8 042 141</b>	<b>16 084</b>	<b>17 300</b>	<b>(81)</b>	<b>16 951</b>	<b>50 254</b>	<b>459</b>	<b>50 713</b>
Variation de capital		500 000	1 000	7 157			8 157		8 157
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(53)	20	(33)		(33)
Distribution de dividendes								(236)	(236)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>		<b>500 000</b>	<b>1 000</b>	<b>7 157</b>	<b>(53)</b>	<b>20</b>	<b>8 124</b>	<b>(236)</b>	<b>7 888</b>
Résultat net de la période						5 994	5 994	201	6 195
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(713)	(713)		(713)
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>5 281</b>	<b>5 281</b>	<b>201</b>	<b>5 482</b>
<b>Situation au 31/12/2009</b>	<b>16.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(134)</b>	<b>22 252</b>	<b>63 659</b>	<b>424</b>	<b>64 083</b>
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					13	(7)	6		6
Variation de périmètre								3	3
Distribution de dividendes								(204)	(204)
<b>Total des transactions avec les actionnaires</b>					<b>13</b>	<b>(7)</b>	<b>6</b>	<b>(201)</b>	<b>(195)</b>
Résultat net de la période						8 044	8 044	195	8 239
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						7	7		7
<b>Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres</b>						<b>8 051</b>	<b>8 051</b>	<b>195</b>	<b>8 246</b>
<b>Situation au 31/12/2010</b>	<b>16.</b>	<b>8 542 141</b>	<b>17 084</b>	<b>24 457</b>	<b>(121)</b>	<b>30 296</b>	<b>71 716</b>	<b>418</b>	<b>72 134</b>
Dont exploitation			17 084	24 457	(121)	29 980	71 400	357	71 757
Dont immobilier						316	316	61	377

Le montant des réserves non distribuables s'élève au 31 décembre 2010 à 1.478 milliers d'euros et 1.244 milliers d'euros à la clôture de l'exercice précédent.



## Annexes aux comptes consolidés

---

### **1. Faits marquants de l'année**

Le Groupe a réalisé deux opérations de croissance externe au cours de l'exercice. Le développement conduit au cours du quatrième trimestre 2010 a ainsi permis de renforcer la présence du Groupe en Bretagne par la reprise d'un second site à Rennes (40 lits) et de s'implanter dans une région nouvelle à forts besoins de santé grâce à la reprise d'un premier établissement situé en Rhône-Alpes à Evian (84 lits).

Au 31 décembre 2010, le réseau en exploitation compte 3 765 lits répartis sur 41 établissements, au sein de 30 EHPAD (2 613 lits), 5 Soins de Suite et Réadaptation (552 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 4 Maisons de Repos en Belgique (407 lits).

### **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 enregistré au RCS sous le numéro 388359531.

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 2010 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 13 avril 2011, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2010. L'assemblée générale des actionnaires, devant se prononcer sur ces états financiers, doit se réunir le 22 juin 2011.



## 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 2010 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. Base et Établissement des états financiers

### 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<sup>er</sup> 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 16 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'entreprises

Les différences positives entre le coût d'acquisition et la quote-part dans la juste valeur des actifs, passifs et passifs éventuels acquis à la date de prise de contrôle sont inscrits à l'actif en goodwill. Pour les regroupements opérés antérieurement au 1<sup>er</sup> janvier 2010, le coût d'acquisition inclut les frais d'acquisition. En application d'IFRS 3 révisée et pour les regroupements réalisés à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, les frais d'acquisition sont comptabilisés en résultat. Le Groupe comptabilise ces frais sur la ligne « autres charges opérationnelles » du compte de résultat.

A la date d'acquisition correspondant à la date effective de prise de contrôle, conformément à IFRS 3 révisée, les actifs remis et les passifs encourus sont estimés à leur juste valeur.

Si la comptabilisation initiale du Goodwill ne peut être déterminée que provisoirement à la date de prise de contrôle car soit les justes valeurs à attribuer aux actifs, passifs ou passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise, soit le coût d'acquisition ne peuvent être déterminés que provisoirement, le goodwill est comptabilisé en tenant compte de ces valeurs provisoires. Dans ce cas, des ajustements de ces valeurs provisoires sont comptabilisés de manière définitive dans un délai de douze mois à compter de la date d'acquisition.

Dans le cadre de leur première consolidation, la détermination de la valeur et la revue des composantes du prix d'acquisition des autorisations d'exploiter sont assurées au moyen de différentes méthodes d'évaluation.

L'analyse comparative des valeurs peut en définitive conduire l'acquéreur dans des cas bien délimités à constater que l'opération d'acquisition a été menée dans des conditions avantageuses. Pour chaque regroupement d'entreprises, le Groupe peut évaluer les intérêts ne conférant pas le contrôle soit à leur juste valeur ou sur la base de leur quote-part dans l'actif net identifiable de l'acquéreur évalué à la juste valeur à la date d'acquisition.

Les impacts dans les comptes de l'acquéreur relatifs aux opérations d'acquisition se trouvent détaillés en note 8.2

Conformément à la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », ils font l'objet d'un test de dépréciation au moins une fois par an, et en cas d'apparition d'un indice de perte de valeur.

Les modalités du test sont décrites au paragraphe 2.5.5

## 2.4.5. Évolution des principes comptables et méthodes d'évaluation au 1er janvier

### 2010

Les normes mises à jour et interprétations suivantes ont été publiées et sont applicables pour l'exercice 2010 :

- Amendements IAS 39 « Éléments éligibles à une opération de couverture » ;
- IFRS 3 révisée « Regroupements d'entreprises » ;
- IAS 27 révisée « Etats financiers consolidés et individuels » ;
- IFRIC 12 « Accords de concession de services » ;
- IFRIC 16 « Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger » ;
- IFRIC 17 « Distribution en nature aux actionnaires » ;
- IFRIC 18 « Transferts d'actifs de la part de clients » ;
- Amendements à IFRS 5 « Activités abandonnées » issus des améliorations 2008 ;
- Amendements à IFRS 2 « Transactions intra-groupe réglées en trésorerie » ;
- Procédure annuelle d'amélioration des IFRS 2009.

Le Groupe avait décidé à la clôture de l'exercice clos au 31 décembre 2008 d'appliquer de façon anticipée l'IFRIC15 « Accords de construction de biens immobiliers ».

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

- IFRS 3 – « Regroupement d'entreprises ». La révision de la norme 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 a un impact sur la comptabilisation des regroupements d'entreprises et notamment sur la prise en compte des frais d'acquisition en compte de résultat (Cf. Note 8 des Etats financiers 2010),
- IAS 27 – « Etats financiers consolidés et individuels ». La révision de la norme, applicable aux exercices ouverts à compter du 1er Juillet 2009 requiert que les effets de toutes les transactions avec les intérêts non assortis de contrôle soient enregistrés dans les capitaux propres s'il n'y a pas de modification dans le contrôle des filiales et que ces transactions ne génèrent ni goodwill ni résultat.

Normes et interprétations d'application optionnelle au 31 décembre 2010 :

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



Le Groupe n'a appliqué par anticipation aucune norme, amendement ou interprétation déjà publiés par l'IASB mais non encore adoptés par l'Union Européenne ou d'application non obligatoire au 31 décembre 2010.

A ce jour, seule IFRS 9 « Classification et évaluation des actifs financiers » a été publiée par l'IASB et non adoptée par l'Union Européenne. L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 31 décembre 2010 et non encore en vigueur dans l'union Européenne est en cours d'analyse.

Toutes les autres nouvelles normes, mises à jour et interprétations qui ont été publiées et qui seront applicables à compter du 1er janvier 2011 ou ultérieurement, ne sont pas pertinentes pour le Groupe.

## **2.5. Méthodes et règles comptables**

### **2.5.1. Immobilisations incorporelles**

Les immobilisations incorporelles correspondent à des logiciels en place et à des 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, garants 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'entreprises 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.

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 :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service,
- sa capacité à utiliser l'immobilisation incorporelle,
- 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,
- la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées pour achever le développement et utiliser l'immobilisation incorporelle,
- 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 comptabilisé 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 ou d'amélioration 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.

Les dépenses ultérieures encourues pour le remplacement ou l'amélioration d'un composant d'une immobilisation corporelle sont inscrites en immobilisations corporelles. En cas de remplacement, l'ancien composant remplacé est comptabilisé en charges.

### 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'un même secteur opérationnel.

L'activité de chacune des autorisations d'exploiter est exercée 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 EBITDA actualisé (*Earnings before Interest Tax Depreciation and Amortization*) et ont été déterminés à partir du business plan élaboré 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, des conditions de financement du marché 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 2011, 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 : 2.38 % pour les EHPAD, SSR et MRPA en 2010 et en 2009 ; 3.5% en 2010 et 2009 pour la clinique psychiatrique au regard de l'insuffisance de l'offre en psychiatrie et des perspectives sectorielles favorables,
- taux d'actualisation : 7.7 % en 2010 et 2009, tenant compte des conditions de marché (prime de risque),
- taux d'investissement en maintien de l'actif : en 2010 taux retenu de 1.9 % du chiffre d'affaires sur l'horizon explicite de 12 ans puis 2.4 % en flux normatif. En 2009, 1.9 % du chiffre d'affaires sur l'horizon explicite puis 1.9% en flux normatif.

Sur l'horizon explicite, les flux de trésorerie entrants et sortants ne sont pas indexés sur l'inflation.

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 comptabilise une perte de valeur conformément à la délibération du Conseil d'administration amené à statuer sur la valorisation de l'ensemble des actifs présents dans les comptes consolidés au 31 décembre 2010 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,
- 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 3.25 % en 2010 et 3.81 % en 2009.

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 selon la méthode du premier entré premier sorti.

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.

Les stocks sont ramenés à leur valeur nette réalisable dès lors qu'il existe un indice que cette valeur est inférieure aux coûts et la dépréciation est reprise dès que les circonstances ayant conduit à déprécier la valeur des stocks cessent d'exister.

#### **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. Au 31 décembre 2010, 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 multi-employeurs.

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 sont détaillés dans la Note 17.

## **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.



#### **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 selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

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 2 ans. Elles font par conséquent l'objet d'une actualisation sur 2 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 3.25 % en 2010 et 3.81 % en 2009.

#### **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

### a- 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.

### b- 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.

Ces contrats sont valorisés depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 selon l'IFRIC 15 - Contrat de construction. Cette interprétation 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.

#### 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**

Le compte de résultat est présenté par nature de charges.

1- Résultat opérationnel courant :

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.

2- Résultat opérationnel

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,
- charges liées au regroupement d'entreprises.

### **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 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.



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.

La société Le Noble Age a opté pour le régime d'intégration fiscale vis à vis de certaines de ses filiales. Chacune de ces sociétés calcule l'impôt dont elle est redevable et reverse ce montant à la société mère.

- Contribution Economique Territoriale : la loi de Finances 2010 a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par deux nouvelles contributions :

- la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de la taxe professionnelle ;

- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE), assise sur la valeur ajoutée résultat des comptes sociaux.

