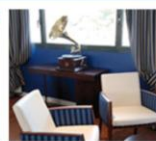


Le Noble Age

ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ ET RÉSIDENCES MÉDICALISÉES



RAPPORT FINANCIER ANNUEL 2011



SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION	3
ETATS FINANCIERS	88
COMPTES SOCIAUX	152
HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	175
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	176
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	179
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	182



RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2011

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 9 681 828 euros contre 9 383 955 euros lors de l'exercice précédent, soit une augmentation de 297 873 euros traduisant une évolution de 3,17 %.

Le chiffre d'affaires réalisé en 2011 porte principalement sur les différents contrats suivants :

- ❑ Mandat de gestion et d'intéressement des sociétés d'exploitation : 7 376 569 euros, soit un taux apparent d'honoraires de gestion sur le chiffre d'affaires Exploitation Groupe de 3.73% contre 3.88 % un an plus tôt et 3.7% en 2009
- ❑ Contrat d'assistance technique immobilière : 761 000 euros
- ❑ Refacturation de frais divers d'origine principalement intragroupe : 1 544 259 euros

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

- une augmentation de 5.58 % des mandats de gestion à 7 376 569 euros en provenance des établissements entrants en 2010 et en 2011, la hausse de 389 734 euros se décomposant comme suit :

Mandats de gestion	2010	Var	2011	contribution en %	remarques	Rappel N-1
Etb entrants 2011		129 419	129 419 i	1.85%	<i>effet périmètre montée en régime croissance CA</i>	7%
Etb repris/ouverts 2010	422 081	167 065	589 146 ii	2.39%		5%
autres établissements	6 564 754	93 250	6 658 004	1.33%		6%
	6 986 835	389 734	7 376 569	5.58%		18%

(i) Azur repos et Les Oiseaux (ii) HAD, La Poterie et Evian +LNA Achats+GCS

La progression des mandats de gestion est ainsi moins forte que l'évolution du chiffre d'affaires Exploitation Groupe (+ 5.58% vs +9.80%) et s'explique par la forfaitisation des mandats sanitaires (-1%) dans un contexte de croissance soutenue de l'activité sanitaire (+11%), la hausse limitée des mandats belges (+2%) et le niveau plus modéré en 2011 de la croissance organique des EHPAD (4%);



- une baisse de -146 182 euros (soit -16%) des facturations sur les contrats immobiliers de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance à maîtrise d'ouvrage à 761 000 euros, du fait principalement du report sur 2012 de calendrier de deux programmes immobiliers,
- une baisse du nombre de formations et missions d'audit et de renfort intragroupe se traduisant par une diminution des refacturations de -115 726 euros,
- une baisse de -50 000 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 215 550 euros.

A-2 Résultats

Le résultat d'exploitation présente un déficit de - 3 481 478 euros fin 2011 contre - 1 045 872 euros il y a un an, soit - 1.76 % du chiffre d'affaires Exploitation du Groupe et -0.58 % un an plus tôt, reflétant une moindre couverture des charges de structure par les redevances des filiales. L'augmentation des mandats de gestion étant, en effet, limitée à 3% par rapport à une augmentation des charges d'exploitation de 23%.

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

- Achats et charges externes : 4 941 829 euros en hausse de 1 031 550 euros (+26 %), cette variation étant principalement due à la hausse des frais suivants :
 - Frais d'acquisition: 433 574 euros (+ 408 013 euros par rapport à l'an passé)
 - Loyers et charges locatives: 384 708 euros (+ 59 222 euros : soit +18%) du fait de la révision annuelle du loyer
 - Frais de maintenance du système d'information (+ 115 000 euros), frais de séminaire (+ 97 546 euros), frais d'intérim et mise à disposition (+ 66 811 euros), honoraires juridiques (+ 93 221 euros)
- Masse salariale chargée de 7 376 183 euros, en progression de 1 298 058 euros sur un an, suivant un rythme comparable à celui constaté fin 2010 et fin 2009 (+ 21% en 2010 et en 2011 versus + 18% en 2009)
- Impôts et taxes de 397 606 euros, soit une augmentation de 41 % sur 2011 constituée pour 21% par l'augmentation de la masse salariale, pour 23 % par la base de calcul de la taxe sur salaires (qui avait entraîné en 2010 une régularisation ponctuelle de -9%), pour -3% de divers mouvements opposés dont les taxes liées aux véhicules de sociétés en hausse de +3% .
- Dotations aux amortissements de 627 213 euros en hausse de 32% sur un an liées à la poursuite de la mise en place du système d'information SAP,
- Autres produits pour 216 969 euros (production immobilisée et reprises d'amortissements liés au système d'information).