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

- la CFE, dont le montant est fonction des charges locatives foncières et qui peut, le cas échéant, faire l'objet d'un plafonnement à un pourcentage de la valeur ajoutée, présente des similitudes importantes avec la taxe professionnelle et sera donc comptabilisée au 31 décembre 2010 en charges opérationnelles ;

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

#### **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. Secteurs opérationnels

Depuis l'exercice clos au 31 décembre 2008, le Groupe applique la norme IFRS 8 relative aux « Secteurs opérationnels ».

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 un indicateur de gestion correspondant au résultat généré par l'activité hors dotations et reprises d'amortissements, de dépréciations et de 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
<b>I- ACTIVITE EXPLOITATION :</b>					
LE NOBLE AGE	société mère				
Le Parc de Diane (SARL)	98,00%	98,00%			
Le Parc de la Plesse	100,00%	100,00%			
Le Parc de la Touques	100,00%	100,00%			
Institut Médicalisé de Mar Vivo	100,00%	100,00%			
Résidence Le Parc St Charles	100,00%	100,00%			
La Chézalière	20,29%	20,29%	(1)		
Asphodia	100,00%	100,00%			
Sévigné	100,00%	100,00%			
Gerhome	100,00%	100,00%			
Résidence Athéna	99,96%	99,94%			
LNA Belgique	99,98%	99,98%			
Résidence le Point du Jour	100,00%	99,98%			
Arcade de Fontenay	100,00%	100,00%			
Résidence Aigue-Marine	100,00%	100,00%			
Résidence Harmonie	100,00%	100,00%			
Institut Médical de Romainville	100,00%	100,00%			
Verger de Vincennes	100,00%	100,00%			
Jardins de Mar Vivo	100,00%	100,00%			
Institut Médical de Serris	100,00%	100,00%			
Résidence Creisker	100,00%	100,00%			
Résidence Marconi	100,00%	100,00%			
Verte Prairie	100,00%	100,00%			
Jardins d'Olonne	100,00%	100,00%			
Parc des Vignes	100,00%	100,00%			
Woodside Residence SA	100,00%	99,98%			
Les Pléiades	100,00%	100,00%			
Le Parc de la Cense	100,00%	99,98%			
Le Mas de la Côte Bleue	100,00%	100,00%			
Résidence La Gauloise	100,00%	100,00%			
Résidence Les Camélias	100,00%	100,00%			
Résidence Isatis	100,00%	100,00%			
Villa d'Epidaure Garches	100,00%	100,00%			
Villa d'Epidaure La Celle	100,00%	100,00%			
Les Berges du Danube	100,00%	100,00%			
Institut Médical de Breteuil	100,00%	100,00%			
Les Nymphéas	100,00%	100,00%			
Le Pavillon du Chenois	100,00%	100,00%			
Le Bonjour d'Ignace	100,00%	100,00%			
Les Toits de Vincennes	100,00%	100,00%			
Résidence Le Monthéard	100,00%	100,00%			
Maison de Santé d'Epina y sur Seine	100,00%	100,00%			
GCS Le Noble Age	100,00%	100,00%			
Institut Médical Les Pins	100,00%	100,00%			



Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren	Siège social
<b>I - ACTIVITE EXPLOITATION (suite)</b>						
Le Noble Age Santé	100,00%	100,00%	(2)	IG	508 623 949	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Noble Age Santé - HAD	100,00%	100,00%	(2)	IG	518 723 123	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Achats	100,00%	100,00%	(2)	IG	518 273 040	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Les Jardins de la Poterie	100,00%	100,00%	(2)	IG	440 249 043	32 square Ludovic Trarieux, 35000 Rennes
Résidence des Sources	100,00%	100,00%	(2)	IG	508 707 304	8 Ter Route de l'horloge, 74500 Evian-Les-Bains
<b>II - ACTIVITE IMMOBILIERE :</b>						
Foncière GNA	100,00%	100,00%		IG	438 910 275	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Services	51,00%	51,00%		IG	442 082 863	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 83	100,00%	100,00%		IG	438 811 986	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF Evian 74	100,00%	100,00%		IG	448 638 668	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Romainville 93	100,00%	100,00%		IG	449 628 486	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière Moret 77	100,00%	100,00%		IG	448 907 212	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Serris 77	100,00%	100,00%		IG	449 149 020	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Salon 13	100,00%	100,00%		IG	484 043 641	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 64	100,00%	100,00%		IG	481 506 632	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Parkside Invest	100,00%	99,98%		IG	881 606 373	8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Médica Foncière Saint Arnoult	100,00%	100,00%		IG	499 848 307	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Garches 92	100,00%	100,00%		IG	500 457 411	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière La Celle 78	100,00%	100,00%		IG	501 141 980	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 06	100,00%	100,00%		IG	450 989 678	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Breteuil	100,00%	100,00%		IG	504 365 529	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière Martigues 13	100,00%	100,00%		IG	504 614 173	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Marseille 131	100,00%	100,00%		IG	504 807 710	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 72 Monthéard	100,00%	100,00%		IG	509 639 522	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière d'Epinay	100,00%	100,00%		IG	582 032 421	1 Place du Docteur Jean Tarrus, 93806 Epinay sur Seine
Foncière SSR IMB	100,00%	100,00%		IG	509 621 488	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière LMB41	100,00%	100,00%	(2)	IG	514 125 947	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Médica Foncière 49	99,98%	99,98%	(2)	IG	414 097 709	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF 49 La Plesse	100,00%	100,00%	(2)	IG	521 984 492	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 nouvellement créées ou acquises



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

La société Le Noble Age a réalisé en début d'exercice 2011 une émission d'obligations convertibles sous la forme d'ORNANE pour un nominal de 50 millions d'euros. Après exercice de la clause d'extension, le nombre d'obligations émises s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi de 4.875 %.

Cette opération financière répond à l'enjeu du changement de taille du Groupe (doublement de taille du parc à 6.900 lits à l'horizon de 2014), en finançant les besoins du plan de développement tout en maîtrisant la dilution pour les actionnaires dès lors que le nombre d'actions attribuées à l'échéance sera fonction du cours de bourse.

Le groupe a poursuivi ses actions de développement depuis le 31 décembre 2010 par l'acquisition de 3 EHPAD d'une capacité totale de 90 lits, dont 66 lits sont prévus d'être exploités immédiatement. Ces acquisitions ont pour objectif de compléter des lits existants afin de permettre le regroupement sur un site neuf agrandi situé à Cagnes sur mer.

Le Groupe prévoit d'étendre son réseau en Belgique par l'acquisition de 100 lits supplémentaires (40 lits actés fin mars 2011 et 60 lits sous protocole en cours de signature) dont le transfert sur un site à reconstruire permettra de disposer à terme d'une maison de repos de grande taille (150 lits). Ces développements portent le parc en exploitation en avril 2011 à 3.931 lits.

Dans sa séance du 19 janvier 2011, le Conseil d'administration a nommé en qualité de Censeur Monsieur Michel BALLEREAU, Conseiller du Président chargé de l'accompagnement des Politiques Publiques, sous réserve de ratification par la plus prochaine Assemblée Générale conformément aux dispositions de l'article 15 des statuts, pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires à tenir en 2015, appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014.



## Notes sur les principaux postes des états financiers

---

Note 1. Charges de personnel

Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

Note 3. Autres produits et charges opérationnels

Note 4. Coût de l'endettement financier net

Note 5. Autres produits et charges financiers

Note 6. Impôt sur le résultat

Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

Note 8. Ecart d'acquisition

Note 9. Immobilisations incorporelles

Note 10. Immobilisations corporelles

Note 11. Immobilisations financières

Note 12. Impôts différés

Note 13. Stocks et en-cours de production

Note 14. Clients et comptes rattachés

Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

Note 16. Capitaux propres du Groupe

Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés

Note 18. Provisions pour risques et charges

Note 19. Emprunts et dettes financières courants et non courants

Note 20. Autres éléments non courants

Note 21. Autres dettes et comptes de régularisation

Note 22. Instruments financiers

Note 23. Contrat de construction

Note 24. Engagements hors bilan

Note 25. Autres informations

Note 26. Gestion des risques financiers

Note 27. Actifs et passifs financiers



## Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(68 777)	(776)	(69 553)	(61 860)	(706)	(62 566)
Charges sociales	(26 315)	(335)	(26 650)	(23 352)	(297)	(23 649)
Participations des salariés	(1 000)	(12)	(1 012)	45	(104)	(59)
Provision engagements de retraite	(212)	(2)	(214)	(27)		(27)
<b>TOTAL</b>	<b>(96 304)</b>	<b>(1 125)</b>	<b>(97 429)</b>	<b>(85 194)</b>	<b>(1 107)</b>	<b>(86 301)</b>
<b>Effectifs par sexe</b>			<b>2 298</b>			<b>2 248</b>
Hommes			400			391
Femmes			1 898			1 857
<b>Effectifs par catégorie professionnelle</b>			<b>2 298</b>			<b>2 248</b>
Cadres et professions supérieures			184			171
Employés			2 114			2 077

## Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	1 261		1 261	1 024		1 024
Autres produits	956	8	964	411	18	429
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>2 217</b>	<b>8</b>	<b>2 225</b>	<b>1 435</b>	<b>18</b>	<b>1 453</b>
Autres charges	(338)		(338)	(598)		(598)
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(338)</b>		<b>(338)</b>	<b>(598)</b>		<b>(598)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1 879</b>	<b>8</b>	<b>1 887</b>	<b>837</b>	<b>18</b>	<b>855</b>





### Note 3. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération en capital	1 023	3	1 026	359		359
Autres produits	298	236	534	4 713		4 713
Reprises sur provisions	55		55	30		30
<b>Produits opérationnels</b>	<b>1 376</b>	<b>239</b>	<b>1 615</b>	<b>5 102</b>		<b>5 102</b>
Charges sur opération en capital	(1 073)		(1 073)	(453)		(453)
Autres charges	(423)	(642)	(1 065)	(285)	(4 022)	(4 307)
Dotations aux provisions	(298)		(298)	(945)		(945)
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>(1 794)</b>	<b>(642)</b>	<b>(2 436)</b>	<b>(1 683)</b>	<b>(4 022)</b>	<b>(5 705)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>(418)</b>	<b>(403)</b>	<b>(821)</b>	<b>3 419</b>	<b>(4 022)</b>	<b>(603)</b>

Au 31 décembre 2010, les autres charges comprennent les charges liées au regroupement d'entreprises pour un montant de 275 milliers d'euros (cf. Note 8).

Au 31 décembre 2009, les autres produits comprennent les excédents de la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur nette des actifs, passifs et passifs identifiables des entreprises acquises pour un montant de 4.610 milliers d'euros.

Pour le secteur immobilier, les autres charges comprennent essentiellement les pertes à terminaison sur des programmes immobiliers.