Le **résultat financier** présente un déficit de -635 583 euros, en nette diminution sur un an (pour rappel, l'exercice 2010 affichait un résultat financier positif de 6 215 818 euros), les principaux mouvements s'établissant comme suit :



<i>+ : produits - : charges</i>	2011	2010	Var
Résultat des SNC Foncières	-143 168	3 035 994	-3 179 162
Dividendes des sociétés	3 915 052	4 780 060	-865 008
Intérêts sur c/c	33 171	296 763	-263 592
Charges nette d'emprunt	-5 401 411	- 2 016 044	-3 385 367
Plus values Contrat Liquidités	963 796	130 526	833 270
Charges sur cession de VMP	-3 023	-11 481	8 458
Résultat financier	- 635 583	6 215 818	-6 851 401

- Le montant de dividendes s'établit en retrait de -865 008 euros par rapport à l'an passé. Ils représentent 2.18 % du chiffre d'affaires Exploitation 2010 vs 2.96% du chiffre d'affaires 2009 l'an dernier. La distribution des résultats a été réalisée dans un contexte d'évolution importante du périmètre d'intégration fiscale.
- Les marges immobilières diminuent fortement, la variation sur un an s'établissant à - 3 179 162 euros. Elles affichent une perte nette de -143 168. Elles sont constituées principalement de la marge à l'avancement du programme immobilier du Mans et de la marge à terminaison de l'opération de La Plesse, soit des produits de 448 442 euros plus que compensées par des pertes de -591 610 euros relatives à des litiges sur 3 programmes immobiliers livrés, les risques se trouvant circonscrits et intégralement provisionnés dans les comptes de clôture 2011.
- Les charges d'intérêts s'établissent en hausse de 3 385 367 euros à 5 401 411 euros contre 2 016 044 euros l'année dernière. Cette variation s'explique par la réalisation le 21 février 2011 d'une émission d'obligations convertibles sous la forme d'Ornane pour un montant nominal de 50 millions d'euros. Le nombre d'obligations émises s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi à 4.875 %, représentant des intérêts courus non échus de 2 097 128 euros enregistrés fin 2011.
Les frais d'émission sur l'opération figurent à hauteur de 1 062 479 euros dans le résultat financier de la période.
- Les nouveaux emprunts contractés en 2011 se montent à 23.87 millions d'euros et sont constitués pour 16.87 millions d'euros d'utilisation de lignes de crédit non amortissables sur des opérations de développement (refinancées d'ici fin 2013), pour 3 millions d'euros d'un emprunt mutualisé pour financer les deux tiers des dépenses 2011 de maintien du parc et pour 4 millions d'euros d'une dette d'acquisition d'un établissement amortissable sur 10 ans.
- Les intérêts perçus sur apports en comptes courant aux filiales se révèlent en baisse de 263 592 euros.

La société mère enregistre une hausse des apports en comptes courants à ses filiales pour un montant net de 17 099 946 euros au 31 décembre, la totalité des comptes courants représentant un encours de 28.7 millions d'euros répartis entre :



- apport des sociétés d'exploitation France à LNA SA en dehors du système de cash-pooling à hauteur de -0.6 millions d'euros, la diminution sur un an étant expliquée par les fonds issus du tirage d'une ligne corporate et prêtés par LNA SA à une filiale pour +4.7 millions d'euros,
- apport à LNA Belgique pour +8.66 millions d'euros, la hausse sur un an s'expliquant par les besoins de financement Exploitation et Immobilier sur des opérations de développement,
- apport aux sociétés de marchand de biens à hauteur de +15.54 millions d'euros dans le cadre de l'avancement des programmes immobiliers, intégrant le refinancement sur fonds propres du portage de l'immobilier du Mans,
- apport aux sociétés d'exploitation en comptes courants bloqués pour des besoins long terme à hauteur de 5.09 millions d'euros.

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 de base (LNA prêteur) / + 50 points de base (LNA emprunteur) et d'une rémunération à taux fixe des comptes courants bloqués de 4.5 % l'an.

Le résultat exceptionnel affiche un déficit de 424 982 euros pour un bénéfice de 3 121 euros l'an passé.

Les mouvements de la période sont constitués des amortissements dérogatoires liés à la refonte du système d'information (dotation nette de 396 071 euros) mais également de 25 934 euros de charge nette sur exercices antérieurs (indemnité d'astreinte sur un litige bailleur compensée par un gain sur un contentieux fournisseur), de 12 626 euros de redressements suite à un contrôle Urssaf et de 9 942 euros de plus-value de cession d'éléments d'actifs.

La réserve de participation aux résultats de 2011 de l'U.E.S a été provisionnée à la clôture à hauteur de 7 465 euros.

En tant que Société mère du régime d'intégration fiscale, la SA LE NOBLE AGE enregistre à fin décembre 2011 un produit d'impôt de 1 116 471 euros contre une charge de - 885 847 euros à la même période de l'an dernier.

Le résultat net comptable ressort en conséquence en perte de -3 433 038 euros contre un bénéfice de 4 244 590 euros fin 2010 et 4 229 205 euros en 2009.

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Périmètre

Au 31 décembre 2011, le périmètre de consolidation du Groupe comprenait 84 sociétés dont 56 sociétés d'Exploitation ainsi que 28 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 (RCS BLOIS 504 136 714)
- la SARL RESIDENCE LE MONTHEARD (RCS LE MANS 509 618 351)
- le GCS LE NOBLE AGE (SIREN 514 782 168)
- la SAS LNA HAD OUEST (RCS NANTES 508 623 949)
- la SARL LE NOBLE AGE SANTE (RCS NANTES 518 273 123)
- la SARL LNA ACHATS (RCS NANTES 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 SPRL RESIDENCE LES TAMARIS (n° entreprise 0833 050 252)
- la SPRL RESIDENCE BEECKMAN (n° entreprise 422 923 859)
- la SAS AZUR REPOS (RCS CANNES 393 358 197)
- la SAS LA VILLA AMELIE (RCS NANTES 532 107 109)
- la SAS CORELYS (RCS NANTES 500 673 926)
- la SAS LA VILLA OCEANE (RCS NANTES 528 150 683)
- la SAS LES OISEAUX (RCS TOULON 739 502 268)
- la SNC MEDICA FONCIERE 83 (RCS NANTES 438 811 986)
- la SNC MF TOULON 83 (RCS NANTES 448 907 212)
- la SNC MF FALICON 06 (RCS NANTES 449 628 486)
- la SNC MF EVIAN 74 (RCS NANTES 448 638 668)
- la SNC MEDICA SERRIS 77 (RCS NANTES 449 149 020)
- la SNC MEDICA SALON 13 (RCS NANTES 484 043 641)



- la SNC MF VERTOU 44120 (RCS NANTES 481 506 632)
- la SARL FONCIERE GNA (RCS NANTES 438 910 275)
- la SARL LNA SERVICES (RCS NANTES 442 082 863)
- 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 (RCS NANTES 509 639 522)
- la SNC SSR IMB (RCS NANTES 509 621 488)
- la SNC MEDICA FONCIERE LMB 41 (RCS NANTES 514 125 947)
- la SA MEDICA FONCIERE 49 (RCS NANTES 414 097 709)
- la SNC MF 49 LA PLESSE (RCS NANTES 521 984 492)
- la SNC MF 44 (RCS NANTES 527 822 571)
- la FONCIERE DU BERLAYMONT (n° entreprise 0833 012 640)
- la SNC MF ST ROGATIEN 17 (RCS NANTES 535 105 589)
- la SNC MONTLOUIS 37 (RCS NANTES 535 096 242)
- la SNC MF BELZ 56 (RCS NANTES 529 229 874)
- la SNC MF 35 RENNES (RCS NANTES 532 056 983)

Le Groupe Noble Age a cédé en septembre 2011 la SPRL PARKSIDE INVEST (n° entreprise 0881 606 373) détenant un actif immobilier situé en Belgique.



B-2 Faits marquants

Exploitation

Ensemble des activités

■ Environnement réglementaire

Les circulaires budgétaires 2011 marquent un temps d'arrêt dans la médicalisation des EHPAD en actant le décalage du renouvellement des conventions tripartites de deuxième génération et une pause dans l'avancement du tarif soin global.

Le déséquilibre actuel des finances publiques contraint à des taux de revalorisation faibles pour 2011 (0.89% en EHPAD et 0.6% en Sanitaire) et pose la nécessité d'une meilleure maîtrise des enveloppes d'assurance maladie :

- ▶ Le fonctionnement actuel à « portefeuille ouvert » est en décalage avec la situation économique et le besoin de responsabilisation des acteurs (prise en charge à venir des médicaments par une pharmacie à usage interne dans le cadre d'un tarif global avec médicaments par exemple)
- ▶ La prise en charge à haute valeur ajoutée médicale doit permettre une efficacité accrue et une meilleure maîtrise des ressources publiques (présence médicale de nuit en EHPAD et temps de présence du médecin coordonnateur à renforcer par exemple)
- ▶ La vision globale de la prise en charge et la plus forte intégration des filières (décloisonnement du secteur médico-social par l'intégration des EHPAD dans la filière gériatrique par exemple) doit favoriser l'organisation de parcours de soins coordonnés et innovants et pose la question de la redistribution des financements par la fongibilité des enveloppes de soins.

Les mesures d'urgence évoquées par le gouvernement ont été reportées, rendant de moins en moins probable une réforme « en profondeur » du système existant de financement de la dépendance et des soins.

■ Taux d'occupation

Sur l'ensemble du parc des EHPAD et des SSR du Groupe, dont 24% des capacités (982 lits) se situent en phase de restructuration ou de montée en régime, le taux d'occupation consolidé des établissements s'élève à 95%.

Il profite du plus fort remplissage des établissements en régime de croisière dont le taux d'occupation proche de 96% s'établit en hausse de 0.5 point en comparaison de décembre 2010.



Secteur long séjour

■ Revalorisations tarifaires

L'arrêté du ministère de l'Économie, de l'Industrie et de l'Emploi du 24 décembre 2010 a fixé l'indexation maximale de contrats des résidents présents au 31 décembre 2010 au taux de 1.20%, à comparer au taux de 1.0% arrêté fin 2009 pour l'exercice 2010.

La campagne budgétaire 2011 a fixé par arrêté du ministère du Travail, de l'Emploi et de la Santé, en date du 09 mai 2011 un taux de revalorisation des dotations soins de 0.89% pour l'exercice 2011.

■ Renouvellement de conventions tripartites

Le nombre d'EHPAD sous conventionnement global s'établit à 26 au 31 décembre, représentant 2 327 lits soit 87% du total des lits exploités en EHPAD.

Au cours des prochains exercices, des négociations pourraient être conduites sur les résidences conventionnées au tarif soin partiel : La Celle Saint Cloud (78), Arcade (92), Les Sources (69) et La Poterie (35).

Secteur moyen séjour

■ Revalorisations tarifaires

L'arrêté ministériel du début d'exercice 2011 a fixé le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations de soins de suite ou de réadaptation à 0.61% contre 0.4% en 2010, qui modulé par spécialités conduit à un taux moyen de revalorisation de 0.56% à comparer à 0.47% l'an dernier.