#### Note 4. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	133	8	141	38	6	44
Intérêts des dettes financières	(2 843)	(680)	(3 523)	(3 105)	(739)	(3 844)
Compte de liaison						
<b>Coût de l'endettement financier net</b>	<b>(2 710)</b>	<b>(672)</b>	<b>(3 382)</b>	<b>(3 067)</b>	<b>(733)</b>	<b>(3 800)</b>

#### Note 5. Autres produits et charges financières

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	57		57	62		62
- cautions résidents	10		10	57		57
Reprise de provisions à caractère financier						
Autres produits financiers	38		38	8		8
<b>Produits financiers</b>	<b>105</b>		<b>105</b>	<b>127</b>		<b>127</b>
Charges financières issues juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers				(1)		(1)
- cautions résidents	(82)		(82)	(88)		(88)
Dotations aux provisions à caractère financier	(63)		(63)	(63)		(63)
Autres charges financières	(4)		(4)			
Compte de liaison	81	(81)		72	(72)	
<b>Charges financières</b>	<b>(68)</b>	<b>(81)</b>	<b>(149)</b>	<b>(80)</b>	<b>(72)</b>	<b>(152)</b>



## Note 6. Impôt sur les résultats

### 1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	(5 125)	(3 104)	(8 229)	(2 412)	(1 817)	(4 229)
Impôt différé	541	2 136	2 677	926	113	1 039
<b>TOTAL</b>	<b>(4 584)</b>	<b>(968)</b>	<b>(5 552)</b>	<b>(1 486)</b>	<b>(1 704)</b>	<b>(3 190)</b>

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

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
<b>Résultat avant impôt des sociétés intégrées</b>	<b>13 791</b>	<b>9 385</b>
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
<b>Charge d'impôt théorique</b>	<b>(4 748)</b>	<b>(3 231)</b>
<b>Différences permanentes</b>	<b>804</b>	<b>(41)</b>
- Charges somptuaires et amendes	2	10
- Autres décalages permanents de charges	932	200
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	13	17
- Déficit	13	(214)
- Ecart de taux	(156)	(54)
<b>Charge d'impôt effective</b>	<b>(5 552)</b>	<b>(3 190)</b>
<b>Impôt comptabilisé (charge)</b>	<b>(5 552)</b>	<b>(3 190)</b>
<b>Taux d'impôt effectif</b>	<b>40,26%</b>	<b>33,99%</b>

Tel que décrit en 2.5.21 Impôt sur le résultat, le Groupe Noble Age comptabilise la composante CVAE en impôt sur le résultat. Pour l'exercice clos au 31 décembre 2010, le montant ainsi comptabilisé s'élève 1.323 milliers d'euros. Au 31 décembre 2010, l'impôt différé s'élève à 35 milliers d'euros.

L'augmentation du taux effectif est essentiellement liée au traitement de la CVAE.



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

	31/12/2010	31/12/2009
<b>Résultat net part du groupe</b> (en milliers d'euros)	<b>8 044</b>	<b>5 994</b>
<b>Résultat par action avant dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,9427</b>	<b>0,7424</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 534	8 073
<b>Résultat par action après dilution</b>		
Résultat par action (en euros)	<b>0,9427</b>	<b>0,7424</b>
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 534	8 073

(1) Le nombre moyen d'action en circulation au 31 décembre 2010 :  $8.542 - 8 = 8.534$

Le nombre moyen d'action en circulation au 31 décembre 2009 :  $8.042 - 9 + (500 * 29 / 365) = 8.073$

Le groupe n'a pas émis d'instruments dilutifs au 31 décembre 2010.

## Note 8. Ecart d'acquisition

### 1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	31/12/2010
Moyen Séjour France	6 005				6 005
Long Séjour France	20 479	1 054			21 533
Belgique	2 045				2 045
Immobilier	3 663		(630)		3 033
<b>Valeur Brute</b>	<b>32 192</b>	<b>1 054</b>	<b>(630)</b>		<b>32 616</b>
Perte de valeur					
<b>Valeur Nette</b>	<b>32 192</b>	<b>1 054</b>	<b>(630)</b>		<b>32 616</b>



## 2. Détail des acquisitions

La colonne « Retraitements IFRS et JV » inclut la juste valeur des autorisations d'exploiter, la comptabilisation de provisions et aux impôts différés au titre des sociétés acquises.

Le calcul des écarts d'acquisition pourra être amené à être modifié dans la période de 12 mois suivant la date d'acquisition.

Les frais d'acquisition des opérations sont comptabilisés en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 275 milliers d'euros (Cf. Note 3).

En milliers d'euros au 31/12/2010	Valeurs comptables	Retraitement IFRS et JV	Juste valeur
Immobilisations incorporelles	1 916	3 619	5 535
Immobilisations corporelles	2 079	4 000	6 079
Actifs financiers courants	2		2
Autres actifs financiers			
Impôts différés			
<b>Actifs non courants</b>	<b>3 997</b>	<b>7 619</b>	<b>11 616</b>
Stocks et encours	44		44
Créances d'exploitation	32		32
Autres actifs courants	15		15
Trésorerie et équivalents de trésorerie	497		497
<b>Actifs courants</b>	<b>588</b>		<b>588</b>
<b>Total des actifs acquis</b>	<b>4 585</b>	<b>7 619</b>	<b>12 204</b>
Intérêts minoritaires		3	3
Emprunts et dettes financières	1 905	(7)	1 898
Provisions pour indemnités de départ à la retraite		7	7
Provisions pour risques		400	400
Impôts différés		2 363	2 363
Dettes d'exploitation	401		401
Autres passifs courants	250		250
<b>Actifs nets acquis</b>	<b>2 029</b>	<b>4 853</b>	<b>6 882</b>
Quote-part acquise			100%
<b>Actif net à la quote part</b>			<b>6 882</b>
Prix payé			7 579
<b>Ecart d'acquisition non affecté</b>			<b>1 054</b>
<b>Ecart d'acquisition négatif comptabilisé en produit</b>			<b>(357)</b>



Les données des sociétés acquises depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2010 sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	3 800
Résultat net	140

Les contributions des sociétés acquises depuis leur date d'acquisition sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires	596
Résultat net	123

Ces acquisitions sont décrites ci-dessous :

#### Les Jardins de le Poterie

Au 15 octobre 2010, le Groupe Noble Age a pris le contrôle d'un Etablissement pour Personnes Agées Dépendantes situé à Rennes (35) de 40 lits avec une capacité d'extension financée de 40 lits supplémentaires.

#### Résidence des Sources

Au 02 décembre 2010, le Groupe Noble Age a pris le contrôle d'un Etablissement pour Personnes Agées Dépendantes situé à Evian-les-Bains (74) de 84 lits.

#### Medica Foncière 49

En septembre 2010, le Groupe a acquis l'immobilier d'un établissement situé à Avrillé (49) dans le cadre de travaux de réhabilitation et d'extension.



## Note 9. Immobilisations incorporelles

### 1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2010
Concessions, brevets	1 779	281	(25)	5	186	2 226
Autorisations d'exploiter	101 693		(110)	5 535		107 118
Autres immob. incorporelles	12					12
Avances et acomptes	2				(2)	
Immobilisations incorporelles en cours	236	187			(147)	276
<b>Valeurs Brutes</b>	<b>103 722</b>	<b>468</b>	<b>(135)</b>	<b>5 540</b>	<b>37</b>	<b>109 632</b>
Amort concessions, brevets	734	392	(24)	5		1 107
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob. incorporelles						
<b>Amortissements</b>	<b>734</b>	<b>392</b>	<b>(24)</b>	<b>5</b>		<b>1 107</b>
Perte de valeur des autorisations	786					786
<b>Valeurs Nettes</b>	<b>102 202</b>	<b>76</b>	<b>(111)</b>	<b>5 535</b>	<b>37</b>	<b>107 739</b>

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprises. Le groupe dispose d'immobilisations incorporelles générées en interne pour une valeur de 494 milliers au 31 décembre 2010.

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

Il n'existe aucune immobilisation incorporelle dont la propriété 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	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2010
Moyen Séjour France	31 259					31 259
Long Séjour France	62 708			5 535		68 243
Belgique	7 726		(110)			7 616
<b>Valeur Brute</b>	<b>101 693</b>		<b>(110)</b>	<b>5 535</b>		<b>107 118</b>
Perte de valeur	786					786
<b>Valeur Nette</b>	<b>100 907</b>		<b>(110)</b>	<b>5 535</b>		<b>106 332</b>

Les tests réalisés n'ont pas relevé de perte de valeur au titre de l'exercice 2010.

### Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements (*)	31/12/2010
Terrain	234	73	(11)	107	(142)	261
Constructions	7 321	383	(217)	8 252	(8 622)	7 117
Installations techniques	1 034	252	(76)	8	(41)	1 177
Autres immobilisations corporelles	19 290	2 916	(1 206)	114	(158)	20 956
Autres immob. corpor. en loc.	1 776				299	2 075
Immobilisations en cours	391	1 051	(388)		(276)	778
Avances et acomptes	2				(2)	
<b>Valeur brutes</b>	<b>30 048</b>	<b>4 675</b>	<b>(1 898)</b>	<b>8 481</b>	<b>(8 942)</b>	<b>32 364</b>
Terrain	105	11	(11)		(28)	77
Constructions	2 497	621	(147)	2 298	(2 454)	2 815
Installations techniques	574	112	(73)	7	(26)	594
Autres immobilisations corporelles	8 102	2 246	(705)	97	(157)	9 583
Autres immob. corporelles en loc.	725	359			(68)	1 016
<b>Amortissements</b>	<b>12 003</b>	<b>3 349</b>	<b>(936)</b>	<b>2 402</b>	<b>(2 733)</b>	<b>14 085</b>
Perte de valeur						
<b>Valeurs nettes</b>	<b>18 045</b>	<b>1 326</b>	<b>(962)</b>	<b>6 079</b>	<b>(6 209)</b>	<b>18 279</b>
Dont Exploitation	18 018	1 326	(962)	6 028	(6 209)	18 201
Dont Immobilier	27			51		78

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

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





## Note 11. Immobilisations financières

### 1. Variations des immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2009	Acquisitions	Diminutions	Variations de périmètre	Autres Mouvements (2)	31/12/2010
Titres de participations	84	70		(76)		78
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Prêts	38	18	(20)			36
Dépôts et cautionnements	308	164	(15)		57	514
Autres immobilisations financières	46			2		48
<b>Valeurs brutes</b>	<b>780</b>	<b>252</b>	<b>(35)</b>	<b>(74)</b>	<b>57</b>	<b>980</b>
Dépréciation	6					6
<b>Valeurs nettes</b>	<b>774</b>	<b>252</b>	<b>(35)</b>	<b>(74)</b>	<b>57</b>	<b>974</b>
Dont Exploitation	761					962
Dont Immobilier	13					12

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

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

Le Groupe ne dispose pas d'actifs échus impayés et non dépréciés.