S'agissant de l'établissement psychiatrique exploité par le Groupe, le taux d'évolution de son panier moyen en 2011 a intégré un impact de revalorisation de 0.85% et un rebasage du tarif de 5% en moyenne lié à la reconnaissance de spécialité pour la prise en charge d'hospitalisation d'office.

Finances

■ Émission d'Obligations à option de Remboursement en Numéraire et/ou en Actions Nouvelles ou Existantes (ORNANE)

Dans un contexte de marché favorable, la société Le Noble Age a conclu le 15 février 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 et livrées le 21 février 2011 s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi de 4.875 %.



Produit brut / net d'émission	49 999 K€ / 48.875 K€
Placement privé / public	institutionnels / petits porteurs
Date d'émission	21/02/2011
Échéance	03/01/2016
Cours de bourse spot	14.87€
Prime	22%
Prix d'émission	18.20€
Nombre d'ORNANE émises	2 747 250
Coupon cash	4.875% (payable terme échu le 03/01/12)
T.I.E. (coupon + frais d'émission)	5.28%
Droit d'attribution des actions	à compter du 01/01/2014
Call émetteur . seuil de déclenchement	à compter du 01/01/2014 130%

L'ORNANE est un instrument financier hybride et s'apparente à un produit obligataire pouvant intégrer à terme une composante de fonds propres sous certaines conditions.

- ▶ Si le cours de bourse est inférieur au prix d'émission à l'échéance soit 18.20 euros, l'ORNANE est assimilable à une dette obligataire classique,
- ▶ Si le cours de bourse est supérieur au prix d'émission à l'échéance, un mécanisme d'intéressement des investisseurs à la performance du cours de bourse prévoit une rémunération complémentaire, pouvant à la main de la société prendre la forme d'une remise d'actions existantes ou à créer, induisant une dilution potentielle des actionnaires,
- ▶ La provision de cet « intéressement » est enregistrée en charges financières dans le compte de résultat pendant la durée de vie des ORNANES pour un montant qui fluctue en fonction de différents paramètres et selon une méthode de valorisation dite mark-to-market.

Cette opération financière structurante répond à l'enjeu de croissance (doublement de taille du parc à 6.900 lits à l'horizon de 2014) en facilitant l'accès aux capitaux.

Au-delà de la sécurisation des besoins de financement du plan de développement, elle présente des avantages également en terme de :

- ▶ Liquidité : diversification des sources de financement et allongement de la maturité des lignes non amortissables,
- ▶ Flexibilité : absence d'amortissement, grande souplesse d'utilisation,
- ▶ Garantie : absence de garanties sur l'emprunt obligataire et de covenants bancaires
- ▶ Dilution : d'autant plus acceptable pour les actionnaires qu'elle est limitée en comparaison des autres solutions et que le nombre d'actions attribuées à l'échéance augmente avec la hausse du cours de bourse.



L'émission d'ORNANE offre une synthèse équilibrée entre coût des ressources, dilution à terme, et aménagement du bilan.

Les mécanismes d'enregistrement comptable néanmoins relativement complexes sont présentés au paragraphe traitant des principes et méthodes comptables.

Développement

- Opérations de reprise

Le Groupe a sur 2011 réalisé plusieurs opérations pour un total de 281 lits exploités au 31 décembre 2011.

- Capacité du parc

Au 31 décembre 2011, le réseau en exploitation compte 4 046 lits répartis sur 43 établissements, au sein de 30 EHPAD (2 679 lits), 6 Soins de Suite et Réadaptation (667 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits), et 5 Maisons de Repos en Belgique (507 lits).

	31/12/2011		01/04/2012			
	Nb étb	Nb lits	long séjour	moyen séjour	Nb lits	Nb étb
Lits en exploitation	43	4 046	3 331	796	4 127	43
<i>dont en régime de croisière</i>	<i>31</i>	<i>3 064</i>	<i>2 635</i>	<i>549</i>	<i>3 184</i>	<i>33</i>

- Deal-Flow

Au 31 décembre 2011, le portefeuille de lits à installer sur les prochains exercices s'établit à 1 061 unités, porté au 01 avril 2012 à 1 185 unités (chapitre 6, Événements postérieurs à la clôture).

Personnel

Les effectifs moyens du Groupe exprimés en base équivalent temps plein s'établissent en 2011 à 2.551 personnes contre 2.298 personnes l'an dernier. Les effectifs se concentrent principalement en France avec 2.284 collaborateurs (90%) pour 267 collaborateurs en Belgique (10%).

La masse salariale s'établit consécutivement en hausse de 10.0% à 107.1 millions d'euros.

Le périmètre de l'Unité Économique et Sociale englobe au 31 décembre 2011 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 1.841 salariés contre 1.800 l'an dernier (etp moyens 2011 et 2010), répartis sur un parc d'établissements de 2.729 lits, générant une activité de 143 millions d'euros au titre de l'exercice 2011 contre 137.6 millions un an plus tôt (+3.9%).

Les deux 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 2011

Le capital social reste inchangé à 17 084 282 € divisé en 8 542 141 actions d'une valeur nominale de 2 euros. Le capital en pourcentage de détention d'action se répartit comme suit :

- ❖ Membres du pacte : 63.47% (69.7 % des droits de vote)
 - ✚ dont Nobilise (Managers et Dirigeants) : 10.58% (6.34% des droits de vote) créée en réponse à la volonté d'association étroite du management au capital du groupe et en suite d'une décision de reclassement de participations d'actionnaires au sein du concert
- ❖ Société Cogepa (holding familiale) : 10.38%
- ❖ Salariés du Groupe : 0.67%
- ❖ Flottant (Autres actionnaires publics et individuels) : 25.48%

B-3 Méthodes comptables

Présentation des états financiers

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers au 31 décembre 2011 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2010, à l'exception des normes et interprétations suivantes qui sont d'application obligatoire à compter du 1er janvier 2011 :

- Procédure annuelle d'amélioration des IFRS 2010 ;
- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » ;
- Amendement IAS 32 « Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits » applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2010 ;
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres », applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement à IFRIC 14 IAS 19 – « Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation minimum ».

L'application de ces normes et de ces interprétations n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes du Groupe.



Principes comptables

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés au 31 décembre 2011 sont identiques à ceux retenus pour l'élaboration des comptes annuels 2010.

Dans le cadre de l'émission des ORNANE, le Groupe pourra être amené à émettre un nombre variable d'actions Noble Age en fonction du cours de l'action et de l'option retenue. En conséquence, cet instrument ne respecte pas la condition d'échange d'un montant fixé de trésorerie contre un nombre fixé d'instruments de capitaux propres et doit être évalué à la juste valeur par résultat selon la norme IAS 32.

Le Groupe a retenu la méthode de comptabilisation séparée du dérivé incorporé qui conduit à reconnaître d'une part une composante dette comptabilisée au passif au coût amorti et d'autre part, séparément, un dérivé comptabilisé à la juste valeur par résultat. Les variations de juste valeur figurent sur la ligne « variation de juste valeur des dérivés incorporés » du compte de résultat. Elles sont présentées intégralement dans l'activité Exploitation du compte de résultat.

La juste valeur du dérivé incorporé est déterminée par un expert externe selon le modèle Cox, Ross et Rubinstein. Les paramètres utilisés pour cette évaluation sont décrits en note 20 des états financiers.

Pour rappel, La loi de Finances 2010 réformant la Taxe Professionnelle a introduit une Contribution Économique Territoriale, comptabilisée dès 2010 dans la rubrique « Charges d'impôt » du compte de résultat. Au 31 décembre 2011, le montant comptabilisé à ce titre s'élève à 1.748 milliers d'euros.

B-4 Synthèse financière 2011

Dans un environnement incertain, Le Groupe Noble Age affiche une croissance équilibrée tant interne qu'externe et bénéficie de la contribution renforcée de son parc étendu de lits en régime de croisière (+10% à 3.064 lits).

Le niveau d'activité globale ressort à 221.6 millions d'euros fin 2011 en hausse de 7.5% par rapport à l'exercice 2010. Le chiffre d'affaires Exploitation est arrêté à 197.5 millions d'euros à fin décembre 2011 et affiche une progression de 9.8% sur les douze derniers mois, en provenance des secteurs Long Séjour (activité en hausse de +9.3% contribuant à la croissance pour 7 points) et Moyen Séjour (+11.4% contribuant pour 2.8 points).

Il intègre une croissance organique de 4.6%, résultante d'une hausse en volume de 1.7% combinée avec un effet tarif de 2.9%, et des variations de périmètre de 5.2 % qui intègrent l'impact des acquisitions réalisées fin 2010 pour une capacité de 124 lits et l'effet des développements intervenus au cours de l'année 2011 pour une capacité de 281 lits nouvellement exploités.



Compte de Résultat simplifié En K€, normes IFRS	31/12/2011	Exploit.	Immo.	31/12/2010	Exploit.	Immo.	Variation		
							Total	Exploit.	Immo.
Chiffre d'affaires	221 574	197 524	24 050	206 208	179 900	26 308	7,5%	9,80%	-8,58%
Charges de personnel	107 142	105 793	1 349	97 429	96 304	1 125	10,0%	9,85%	19,91%
EBITDAR	47 597	48 907	-1 310	46 915	45 855	1 060	1,5%	6,66%	-223,58%
Loyers	27 417	29 824	-2 407	24 380	27 194	-2 814	12,5%	9,67%	-14,46%
EBITDA	20 180	19 083	1 097	22 535	18 662	3 873	-10,5%	2,26%	-71,68%
Résultat Opérationnel Courant	17 789	16 013	1 776	18 038	14 347	3 691	-1,4%	11,61%	-51,88%
Résultat Opérationnel	16 786	15 546	1 240	17 217	13 929	3 288	-2,5%	11,61%	-62,29%
Coût de l'endettement financier net	-6 048	-5 023	-1 025	-3 382	-2 710	-672	78,8%	85,35%	52,53%
Autres produits financiers	2 967	2 967		105	105		2725,7%	2725,71%	
Autres charges financières	-106	-58	-48	-149	-68	-81	-28,9%	-14,71%	-40,74%
Résultat net 100%	8 536	8 243	293	8 239	6 672	1 567	3,6%	23,55%	-81,30%
Résultat part du groupe	8 310	8 037	273	8 044	6 509	1 535	3,3%	23,48%	-82,21%
Résultat net par action	0,9741			0,9427			3,3%		

Les réalisations financières se caractérisent par une hausse du résultat net de l'ensemble de 3.6% à 8.5 millions d'euros et renvoient à une situation plus contrastée entre les activités Exploitation d'une part et Immobilier d'autre part.