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

Echéancier	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Valeurs brutes au 31/12/2009		170	610	780
Valeurs brutes au 31/12/2010		240	740	980



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

En milliers d'euros	31/12/2010		31/12/2009	
	Titres	Créances	Titres	Créances
SARL Untxin	7,5		7,5	
SA Medica Foncière 49			Pour mémoire	
SA Medica Foncière 28	1		1	
LNA S			37	
LNA R			37	
LNA A.			1	
LNA 1	7,5			
LNA 2	7,5			
LNA retraite 44	7,5			
LNA B - T	20			
LNA B - B	25			
LNA S 44	1			
LNA R 44	1			
<b>TOTAL</b>	<b>78</b>		<b>84</b>	

La société Médica Foncière 28 n'est consolidée du fait de l'absence de contrôle.

Les autres sociétés ne sont pas consolidées car sans activité à ce jour ou très récemment créées ayant pour objectif de reprendre des activités nouvelles.

### Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Autres mouvements	Variation de périmètre	31/12/2010
Impôts différés actifs	1 270	(116)	(845)		309
Impôts différés passifs	(31 042)	2 793	846	(2 363)	(29 766)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(29 772)</b>	<b>2 677</b>	<b>1</b>	<b>(2 363)</b>	<b>(29 457)</b>

Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières sont de 2.768 milliers d'euros au 31 décembre 2010 contre 3.528 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les autres mouvements intègrent les effets de la compensation des impôts différés actifs et passifs au sein des entités fiscales et du périmètre d'intégration fiscale.



En milliers d'euros	31/12/2009	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	31/12/2010
Déficits activés	796	43		123	962
Divergences fiscales	279	1 009		1	1 289
Opérations de retraitements	(263)	241	1	135	114
Autorisations d'exploiter	(27 451)			(1 245)	(28 696)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(3 133)	1 384		(1 377)	(3 126)
<b>Impôts différés nets</b>	<b>(29 772)</b>	<b>2 677</b>	<b>1</b>	<b>(2 363)</b>	<b>(29 457)</b>

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

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	1 138		1 138	818		818
En cours biens		37 965	37 965		35 017	35 017
Produits finis					55	55
Marchandises	7		7			
<b>Valeurs brutes</b>	<b>1 145</b>	<b>37 965</b>	<b>39 110</b>	<b>818</b>	<b>35 072</b>	<b>35 890</b>
Dépréciations		3 465	3 465		3 336	3 336
<b>Valeurs nettes</b>	<b>1 145</b>	<b>34 500</b>	<b>35 645</b>	<b>818</b>	<b>31 736</b>	<b>32 554</b>

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

Le montant de la valeur nette des stocks que le Groupe s'attend à céder dans les 12 mois s'élève à 27.588 milliers d'euros, il s'élevait à 26.037 milliers d'euros au 31 décembre 2009.

Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	31/12/2010
Exploitation						
Immobilier	3 336	457	328			3 465
<b>TOTAL</b>	<b>3 336</b>	<b>457</b>	<b>328</b>			<b>3 465</b>



## Note 14. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	10 018	16 958	26 976	10 360	24 178	34 538
Dépréciations	593		593	428		428
<b>Valeurs nettes</b>	<b>9 425</b>	<b>16 958</b>	<b>26 383</b>	<b>9 932</b>	<b>24 178</b>	<b>34 110</b>

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

Les dépréciations des comptes clients s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mouvements	31/12/2010
Exploitation Immobilier	428	294	35	94		593
<b>TOTAL</b>	<b>428</b>	<b>294</b>	<b>35</b>	<b>94</b>		<b>593</b>

## Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	233		233	91	1	92
Créances fiscales hors IS	1 272	2 967	4 239	3 011	881	3 892
Créances d'impôt	133	361	494	2 008	306	2 314
Autres créances diverses	2 837	1 525	4 362	2 341	1 248	3 589
Charges constatées d'avance	377	118	495	415	19	434
<b>Valeurs brutes</b>	<b>4 852</b>	<b>4 971</b>	<b>9 823</b>	<b>7 866</b>	<b>2 455</b>	<b>10 321</b>
Dépréciations	1		1	1		1
<b>Valeurs nettes</b>	<b>4 851</b>	<b>4 971</b>	<b>9 822</b>	<b>7 865</b>	<b>2 455</b>	<b>10 320</b>

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



## Note 16. Capitaux propres du Groupe

### 1. Composition du capital social

Au 31 décembre 2010, le montant du capital social de la société Le Noble Age s'élève à 17 084 282 euros, divisé en 8 542 141 actions de 2 euros de valeur nominale chacune.

Le Groupe n'a pas émis d'instruments dilutifs au cours des exercices présentés.

Le Groupe Noble Age a pour objectif de répondre à son obligation de financement du plan de développement ambitieux tout en maîtrisant le risque de dilution pour les actionnaires historiques.

### 2. Prime d'émission

La prime d'émission de la société Le Noble Age s'élève à 24 457 462 euros.

### 3. Actions Propres

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

Au 31 décembre 2010, le groupe Le Noble Age détenait 8 618 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 121 milliers d'euros.

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

### 4. Dividendes

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

### 5. Titres par catégories

	31/12/2010	31/12/2009
Nombre total d'actions	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et entièrement libérées	8 542 141	8 542 141
Nombre total d'actions émises et non entièrement libérées	Aucune	Aucune
Nombre total d'actions ordinaires	3 601 412	4 207 843
Nombre total d'actions à droit de vote double	4 940 729	4 334 298
Valeur nominale en euro de l'action	2,00	2,00
Capital social en euros	17 084 282	17 084 282
Actions de la société détenues par le groupe	8 618	8 611



## Note 17. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009		
<b>Engagements à l'ouverture</b>	<b>1 644</b>	<b>939</b>		
Variations de périmètre	8	614		
Coûts des services rendus	151	138		
Coût financier	63	63		
Gains et pertes actuariels	63	(110)		
<b>Engagements à la clôture</b>	<b>1 929</b>	<b>1 644</b>		
Dont Exploitation	1 926	1 644		
Dont Immobilier	3			
<b>Echéancier</b>	<b>&lt; 1 an</b>	<b>&gt; 1 à 5 ans</b>	<b>&gt; 5 ans</b>	<b>Total</b>
Engagements au 31/12/2009	31	249	1 364	1 644
Engagements au 31/12/2010	36	476	1 417	1 929

Les gains et pertes actuariels s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2006	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010
Variations actuarielles	28	26	16	203	255
Nouvelles entrées	4	6	6	33	14
Nouvelles sorties	(38)	(64)	(64)	(346)	(206)
<b>Gains et pertes actuariels</b>	<b>(6)</b>	<b>(32)</b>	<b>(42)</b>	<b>(110)</b>	<b>63</b>

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

Indicateurs	31/12/2010	31/12/2009
Taux d'actualisation	3,25%	3,81%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2009	INSEE 2008
Age de départ volontaire	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50%	50%
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire



Les probabilités d'être présents dans l'entreprise s'analysent ainsi pour les établissements :

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Age < 45 ans	0%	0%
Age >= 45 ans	50%	50%
Age >= 50 ans	75%	75%
Age >= 55 ans	100%	100%

Les probabilités d'être présents dans l'entreprise s'analysent ainsi pour le siège :

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Age < 25 ans	0%	0%
Age >= 30 ans	30%	30%
Age >= 35 ans	50%	50%
Age >= 40 ans	75%	75%
Age >= 45 ans	100%	100%

## Note 18. Provisions pour risques

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques courantes	2 695	12	2 707	1 518		1 518
Provisions pour risques non courantes	326		326			
<b>TOTAL</b>	<b>3 021</b>	<b>12</b>	<b>3 033</b>	<b>1 518</b>		<b>1 518</b>

En milliers d'euros	31/12/2009	Dotations Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	31/12/2010
Litiges sociaux	575	579	268		886
Autres provisions	943	1 044	240	400	2 147
<b>TOTAL</b>	<b>1 518</b>	<b>1 623</b>	<b>508</b>	<b>400</b>	<b>3 033</b>

(\*) Dont reprises de provisions utilisées : 385 milliers d'euros.

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



Les provisions pour risques concernent des contentieux en cours. Les échéances de ces contentieux interviendront pour la plupart en 2011. Les montants provisionnés ont été définis au cas par cas entre les services concernés du Groupe et les conseils en charge de ces dossiers. Par ailleurs, aucun remboursement n'est attendu et aucun actif n'a été comptabilisé.

Compte tenu des échéances des provisions, les données n'ont pas été actualisées.

## Note 19. Emprunts et dettes financières

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

En milliers d'euros	31/12/2009	Souscript°	Rembst	Var. de périmètre	Autres Mvts (*)	31/12/2010
Emprunts auprès des établt de crédits	64 158	7 100	(9 045)	1 825		64 038
Cautions résidents	5 441				203	5 644
Autres dettes financières diverses	192				750	942
Contrats de location financement	1 051		(359)		367	1 059
Crédit portage immobilier	32 138		(1 483)		(5 613)	25 042
Courants bancaires courants	2 944			95	6 990	10 029
Instruments financiers	1 091				(11)	1 080
Intérêts courus non échus	309			1	(115)	195
<b>TOTAL</b>	<b>107 324</b>	<b>7 100</b>	<b>(10 887)</b>	<b>1 921</b>	<b>2 571</b>	<b>108 029</b>
Non courants	62 641					59 573
Courants	44 683					48 456

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

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès des établissements de crédits	53 421		53 421	57 016		57 016
Cautions résidents	4 233		4 233	3 627		3 627
Autres dettes financières diverses	152		152	177		177
Contrats de location financement	650	37	687	725	5	730
Instruments financiers	1 080		1 080	1 091		1 091
<b>TOTAL</b>	<b>59 536</b>	<b>37</b>	<b>59 573</b>	<b>62 636</b>	<b>5</b>	<b>62 641</b>





En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Emprunts auprès établissements de crédit	10 617		10 617	7 142		7 142
Cautions résidents	1 411		1 411	1 814		1 814
Autres dettes financières diverses	790		790	15		15
Contrats de location financement	358	14	372	315	6	321
Crédit portage immobilier		25 042	25 042		32 138	32 138
Concours bancaires courants	3 118	6 911	10 029	8	2 936	2 944
Intérêts courus non échus	166	29	195	266	43	309
<b>TOTAL</b>	<b>16 460</b>	<b>31 996</b>	<b>48 456</b>	<b>9 560</b>	<b>35 123</b>	<b>44 683</b>

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	16 460	31 996	48 456	9 560	35 123	44 683
De plus de 1 an à 5 ans	37 162	37	37 199	35 339	5	35 344
Supérieur à 5 ans	22 374		22 374	27 297		27 297
<b>TOTAL</b>	<b>75 996</b>	<b>32 033</b>	<b>108 029</b>	<b>72 196</b>	<b>35 128</b>	<b>107 324</b>

Le total des remboursements non actualisés des emprunts auprès des établissements de crédit s'analyse de la manière suivante (capital et intérêts) :