En effet, la progression des contributions aux résultats sur le cœur de métier, l'activité Exploitation concerne l'ensemble des soldes intermédiaires. Le résultat opérationnel courant Exploitation s'établit ainsi à 16 millions d'euros en hausse de +12% sur un an, et le résultat net atteint 8.2 millions en hausse de +24%, à comparer avec une croissance du chiffre d'affaires de +9.8%.

La montée en régime du parc s'effectue favorablement puisque le segment du régime de croisière voit son résultat opérationnel courant progresser de +29%, son résultat net croître de +41%, par comparaison avec une hausse du chiffre d'affaires de +11%.

Les réalisations immobilières intègrent pour leur part les effets défavorables et ciblés des opérations précédemment enregistrées dans les comptes semestriels 2011, constituées pour l'essentiel du surcroît de travaux passés en charge sur l'établissement de Garches pour -1 million d'euros (décision prise par le Groupe de ne pas amortir ces coûts ni les intégrer dans le loyer d'exploitation) et du report de marges à l'avancement immobilières au bénéfice de l'exercice 2012.

Ceci concourt à un recul du résultat opérationnel de 2 millions d'euros à 1.2 millions d'euros fin 2011. Déduction faite du coût de l'endettement et de la charge d'impôt, le résultat net immobilier se limite dès lors à 0.3 millions d'euros, en baisse de -1.3 millions sur un an.

La structure financière reste flexible et solide.

La marge brute d'autofinancement avant impôt et coût de l'endettement (MBA) s'établit à 21.2 millions d'euros, en repli de -6% sur un an, la contribution de la MBA immobilière se trouvant réduite de moitié à 1.85 millions d'euros. La MBA de l'activité Exploitation progresse pour sa part de +3% à 19.4 millions d'euros et représente 9.8% du chiffre d'affaires. Elle bénéficie de la pleine contribution des établissements en régime de croisière (+15%, à 19.8 millions d'euros).

Le niveau d'endettement Exploitation représente 60% des capitaux propres, comparable au ratio du 30 juin 2011 (58%).

L'endettement global s'établit à 113% des capitaux propres contre 99% à la clôture 2010, l'activation de l'ensemble immobilier de Parkside (conséquence de la cession de l'immobilier en état futur de



rénovation et de sa location sur une durée de 27 ans) contribuant pour moitié à l'augmentation constatée, la dynamique du développement en expliquant l'autre moitié.

La trésorerie disponible de l'activité Exploitation augmente de 33.6 millions d'euros à 65.2 millions d'euros fin 2011. Elle permet de mener à bien sereinement le plan 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.

Les contributions aux résultats 2011 traduisent au final la pertinence du modèle d'entreprise centré sur l'Exploitation et sa santé financière, nécessaire pour mener à bien le programme de restructurations, rénovations et extensions du parc immobilier en vue d'une prise en charge fortement médicalisée et de grand confort de vie.

A date du présent rapport, ce sont douze programmes qui sont en cours d'instruction ou d'avancement dont cinq chantiers de travaux de rénovation-extension, sept de constructions/reconstructions à neuf. Cet effort d'investissement représente à terme une capacité supplémentaire d'accueil de 595 lits ou places. Sept autres programmes se situent en phase d'étude et représentent à terme une offre supplémentaire d'accueil de 422 lits.

B-5 Activité 2011

Le **chiffre d'affaires consolidé** de l'exercice 2011 s'est élevé à **221.6 millions** d'euros hors taxes, contre 206.2 millions d'euros arrêté lors de l'exercice précédent. Il affiche une progression de 7.5 %.

- Le chiffre d'affaires relatif à l'Exploitation s'établit à 197.5 millions d'euros fin 2011 contre 179.9 millions d'euros un an plus tôt. Il progresse de 9.8 % sur un an.
- Le chiffre d'affaires relatif à l'Immobilier s'établit en léger repli à 24.0 millions d'euros fin 2011 contre 26.3 millions d'euros en 2010.

CA annuel	En millions d'€	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Chiffre d'Affaires Total		74.2	120.5	157.8	201.9	206.2	221.6
Evolution N-1		12.2%	62.5%	31.0%	27.9%	2.2%	7.5%
Chiffre d'Affaires Immobilier		8.4	25.5	31.1	40.2	26.3	24.1
Chiffre d'Affaires Exploitation		65.7	95.0	126.6	161.7	179.9	197.5
Evolution N-1		+42.9%	+44.5%	+33.3%	+27.6%	+11.3%	+9.8%
dont croissance organique		+11.2%	+12.7%	+10.8%	+8.8%	+8.6%	+4.6%
Var CA Expl en moy annuelle / 2005		42.9%	43.7%	40.2%	36.9%	31.4%	27.5%
C.A. France		66.7	107.9	143.5	186.3	190.7	204.1
C.A. Belgique		7.5	12.6	14.4	15.5	15.5	17.4



Immobilier

Le chiffre d'affaires immobilier s'est concentré sur le second semestre de l'exercice. Il s'établit à 24.1 millions d'euros fin 2011. Constaté selon la méthode à l'avancement, il concerne principalement les opérations suivantes :

- avancement des travaux de reconstruction et d'extension des établissements sanitaires l'Institut Médical de Breteuil-60 (capacité portée de 64 places à 120 places) pour 17.0 millions d'euros et l'Institut Médical des Pins à Lamotte Beuvron-41 (capacité portée de 132 places à 179 places) pour 4.3 millions d'euros,
- fin du programme de rénovation et livraison du mobilier de l'EHPAD Villa d'Epidaure à La Celle Saint Cloud-92 pour 1.5 millions d'euros,
- fin des travaux de rénovation de l'ensemble immobilier de La Plesse à Avrillé-49 pour 0.6 millions d'euros,
- différents programmes de travaux réalisés représentant un cumul d'activité de 0.7 millions d'euros.

Exploitation

Le chiffre d'affaires Exploitation progresse de 9.8 % sur un an à 197.5 millions d'euros, à un rythme supérieur à la croissance du parc de lits (+7.5 % à 4.046 lits, représentant une capacité additionnelle en exploitation de +281 unités), grâce à l'activité embarquée de l'exercice précédent, au maintien des taux d'occupation à un niveau élevé (supérieur à 95%) et à la contribution des opérations de croissance externe.

Au titre de l'exercice 2011, la croissance organique s'établit comme annoncé à 4.6 %, le repli de 2.5 points sur un an marquant la fin de la campagne de renouvellement des conventions soins en tarif global sur les EHPAD, la maturité acquise du parc en exploitation restructuré pour 80% de sa capacité et la modération dans la revalorisation tarifaire 2011 des prestations soins (taux de 0.89% en EHPAD) et hébergement (1.2% en EHPAD, à comparer au taux plus favorable de 2.5% octroyé au titre de l'exercice 2012).

La croissance organique se révèle plus soutenue en secteur Moyen Séjour France (+8.0% fin 2011) qu'en secteur Long Séjour (+3.5%) compte tenu de la phase de montée en régime et en capacité des établissements sanitaires, d'âge plus récent dans le Groupe.

L'effet périmètre ressort à 5.2 %, à comparer à 4.2 % l'an dernier. Il traduit le retour à une activité soutenue de croissance externe, amenée à se poursuivre. Il est constitué de l'activité en année pleine des deux reprises d'établissements (Jardins de la Poterie-Rennes et Les Sources-Evian), de l'ouverture d'un site en 2010 (HAD) et du chiffre d'affaires prorata temporis des acquisitions réalisées en 2011.

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



	2006	2007	2008	2009	2010	% Tot	2011	% Tot
CA Expl.	65,7	95,0	126,6	161,7	179,9		197,5	
<i>Croisière</i>	9 étb	16 étb	18 étb	23 étb	28 étb		31 étb	
Nb Lits	857	1575	1743	2 267	2 790	74,1%	3 064	75,7%
CA	31,6	60,5	73,6	106,7	142,4	79,2%	158,7	80,3%
<i>Restructurations</i>	8 étb	9 étb	13 étb	12 étb	10 étb		10 étb	
Nb Lits	755	762	1097	1 004	821	21,8%	701	17,3%
CA	25,0	26,3	42,7	45,8	36,3	20,2%	33,1	16,8%
<i>Reprises</i>	6 étb	5 étb	3 étb	2 étb	2 étb		2 étb	
Nb Lits	498	371	293	217	124	3,3%	281	6,9%
CA	6,8	7,7	6,6	7,2	0,6	0,3%	5,4	2,7%
<i>Ouvertures</i>	2 étb	1 étb	1 étb	1 étb	1 étb		/	
Nb Lits	192	94	120	92	30	0,8%	/	/
CA	2,1	0,3	3,6	1,8	0,3	0,1%	/	/
CA Autre	0,2	0,2	0,1	0,1	0,3	0,2%	0,3	0,2%
LS* France	50,9	72,9	93,4	107,0	118,6	66,0%	129,1	65,4%
LS Belgique	7,5	12,6	14,4	15,5	15,5	8,6%	17,4	8,8%
MS* France	7,1	9,3	18,8	39,1	45,5	25,4%	50,7	25,7%

* LS/MS : Long Séjour / Moyen Séjour

L'activité de Long Séjour représente 74.2% du total des facturations Exploitation contre 74.6% fin 2010. Elle affiche une hausse de ses facturations de 9 % à 146.5 millions d'euros.

Les ventes de l'activité Moyen Séjour ont augmenté plus fortement de +11%, soit 50.7 millions d'euros, grâce à la poursuite du remplissage des établissements en phase de sortie de restructuration (apport d'activité complémentaire des instituts médicalisés pour 2.2 millions d'euros, montée en capacité de l'HAD pour 1.5 millions d'euros et contribution nouvelle de l'établissement des Oiseaux acquis en septembre 2011 pour 1.5 millions d'euros).

B-6 Résultats 2011

Ebitdar

Indicateur mesurant la performance opérationnelle avant loyers (constituant le second poste de charges), frais financiers et dotations aux amortissements, sa contribution présente surtout l'intérêt d'être indépendante du mode de détention des actifs immobiliers.