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	12 674	12 890	25 564	9 428	6 740	16 168
De plus de 1 an à 5 ans	37 237	10 369	47 606	35 614	15 921	51 535
Supérieur à 5 ans	23 104	4 349	27 453	29 282	12 897	42 179
<b>TOTAL</b>	<b>73 015</b>	<b>27 608</b>	<b>100 623</b>	<b>74 324</b>	<b>35 558</b>	<b>109 882</b>

<b>Maturité (en année)</b>	<b>7,37</b>	<b>4,82</b>	<b>6,64</b>	<b>8,51</b>	<b>4,98</b>	<b>7,33</b>
----------------------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------



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

Capital restant dû (En milliers d'euros)	31/12/2010			31/12/2009			
	En %			En %			
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total	
Prêts à taux fixe	28 771		28 771	45%	27 848	27 848	43%
Prêts à taux variable couvert	26 408		26 408	41%	27 749	27 749	43%
Prêts à taux variable règlementé	4 924		4 924	8%	5 422	5 422	8%
Prêts à taux variable non couvert	3 935		3 935	6%	3 139	3 139	5%
<b>TOTAL EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>64 038</b>		<b>64 038</b>	<b>100%</b>	<b>64 158</b>	<b>64 158</b>	<b>100%</b>
Dont non courant	53 421		53 421	83%	57 016	57 016	89%
Dont courant	10 617		10 617	17%	7 142	7 142	11%

Le taux moyen des dettes s'élève à 4.07 % pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

Au 31 décembre 2010 les covenants sur les emprunts et les dettes financières sont respectés :

Validité	attaché à	Formule
2005 - 2015	Fi Verte Prairie	ratio d'endettement financier net exploitation <= 1,2
2007-2017	Fi La Cense	ratio de solvabilité >= 30%
2008-2015	Crédit Corporate 8 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EBITDA Retraité consolidé] <= 2, 5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidé] / [ FP + quasi FP ] <= 1,75
2008-2020	Fi MSE 7,7 M€ (qp expl)	[dette nette consolidée d'exploitation] / [EBITDA consolidé] <= 5
2008-2020	Fi Nymphéas	[ dette financière nette d'exploitation consolidées ] / [EBITDA consolidé] < 5
2008-2018	Fi groupe 2008	ratio 1 : [ dette financière nette d'exploitation consolidé] / [EBITDA consolidé] < 5
		ratio 2 : [ dette financière nette d'exploitation consolidé] / [ FP + quasi FP ] <= 1,75



Validité	attaché à	formule
2010, renouvelable	Crédit Corporate 10 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] < 6,3
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] < 1,5
2010, renouvelable	Crédit Corporate 2x 4 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA retraité consolidé ] <= 2,5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP + QFP exploitation] <= 1,5
2010-2013 (sept)	Crédit Corporate 7,5 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] <= 5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation ] <= 1,5
		ratio 4 : [ FP et associés consolidés] / [ total bilan ] >= 20%

Tous ces éléments figurent au coût amorti à l'exception des cautions résidents actualisées au taux de 3.25% pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Cautions résidents à la valeur historique	6 064	5 919
Cautions résidents à la valeur actualisée	5 644	5 441
<b>Impact de la juste valeur</b>	<b>420</b>	<b>478</b>

## Note 20. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont leurs reprises sont liées aux rythmes des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 540 milliers d'euros au 31 décembre 2010 et à 467 milliers d'euros à la clôture précédente.



## Note 21. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	79	24	103	4	25	29
Dettes fiscales hors IS	2 251	3 063	5 314	3 044	3 764	6 808
Dettes d'impôt	1 668	3 011	4 679	179	922	1 101
Dettes sociales	16 191	71	16 262	14 184	57	14 241
Autres dettes diverses	2 561	28	2 589	1 874	34	1 908
Produits constatés d'avance	3 346	1 990	5 336	3 184	5 644	8 828
<b>TOTAL</b>	<b>26 096</b>	<b>8 187</b>	<b>34 283</b>	<b>22 469</b>	<b>10 446</b>	<b>32 915</b>

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

## Note 22. Instruments financiers

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

En milliers d'euros - Montant nominal initial	Couverture 31/12/2010	Taux	Échéance
Montant nominal couvert de 3 828 milliers d'euros	2 347	4,48%	31/05/2012
Montant nominal couvert de 7 700 milliers d'euros	6 256	5,00%	29/07/2020
Montant nominal couvert de 4 000 milliers d'euros	3 241	2,68%	31/03/2014
Montant nominal couvert de 1 883 milliers d'euros	1 509	2,77%	30/06/2014
Montant nominal couvert de 1 250 milliers d'euros	1 027	2,70%	15/09/2016
Montant nominal couvert de 4 059 milliers d'euros	3 974	2,49%	30/09/2014
Montant nominal couvert de 991 milliers d'euros	922	1,96%	30/11/2016
Montant nominal couvert de 1 056 milliers d'euros	893	1,40%	31/05/2013
Montant nominal couvert de 650 milliers d'euros	650	1,78%	10/06/2015
Montant nominal couvert de 1 277 milliers d'euros	1 214	1,93%	29/05/2015
<b>Montant nominal couvert de 26 694 milliers d'euros</b>	<b>22 033</b>		

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 26.694 milliers d'euros, représentant au 31 décembre 2010 un risque couvert de 26.408 milliers d'euros (Note 19).



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

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009	Variation
Juste valeur des instruments financiers en capitaux propres	1 080	1 091	(11)

### Note 23. 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	31/12/2010	31/12/2009
Produits comptabilisés sur l'opération	54 466	80 056
Montant des travaux en cours	2 831	22 769
Coût total des opérations	57 843	96 419
Coûts engagés	48 303	75 771
Marge globale attendue	3 825	4 744
Marge comptabilisée	3 529	3 531
Montant dû par les clients	16 958	24 178
Produits constatés d'avance	1 905	5 456



## Note 24. Engagements hors bilan

### 1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	22 399	22 517
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	16 491	17 403
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	34 903	31 642
<b>Engagements hors bilan liés aux opérations de financement</b>	<b>73 793</b>	<b>71 562</b>
Nantissement des valeurs mobilières de placements		370
Privilèges de prêteur de deniers		
Garanties données sur les prêts promoteur	24 898	21 143
Cautions Noble Age	8 993	8 093
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	15 905	13 050
Garanties données sur les loyers	1 461	2 061
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	808	976
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	653	1 085
Autres garanties données	1 175	
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations incorporelles	247	319
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations corporelles	16 435	900
Engagements contractuels pour acquisition d'immobilisations financières	6 610	
<b>Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles</b>	<b>50 826</b>	<b>24 793</b>
<b>Engagements donnés (non actualisés)</b>	<b>124 619</b>	<b>96 355</b>
Cautions bancaires	1 629	976
Crédit corporate part non utilisée	31 277	
<b>Engagements reçus (non actualisés)</b>	<b>32 906</b>	<b>976</b>

Le montant du crédit Corporate accordé par les établissements de crédit et non utilisé au 31 décembre 2010 s'élève à 31 277 milliers d'euros.

## 2. Contrats de location simple

Ensembles immobiliers (en milliers d'euros)	31/12/2010	31/12/2009
Montant des loyers comptabilisés sur l'exercice	27 199	26 225
Loyers à moins d'un an	29 459	27 178
Loyers à plus d'un an et moins de 5 ans	103 998	104 507
Loyers à plus de 5 ans	74 837	71 986
<b>Total des paiements minimaux futurs (actualisés)</b>	<b>208 294</b>	<b>203 671</b>

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.

Le total des paiements futurs actualisés au taux de 3.25 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2010 à 166 millions d'euros pour 160 millions d'euros en 2009.

## 3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	31/12/2010			31/12/2009		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	2 004	70	2 074	1 728	48	1 776
Loyers conditionnels comptabilisés	407	15	422	364	13	377
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	419	16	435	380	8	388
de un à 5 ans	745	42	787	852	7	859
à plus de 5 ans						
Restrictions contractuelles			Néant			Néant

## 4. Actifs et passifs éventuels

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

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

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

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

Le droit individuel à la formation s'élève à la clôture à 136 milliers d'heures valorisées à 1248 milliers d'euros à comparer à 1 152 milliers d'euros pour 126 milliers d'heures à la clôture de l'exercice précédent.

### Note 25. Autres informations

#### 1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 31/12/2010</b>						
Chiffre d'affaires	118 582	45 542	15 480	26 308	296	206 208
EBITDA	13 063	3 352	1 208	3 873	1 039	22 535
Résultat opérationnel	10 468	2 446	931	3 288	84	17 217
Résultat net des sociétés intégrées	6 284	889	529	1 567	(1 030)	8 239
Actifs économiques testés	79 682	33 145	8 381			121 208

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
<b>Données au 31/12/2009</b>						
Chiffre d'affaires	106 972	39 064	15 536	40 208	81	201 861
EBITDA	9 596	2 120	1 683	7 067	287	20 753
Résultat opérationnel	7 205	4 775	730	517	(17)	13 210
Résultat net des sociétés intégrées	4 715	4 686	298	(1 992)	(1 512)	6 195
Actifs économiques testés	74 635	33 735	8 537			116 907



## 2. Entreprises liées

La liste des filiales du Groupe figure en point 3 des présents Etats 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	31/12/2010	31/12/2009
<b>Charges</b>		
Loyer	2 562	2 704
Assistance technique et mandat de vente	806	1 506
<b>Produits</b>		
Ventes - travaux facturés	527	204
Mandat d'assistance gestion	5	5
Production stockée	361	1 484
<b>Bilan</b>		
Stocks	361	1 484
Clients	2	
Fournisseurs	725	551
Dettes financières	790	

## 3. Rémunération des dirigeants

En milliers d'euros	31/12/2010	31/12/2009
Rémunérations allouées	552	510
Jetons de présence	21	15
<b>TOTAL</b>	<b>573</b>	<b>525</b>

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.



## Note 26. Gestion des risques financiers

### 1. Risque de change

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

### 2. Risque de taux

Le Groupe met en œuvre une politique de diversification de ses taux de financement. Au 31/12/2010, l'encours de prêt à moyen et long terme à taux variable non couvert ou non réglementé sur le secteur Exploitation, s'élève à 6% de l'encours total des prêts à moyen et long terme, contre 5% au 31/12/2009. Le refinancement d'un prêt d'acquisition devrait limiter l'en cours non couvert à 2% en 2011.

La structure de l'endettement contractualisé auprès d'établissements de crédit se ventile comme suit :

Type d'emprunt (en milliers d'euros)	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Prêts à taux fixe	3 572	15 613	9 586	28 771	44,9%
Prêts à taux variable couvert	3 177	13 482	9 749	26 408	41,2%
Prêts à taux variable réglementé	503	2 160	2 261	4 924	7,7%
Prêts à taux variable non couvert	3 365	570	0	3 935	6,1%
<b>EMPRUNTS GROUPE</b>	<b>10 617</b>	<b>31 826</b>	<b>21 596</b>	<b>64 039</b>	<b>100,0%</b>
<i>Part relative</i>	<i>16,6%</i>	<i>49,7%</i>	<i>33,7%</i>	<i>100,0%</i>	

Sur les 64 039 milliers d'euros d'emprunt Exploitation restant dû au 31/12/2010, 3 935 milliers d'euros sont à taux variable non couvert et non réglementés et 4 924 K€ à taux réglementé (livret durable). En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable et réglementé, les charges financières complémentaires suivantes seraient constatées :

En milliers d'euros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
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€		
Impact dette au 31/12/09				93 K€	92 K€	85 K€	88 K€	81 K€	
Impact dette au 31/12/10					55 K€	64 K€	62 K€	77 K€	61 K€

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 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 2010, les principaux types de formules utilisées par le groupe sont :

- Montant nominal couvert de 3 828 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 4,48%, au capital restant dû de 2 347 K€, échéance 31/05/2012,
- Montant nominal couvert de 6 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 4,45%, au capital restant dû de 4 375 K€, échéance 20/09/2019,
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 6 256 K€, échéance 29/07/2020,
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 2,68%, au capital restant dû de 3 241 K€, échéance 31/03/2014,
- Montant nominal couvert de 1 883 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 2,77%, au capital restant dû de 1 509 K€, échéance 30/06/2014,
- Montant nominal couvert de 1 250 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 2,70%, au capital restant dû de 1 027 K€, échéance 15/09/2016,
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014,
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014,
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 893 K€, échéance 31/05/2013,
- Montant nominal couvert de 650 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 1,78%, au capital restant dû de 650 K€, échéance 10/06/2015,
- Montant nominal couvert de 1 277 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe de 1,93%, au capital restant dû de 1 214 K€, échéance 29/05/2015.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 26 694 milliers d'euros, représentant au 31 décembre 2010 un risque couvert de 26 408 milliers d'euros.

### 3. Risque sur actions

Au 31 décembre 2010, la SA Le Noble Age détient 8.618 actions propres, valorisées 121 milliers d'euros contre 8.611 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2010 (13.64 €) et au plus haut de clôture annuelle 2010 (17.11 €) s'échelonne de 118 milliers d'euros à 147 milliers d'euros. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement à 26 876 titres achetés contre 26 869 titres vendus, tandis que 41 989 titres avaient été achetés contre 40 525 titres vendus au titre de l'exercice précédent, le prix de revient moyen des titres auto détenus à la date de clôture s'établissant à 14.43 euros par titre.



#### 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 décembre 2010 à 36 708 milliers d'euros (soit 26 679 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 20 095 milliers d'euros un an plus tôt.

#### 5. Risque de solvabilité et rating

La Banque de France a maintenu la cotation du Groupe Noble Age à B3 sur la base de ses comptes consolidés 2009, qui démontre ainsi une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers dans un contexte de fort développement.

#### 6. Risque de Développement

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, le renforcement effectué de l'organisation du service développement et l'expérience acquise dans la reprise d'établissements permettraient d'en amortir les effets.

#### 7. Risque relatif aux engagements hors bilan

Les garanties et obligations contractuelles se décomposent à la clôture de l'exercice 2010 en engagements donnés pour 124.6 millions d'euros constitués d'engagements liés aux opérations de financement pour 73.8 millions d'euros, aux activités opérationnelles pour 50.8 millions d'euros. Les engagements reçus s'élèvent au 31 décembre 2010 à 32.9 millions d'euros relatifs principalement à des crédits corporate accordés mais non utilisés à la clôture de l'exercice.

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les échéances restant à courir sur la période des baux non indexées et non actualisées s'élèvent à 208 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 204 millions d'euros un an plus tôt.

Le total des paiements futurs non inflatés et actualisés au taux de 3.25 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2010 à 166 millions d'euros pour 160 millions d'euros en 2009.



## Note 27. Actifs et passifs financiers

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

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

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

	31/12/2010		31/12/2009	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
<b>Actifs financiers</b>				
Actifs financiers non courants	974	974	774	774
Actifs financiers courants				
Créances clients	26 383	26 383	34 110	34 110
Autres actifs courants	4 857	4 857	4 023	4 023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	36 708	36 708	20 095	20 095
<b>Total actifs financiers</b>	<b>68 922</b>	<b>68 922</b>	<b>59 002</b>	<b>59 002</b>
<b>Passifs financiers</b>				
Dettes financières non courantes	59 573	59 573	62 641	62 641
Dettes financières courantes	48 456	48 456	44 683	44 683
Dettes fournisseurs	18 761	18 761	12 569	12 569
Autres passifs financiers courants	8 028	8 028	10 765	10 765
<b>Total passifs financiers</b>	<b>134 818</b>	<b>134 818</b>	<b>130 658</b>	<b>130 658</b>

Les niveaux de classification sont définis comme suit :

Niveau 1 : prix coté sur un marché actif ;

Niveau 2 : prix coté sur un marché actif pour un instrument similaire, ou autre technique d'évaluation basée sur des paramètres observables ;

Niveau 3 : technique d'évaluation incorporant des paramètres non observables.



**Au 31/12/2010 - en milliers d'euros**

	Méthode d'évaluation	Valeur comptable	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux propres	Actif disponible à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti
<b>Actifs financiers</b>							
Actifs financiers non courants	2	974	57		303	614	
Actifs financiers courants	2						
Créances clients		26 383				26 383	
Autres actifs courants		4 857				4 857	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	36 708	36 708				
<b>Total actifs financiers</b>		<b>68 922</b>	<b>36 765</b>		<b>303</b>	<b>31 854</b>	
<b>Passifs financiers</b>							
Dettes financières non courantes	2	59 573		1 080			58 493
Dettes financières courantes	2	48 456					48 456
Dettes fournisseurs		18 761					18 761
Autres passifs financiers courants		8 028					8 028
<b>Total passifs financiers</b>		<b>134 818</b>		<b>1 080</b>			<b>133 738</b>

**Au 31/12/2009 - en milliers d'euros**

	Méthode d'évaluation	Valeur comptable	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux propres	Actif disponible à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti
<b>Actifs financiers</b>							
Actifs financiers non courants	2	774	62		303	409	
Actifs financiers courants	2						
Créances clients		34 110				34 110	
Autres actifs courants		4 023				4 023	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	20 095	20 095				
<b>Total actifs financiers</b>		<b>59 002</b>	<b>20 157</b>		<b>303</b>	<b>38 542</b>	
<b>Passifs financiers</b>							
Dettes financières non courantes	2	62 641		1 091			61 550
Dettes financières courantes	2	44 683					44 683
Dettes fournisseurs		12 569					12 569
Autres passifs financiers courants		10 765					10 765
<b>Total passifs financiers</b>		<b>130 658</b>		<b>1 091</b>			<b>129 567</b>



## COMPTES SOCIAUX



## BILAN ACTIF

<i>Rubriques</i>	<i>Montant Brut</i>	<i>Amort. Prov.</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
<b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>				
Concessions, brevets et droits similaires	1 496 387	610 760	885 627	896 862
Fonds commercial	18 050 428		18 050 428	18 050 428
Autres immobilisations incorporelles	273 749		273 749	236 882
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>				
Autres immobilisations corporelles	1 104 996	634 015	470 981	470 113
Immobilisations en cours	335 616		335 616	34 898
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>				
Autres participations	70 344 269		70 344 269	64 391 810
Créances rattachées à des participations	17 035 919		17 035 919	15 219 523
Prêts	10 374		10 374	3 154
Autres immobilisations financières	191 303		191 303	40 205
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>	<b>108 843 041</b>	<b>1 244 775</b>	<b>107 598 266</b>	<b>99 343 873</b>
<b>STOCKS ET EN-COURS</b>				
Avances et acomptes versés sur	50 571		50 571	23 684
<b>CREANCES</b>				
Créances clients et comptes rattachés	861 601		861 601	1 169 743
Autres créances	12 391 405		12 391 405	21 468 448
<b>DIVERS</b>				
Valeurs mobilières de placement	5 959 283		5 959 283	166 062
Disponibilités	6 363 938		6 363 938	10 801 638
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>				
Charges constatées d'avance	100 693		100 693	64 622
<b>ACTIF CIRCULANT</b>	<b>25 727 492</b>		<b>25 727 492</b>	<b>33 694 198</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>134 570 532</b>	<b>1 244 775</b>	<b>133 325 757</b>	<b>133 038 071</b>





## BILAN PASSIF

Rubriques	31/12/2010	31/12/2009
Capital social ou individuel (dont versé : 17 084 282)	17 084 282	17 084 282
Primes d'émission, de fusion, d'apport	24 457 462	24 457 462
Réserve légale	876 946	665 485
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)	14 404 460	10 386 716
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)</b>	<b>4 244 590</b>	<b>4 229 205</b>
Provisions réglementées	703 796	722 614
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>61 771 536</b>	<b>57 545 764</b>
<b>AUTRES FONDS PROPRES</b>		
Provisions pour risques	90 000	109 269
<b>PROVISIONS</b>	<b>90 000</b>	<b>109 269</b>
<b>DETTES FINANCIERES</b>		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	64 923 412	59 785 656
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)	13 148	2 131 076
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		105 115
<b>DETTES D'EXPLOITATION</b>		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	966 294	693 255
Dettes fiscales et sociales	4 024 536	967 883
<b>DETTES DIVERSES</b>		
Autres dettes	1 536 831	11 695 761
<b>COMPTES DE REGULARISATION</b>		
Produits constatés d'avance		4 291
<b>DETTES</b>	<b>71 464 221</b>	<b>75 383 038</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>133 325 757</b>	<b>133 038 071</b>



## COMPTE DE RESULTAT (en liste)

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Production vendue de services	9 077 526	306 429	9 383 955	7 679 117
<b>CHIFFRES D'AFFAIRES NETS</b>	<b>9 077 526</b>	<b>306 429</b>	<b>9 383 955</b>	<b>7 679 117</b>
Production immobilisée			204 319	173 664
Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts			220 212	10 600
Autres produits			23	23
<b>PRODUITS D'EXPLOITATION</b>			<b>9 808 509</b>	<b>7 863 404</b>
Achats de matières premières et autres approvisionnements			10 964	(25 144)
Autres achats et charges externes			3 899 316	3 642 329
Impôts, taxes et versements assimilés			281 092	307 462
Salaires et traitements			4 223 350	3 441 520
Charges sociales			1 854 775	1 562 901
<b>DOTATIONS D'EXPLOITATION</b>				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			474 875	321 144
Dotations aux provisions			90 000	109 269
Autres charges			20 009	15 226
<b>CHARGES D'EXPLOITATION</b>			<b>10 854 380</b>	<b>9 374 709</b>
<b>RESULTAT D'EXPLOITATION</b>			<b>(1 045 872)</b>	<b>(1 511 305)</b>
<b>OPERATIONS EN COMMUN</b>				
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>				
Produits financiers de participations			8 156 794	9 910 426
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			370 121	219 313
Autres intérêts et produits assimilés			0	
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges				291
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			130 526	78 576
<b>PRODUITS FINANCIERS</b>			<b>8 657 441</b>	<b>10 208 607</b>
Intérêts et charges assimilées			2 430 142	4 856 901
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			11 481	
<b>CHARGES FINANCIERES</b>			<b>2 441 623</b>	<b>4 856 901</b>
<b>RESULTAT FINANCIER</b>			<b>6 215 818</b>	<b>5 351 705</b>
<b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS</b>			<b>5 169 946</b>	<b>3 840 400</b>



## COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<b>31/12/2010</b>	<b>31/12/2009</b>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	31 057	425 465
Produits exceptionnels sur opérations en capital	40 750	200
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	172 165	1 681
<b>PRODUITS EXCEPTIONNELS</b>	<b>243 972</b>	<b>427 346</b>
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	40 067	523
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	47 437	
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	153347	576 468
<b>CHARGES EXCEPTIONNELLES</b>	<b>240 851</b>	<b>576 991</b>
<b>RESULTAT EXCEPTIONNEL</b>	<b>3 121</b>	<b>(149 645)</b>
Participation des salariés aux résultats de l'entrep.	42 630	(11 896)
Impôts sur les bénéfices	885 847	(526 554)
<b>TOTAL DES PRODUITS</b>	<b>18 709 922</b>	<b>18 499 357</b>
<b>TOTAL DES CHARGES</b>	<b>14 465 331</b>	<b>14 270 151</b>
<b>BENEFICE OU PERTE</b>	<b>4 244 590</b>	<b>4 229 205</b>



## ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

### REGLES ET METHODES 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,

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 1er 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 2010, 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              | 9 ans      |
| • Installations générales            | 3 à 4 ans  |
| • Matériel de bureau et informatique | 3 à 4 ans  |
| • Mobilier                           | 8 à 10 ans |

Les éléments constituant le fonds commercial concernent essentiellement les malis techniques de fusion, non amortissables.



### 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.

Dans le cadre de son contrat de liquidité, Le Noble Age comptabilise les actions propres en valeur mobilière de placement.

Le nombre de titres détenus par la société LE NOBLE AGE s'élève à 8 618 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 121 428 euros, représentant 0,10 % du capital social.

Les opérations suivantes ont été réalisées au cours de l'exercice 2010 :

Achats :           . Nombre de titres achetés : 26 876  
                      . Prix moyen : 14,8249 euros

Cessions :         . Nombre de titres cédés : 26 869  
                      . Prix moyen : 15,0320 euros

Aucune dépréciation n'a été constatée au 31/12/2010.

### Instruments financiers dérivés

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques de taux, le groupe utilise des instruments dérivés sous forme de contrat d'échange de taux, variable Euribor contre fixe. L'objectif de cette politique est de fixer un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux variables. Les contrats de couverture sont adossés à des contrats de prêt bancaires de même nature, sans dérivé caché, qui épousent au plus près leur profil d'amortissement. Ils sont conclus aux meilleures conditions de marchés à la signature auprès d'intermédiaires financiers spécialisés, au travers des salles des marchés de nos partenaires bancaires.

### 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.



### Impôts sociétés et intégration fiscale

La SA Le Noble Age est société mère d'un périmètre de 42 sociétés membres au 31/12/2010. A ce titre chaque société membre comptabilise l'impôt société selon les règles de droit commun telles qu'elles s'appliqueraient en l'absence d'intégration.

A la clôture d'un exercice déficitaire, la société membre n'est titulaire à raison de cette situation d'aucune créance sur la société Le Noble Age. En revanche, la société Le Noble Age comptabilise une créance d'impôt liée à ces déficits.

Au 31/12/2010, l'économie d'impôt sur les sociétés s'élève à 1 536 831 euros.

Les économies d'impôt réalisées par le groupe, non liées aux déficits et aux moins values, restent acquises à la société Le Noble Age.

### 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	31/12/2010	31/12/2009
Taux d'actualisation	3.25 %	3.81 %
Evolution des salaires	3 %	3%
Table de mortalité	INSEE 2009	INSEE 2008
Age de départ	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50 %	50 %
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire



## IMMOBILISATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Réévaluation</i>	<i>Acquisit., apports</i>
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	<b>19 482 179</b>		<b>302 606</b>
<i>Dont composants</i>			
Installations générales, agencements, aménagements	258 406		52 273
Matériel de transport	23 140		25 245
Matériel de bureau, informatique, mobilier	665 344		93 504
Immobilisations corporelles en cours	34 898		338 904
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>981 788</b>		<b>509 926</b>
Autres participations	79 611 333		12 215 301
Prêts et autres immobilisations financières	43 359		225 652
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>	<b>79 654 691</b>		<b>12 440 953</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>100 118 658</b>		<b>13 253 485</b>

<i>Rubriques</i>	<i>Virement</i>	<i>Cession</i>	<i>Fin d'exercice</i>	<i>Valeur d'origine</i>
AUTRES POSTES IMMOB INCORPORELLES	<b>(38 185)</b>	<b>2 405</b>	<b>19 820 565</b>	
Installations générales, agencements divers			310 678	
Matériel de transport		292	48 094	
Matériel de bureau, informatique, mobilier		12 625	746 223	
Immobilisations corporelles en cours	38 185		335 616	
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>38 185</b>	<b>12 917</b>	<b>1 440 612</b>	
Autres participations		4 446 446	87 380 187	
Prêts et autres immobilisations financières		67 334	201 677	
<b>IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>		<b>4 513 781</b>	<b>87 581 864</b>	
<b>TOTAL GENERAL</b>		<b>4 529 102</b>	<b>108 843 041</b>	



## AMORTISSEMENTS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>fin d'exercice</i>
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	<b>298 007</b>	<b>313 614</b>	<b>861</b>	<b>610 760</b>
Installations générales, agencements et	98 624	41 416		140 040
Matériel de transport	18 695	14 546	82	33 160
Matériel de bureau et informatique, mobilier	359 458	105 298	3 942	460 814
<b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>	<b>476 778</b>	<b>161 260</b>	<b>4 024</b>	<b>634 015</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>774 785</b>	<b>474 875</b>	<b>4 885</b>	<b>1 244 775</b>

<b>VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES</b>							
<i>Rubriques</i>	<i>Dotations</i>			<i>Reprises</i>			<i>Mouvements amortissements fin exercice</i>
	<i>Différentiel de durée et autres</i>	<i>Mode dégressif</i>	<i>Amort.fisc · exception.</i>	<i>Différentiel de durée et autres</i>	<i>Mode dégressif</i>	<i>Amort.fisc · exception.</i>	
AUT. INC.  <i>Construct.</i>	<b>153 347</b>			<b>172 165</b>			<b>(18 818)</b>
<b>CORPOREL.</b>							
<b>TOTAL</b>	<b>153 347</b>			<b>172 165</b>			<b>(18 818)</b>





## PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Amortissements dérogatoires	722 614	153 347	172 165	703 796
<b>PROVISIONS REGLEMENTEES</b>	<b>722 614</b>	<b>153 347</b>	<b>172 165</b>	<b>703 796</b>
Provisions pour litiges	109 269	90 000	109 269	90 000
<b>PROVISIONS RISQUES ET CHARGES</b>	<b>109 269</b>	<b>90 000</b>	<b>109 269</b>	<b>90 000</b>
<b>DEPRECIATIONS</b>				
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>831 883</b>	<b>243 347</b>	<b>281 434</b>	<b>793 796</b>
Dotations et reprises d'exploitation		90 000	109 269	
Dotations et reprises exceptionnelles		153 347	172 165	

## CREANCES ET 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	17 035 919	6 477 851	10 558 067
Prêts	10 374	10 374	
Autres immobilisations financières	191 303	191 303	
Autres créances clients	861 601	861 601	
Personnel et comptes rattachés	52	52	
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux	1 855	1 855	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	232 682	232 682	
Groupe et associés	12 118 118	7 608 118	4 510 000
Débiteurs divers	38 699	38 699	
Charges constatées d'avance	100 693	100 693	
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>30 591 295</b>	<b>15 523 227</b>	<b>15 068 067</b>
Montant des prêts accordés en cours d'exercice	25 102		
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice	17 930		

<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 et dettes à 1 an maximum à l'origine	7 521 929	7 521 929		
Emprunts et dettes à plus d' 1 an à l'origine	57 401 483	11 796 209	22 608 276	22 996 998
Emprunts et dettes financières divers	13 148	13 148		
Fournisseurs et comptes rattachés	966 294	966 294		
Personnel et comptes rattachés	630 538	630 538		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	268 942	268 942		
Etat : impôt sur les bénéfices	2 383 243	2 383 243		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	547 615	547 615		
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	194 199	194 199		
Autres dettes	1 536 831	1 536 831		
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>71 464 221</b>	<b>25 858 947</b>	<b>22 608 276</b>	<b>22 996 998</b>
Emprunts souscrits en cours d'exercice	8 223 213			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	6 287 144			



## ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DE BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Entreprises liées</i>	<i>Participations</i>	<i>Dettes, créances en effets comm.</i>
<b>ACTIF IMMOBILISE</b>			
Participations		70 321 849	
Créances rattachées à des participations		16 999 930	
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Créances clients et comptes rattachés	5 819		
Autres créances		12 391 405	
<b>DETTES</b>			
Emprunts et dettes auprès des établissements de	5 591	62 492 641	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		966 294	

## DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

<b>PRODUITS A RECEVOIR</b>	<b>275 467,32</b>
<b>CREANCES RATTACH.A PARTICIPATIONS</b>	<b>35 988,63</b>
26780000 Intérêts courus part	35 988,63
<b>AUTRES IMMOBILISAT. FINANCIERES</b>	<b>202,40</b>
27684000 Int courus prêt pers	202,40
<b>CLIENTS ET COMPTES RATTACHES</b>	<b>227 901,42</b>
41810000 Client Hors Gpe FAE	29 930,50
41820000 Client Groupe FAE	197 970,92
<b>AUTRES CREANCES</b>	<b>11 374,87</b>
40981000 Fourn Hors Gpe AAR	4296,00
46870000 Divers PAR	7 078,87



## DETAIL DES CHARGES A PAYER

<b>CHARGES A PAYER</b>	<b>1 655 133,65</b>
<b>EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES</b>	<b>126 463,95</b>
16884000 Int couru ets credit	126 463,95
<b>DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACHES</b>	<b>460 041,58</b>
40810000 FNP Fourn Hors Gpe	368 543,78
40810100 FNP Fournisseurs EM	91 497,80
<b>DETTES FISCALES ET SOCIALES</b>	<b>1 055 621,79</b>
42820000 Pers Prov CP	363 841,00
42840000 Pers Prov particip	42 630,00
42860000 Pers aut chg à payer	223 575,48
42861000 Pers NDF à payer	491,17
43820000 Prov Ch soc sur CP	167 764,47
43860000 Autre charge à payer	101 177,15
44860000 Etat Charges à payer	156 142,52
<b>INTERETS COURUS SUR DECOUVERT</b>	<b>13 006,33</b>
51810000 Int courus à payer	13 006,33

## DETAIL DES CHARGES & PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

<b>CHARGES CONSTATEES D'AVANCE</b>	<b>100 693,37</b>
<b>CHARGES/PRODUITS D'EXPLOITATION</b>	<b>100 693,37</b>
48600000 CCA Hors Groupe	100 693,37

## TRANSFERT DE CHARGES

<i>Nature des transferts</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Transfert de charges sociales	66 753	79100050
Transfert de charges prévoyances	23 107	79110100
Transfert de charges sinistres	20 103	79110300
Transfert de charges formations	980	79110400
<b>TOTAL</b>	<b>110 943</b>	

## COMPOSITION DU 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	8 542 141			2,00

## VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Situation à l'ouverture de l'exercice		Solde
Capitaux propres avant distributions sur résultats antérieurs		57 545 764
Capitaux propres après distributions sur résultats antérieurs		57 545 764
Variations en cours d'exercice		
	En moins	En plus
Variations des provisions réglementées	172 165	153 347
	<b>SOLDE</b>	<b>18 818</b>
Situation à la clôture de l'exercice		Solde
Capitaux propres avant répartition		57 526 946

## PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Rubriques	Situation et mouvements				
	Provisions au début de l'exercice	Augmentations dotations de l'exercice	Diminutions		Provisions à la fin de l'exercice
			Montants utilisés au cours de l'exercice	Montants non utilisés repris au cours de l'ex.	
Provisions risques et charges sociales	109 269	90 000	109 269		90 000
<b>TOTAL</b>	<b>109 269</b>	<b>90 000</b>	<b>109 269</b>		<b>90 000</b>



## CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

<i>Nature des charges</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Pénalités – amendes fiscales	524	67120000
Charges exceptionnels sur exercices antérieurs	39 543	67200000
Dotations aux amortissements - dépréciation - provisions	153 347	68725000
VNC immobilisations financières	37 000	67560000
VNC immobilisations corporelles	8 893	67520000
VNC Immobilisations financières	1 544	67510000
<b>TOTAL</b>	<b>240 851</b>	

<i>Nature des produits</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Produits sur exercices antérieurs	31 057	77200000
Produits sur cessions immobilisations corporelles	2 250	77520000
Reprises sur amortissement dérogatoires	172 165	78725000
Cession immobilisations financières	37 000	77560000
Autres produits exceptionnels	1 500	77880000
<b>TOTAL</b>	<b>243 972</b>	

## REPARTITION DE L'IMPOT SUR LES BENEFICES

<i>Répartition</i>	<i>Résultat avant impôt</i>	<i>Impôt dû</i>	<i>Résultat net après impôt</i>
Résultat courant	5 169 946	884 773	4 285 173
Résultat exceptionnel à court terme	3 121	1 074	2 047
Participations des salariés aux fruits de l'expansion	(42 630)		(42 630)
<b>RESULTAT COMPTABLE</b>	<b>5 130 437</b>	<b>885 847</b>	<b>4 244 590</b>



## CHARGES ET PRODUITS SUR EXERCICES ANTERIEURS

<i>Nature des charges</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Erreur cotisation CGRC 2008	(205)	672000
Affaire MMJ ct MOD	39 693	672000
Solde Editions Lefebvre	56	672000
<b>TOTAL</b>	<b>39 543</b>	

<i>Nature des produits</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Annulation FA Fiducial Audit	11 500	772000
Annulation France Telecom	160	772000
Annulation ORC-PDV	265	772000
cap sensoria	480	772000
Affaire MMJ	16 050	772000
oac/Fit conseil	2500	772000
Baton rouge	102	772000
<b>TOTAL</b>	<b>31 057</b>	

## ENGAGEMENTS HORS BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Montant hors bilan</i>
Effets escomptés non échus	
Avals et cautions	56 500
Engagements en matière de pension	197 190
Autres engagements donnés	<b>7 534 972</b>
Intérêts des emprunts	7 157 010
DIF : Nombre d'heures 5298,36 pour	48 480
Crédit bail mobilier	329 482
<b>TOTAL</b>	<b>7 788 662</b>



## ENGAGEMENTS DE CREDIT-BAIL

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<b>Total</b>
<b>VALEUR D'ORIGINE</b>				<b>732 203</b>	<b>732 203</b>
<b>AMORTISSEMENTS</b>					
Cumul exercices antérieurs				386 946	386 946
Exercice en cours				77 114	77 114
<b>TOTAL</b>				<b>464 060</b>	<b>464 060</b>
<b>VALEUR NETTE</b>				<b>268 143</b>	<b>268 143</b>
<b>REDEVANCES PAYEES</b>					
Cumul exercices antérieurs				491 714	491 714
Exercice en cours				128 380	128 380
<b>TOTAL</b>				<b>620 094</b>	<b>620 094</b>
<b>REDEVANCES A PAYER</b>					
A un an au plus				125 864	125 864
A plus d'un an et moins de 5 ans				188 088	188 088
<b>TOTAL</b>				<b>313 952</b>	<b>313 952</b>
<b>VALEUR RESIDUELLE</b>				<b>15 531</b>	<b>15 531</b>

## EFFECTIF MOYEN

<i>Effectifs</i>	<i>Personnel salarié</i>	<i>Personnel à disposition de l'entreprise</i>
ETP Moyen	88	
<b>TOTAL</b>	<b>88</b>	





## REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Rubriques	Total dirigeants	Organes		
		Administration	Direction	Surveillance
Engagements financiers				
Rémunérations allouées	537 438	21 400	516 048	
<i>Conditions de prêts consentis au cours de l'exercice :</i>				
<i>Remboursements opérés pendant l'exercice :</i>				

## INCIDENCES DES EVALUATIONS FISCALES DEROGATOIRES

	Dotation	Reprise	Montant
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>			4 244 590
Impôt sur les bénéfices			885 847
<b>RESULTAT AVANT IMPOT</b>			<b>5 130 437</b>
Amortissements dérogatoires	151 533	170 371	(18 818)
<b>PROVISIONS REGLEMENTEES</b>	<b>151 553</b>	<b>170 371</b>	<b>(18 818)</b>
<b>AUTRES EVALUATIONS DEROGATOIRES</b>			
<b>RESULTAT HORS EVALUATIONS FISCALES DEROGATOIRES (avant impôt)</b>			<b>5 111 619</b>



## HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'euros

	Audial				GB Audit				In Extenso			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
<b>1. Audit</b>												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
• Emetteur	13	52	100%	100%	95	102	40%	46%	81		34%	
• Filiales intégrées globalement					145	119	60%	54%	155	71	66%	100%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
• Emetteur												
• Filiales intégrées globalement												
Sous-total	13	52	100%	100%	240	221	100%	100%	236	71	100%	100%
<b>2. Autres Prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement</b>												
• Juridique, fiscal et social												
• Autres												
Sous-total												
<b>TOTAL</b>	<b>13</b>	<b>52</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>240</b>	<b>221</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>236</b>	<b>71</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>



# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Mesdames, 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 2010, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société 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 le conseil d'administration, Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

## **I. Opinion sur les comptes consolidés**

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.

## **II. Justification des appréciations**



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 :

- Votre société procède systématiquement, à chaque clôture, à un test de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs à durée de vie indéfinie et évalue également s'il existe un indice de perte de valeur des actifs à long terme, selon les modalités décrites dans la note 2.5.5 aux états financiers. Nous avons examiné les modalités de mise en œuvre de ce test de dépréciation ainsi que les prévisions de flux de trésorerie et hypothèses utilisées et nous avons vérifié que la note 2.5.5 donne une information appropriée. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 2.5.12 de l'annexe précise les modalités d'évaluation des avantages du personnel postérieurs à l'emploi. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues et à vérifier que la note 2.5.12 aux états financiers fournit une information appropriée. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 2.5.19 de l'annexe aux états financiers indique les principes de reconnaissance des produits. Nous nous sommes assurés de la correcte application des principes présentés. Au niveau de l'activité immobilière, les résultats sont dépendants des estimations à terminaison réalisées par la direction immobilière du groupe sous le contrôle de la Direction générale. Sur la base des informations qui nous ont été communiquées, nos travaux ont consisté à apprécier les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces évaluations des résultats à terminaison de ces contrats, à revoir les calculs effectués par la société, et à examiner les procédures d'approbation de ces estimations par la Direction générale. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations.
- La note 2.5.21 de l'annexe présente les modalités de valorisation des impôts différés et de comptabilisation de la contribution économique territoriale. Nous nous sommes assurés de la correcte application de ces modalités.

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 ce rapport.

### **III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.



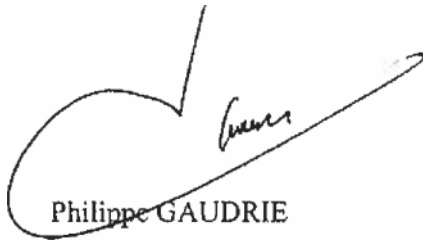
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

SAINT ANDRE DE CUBZAC et NANTES, le 09 mai 2011

Les Commissaires aux Comptes

G.B. AUDIT CONSEIL

IN EXTENSO AUDIT



Philippe GAUDRIE



Françoise GRIMAUD PORCHER



# RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2010

---

Mesdames, 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 2010, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société LE NOBLE AGE, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

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

## **I - OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS**

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 annuels 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 annuels. 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 annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet 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 :

Lors de l'arrêté de ses comptes, la société apprécie la valeur d'inventaire de ses titres de participation et des créances selon la méthode décrite dans les règles et méthodes comptables de l'annexe en page 8 dans le paragraphe « participations, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement ».

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques de taux, le groupe utilise des instruments dérivés sous forme de contrat d'échange de taux, variable EURIBOR contre fixe. L'objectif de cette politique est de fixer un profil de risque optimisé en fonction des anticipations de l'évolution des taux variables. La méthode est décrite page 8 de l'annexe au paragraphe « instruments financiers dérivés ».

Nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie retenue par la société. Sur la base de la documentation disponible nous avons apprécié les données, les hypothèses et le caractère raisonnable sur lesquelles se fondent ces estimations.

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

## **III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels ;

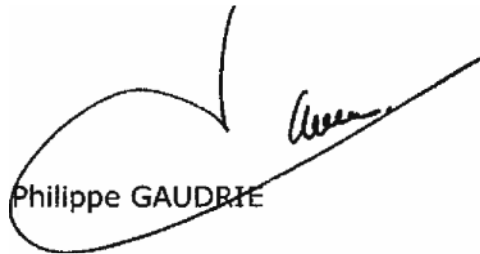
Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.



En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle, à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote, et aux participations réciproques vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

G.B. AUDIT CONSEIL

IN EXTENSO AUDIT



Philippe GAUDRIE



Françoise GRIMAUD PORCHER





## **ATTESTATION DU 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