L'Ebitdar consolidé ressort à 47.6 millions d'euros fin 2011 contre 46.9 millions d'euros un an plus tôt. Sa croissance relative de + 1.5% reflète des variations contrastées entre les activités ; à savoir une croissance de + 7% de la contribution du secteur Exploitation à 48.9 millions d'euros, et en sens inverse une perte d'Ebitdar du secteur Immobilier de -1.3 million, imputable principalement à un retard d'un programme qui s'est traduit par une enveloppe de travaux complémentaires de -1 million



d'euros, que le Groupe a décidé de ne pas répercuter dans les loyers de l'Exploitant et du report d'avancement de programmes sur l'exercice 2012.

L'Ebitdar affiche une rentabilité moyenne de 21.5% du chiffre d'affaires. Rapportée au chiffre d'affaires après élimination des ventes immobilières (comptabilisées en autres produits par les comparables cotés), la marge s'établirait à 24.1% du chiffre d'affaires.

Elle est constituée d'une rentabilité du secteur Exploitation de 24.8%, en repli de 0.7 point sur un an du fait d'importantes restructurations en cours en Belgique, qui se poursuivront en 2012.

Charges de personnel

Représentant 53.6% du chiffre d'affaires Exploitation à fin décembre 2011 pour 53.5% à fin décembre 2010, les charges de personnel Exploitation restent bien maîtrisées d'un exercice à l'autre (+9.9% pour +9.8% de hausse de l'activité Exploitation).

Dans le secteur du Moyen Séjour, la part des frais de personnel représente 52.9% du chiffre d'affaires, soit un écart de 5 points avec le secteur du Long Séjour France (47.6%) à moindre encadrement médical. La part des frais de personnel en Belgique ressort en nette hausse fin 2011 à 62.4% (+5.7 points). Elle intègre logiquement l'effet des actions de restructurations en cours et annule à elle seule l'effet favorable du meilleur remplissage des établissements sur le ratio d'ensemble des frais de personnel sur chiffre d'affaires.

Les effectifs moyens s'établissent à 2 551 personnes en équivalent temps plein, en progression de + 11% par rapport à l'an passé (2 298 personnes).

Impôts et taxes

Ils comprennent essentiellement les taxes foncières, les taxes sur les salaires et les autres taxes sociales pour un montant de 6.3 millions d'euros contre 6.5 millions d'euros fin décembre 2010, soit un ratio représentant 2.9% du chiffre d'affaires Groupe (3.1% pour le secteur Exploitation). Le ratio tient compte à hauteur de 1.75 millions d'euros (+32%) de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE, composante de la Contribution Économique Territoriale) classée dans la charge d'impôt société depuis 2010.

Signe de la bonne tenue des opérations au cours de l'exercice, la marge sur Ebitdar des établissements en régime de croisière s'élève à 28.3% du chiffre d'affaires, en avance de 1.8 point sur l'objectif annuel de 26.5% et en amélioration de 0.4 point par rapport à la même période de 2010.

La marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour France représente 27.9% du chiffre d'affaires et se maintient au niveau élevé de l'an passé grâce au bon remplissage des établissements et à un strict contrôle des charges opérationnelles. Le nombre désormais très limité de dossiers susceptibles d'un passage en dotation soin globale (pour rappel, elle induit une activité complémentaire sans apport de marge) ne devrait plus peser sur la marge opérationnelle des EHPAD.

La marge sur Ebitdar du secteur Moyen Séjour France bénéficie des actions de restructuration et progresse significativement sur un an de 2.8 points à 21.1%.



La marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour Belgique s'établit en retrait de 7 points à 13.1% fin 2011, les investissements dans les programmes de restructuration constituant à terme un important facteur de soutien à l'amélioration de la rentabilité opérationnelle du secteur et aussi de l'Ensemble.

Ebitda

Les loyers à la charge du secteur Exploitation s'établissent à 29.8 millions d'euros contre 27.2 millions d'euros au 31 décembre 2010 (+ 2.6 million d'euros).

Leur part relative s'établit à 15.1% du chiffre d'affaires Exploitation à fin décembre 2011, traduisant une parfaite stabilité par rapport à l'an passé, dans un contexte d'indexation des loyers maîtrisée.

Composantes de l'évolution des loyers Année 2011 vs A2010

Effet de l'indexation à périmètre 12/2010	0,9%
Effet de périmètre	5,5%
Effet de montée en gamme du parc (travaux)	3,3%
Variation des loyers en Secteur Exploitation	9,7%

En effet, sur la base d'un périmètre constant et en dehors des changements des base de loyer consécutifs à des montées en gamme, la revalorisation des loyers indexés sur un panier d'indices métier s'établit à + 0.9% par rapport à l'an dernier.

A la livraison des programmes de travaux (EHPAD Perpignan en 2012) et à l'ouverture des établissements neufs (Evere-Belgique et SSR Breteuil en 2012, SSR Lamotte Beuvron en 2013), la part relative des loyers progressera logiquement.

En conséquence, l'Ebitda de l'Ensemble consolidé s'élève à 20.18 millions d'euros fin 2011. Il présente une rentabilité sur chiffre d'affaires de 9.1%, pénalisée par le retard d'Ebitda du secteur Immobilier à 1.1 millions d'euros, dont le taux de marge d'Ebitda s'inscrit sur un an en net recul à 4.6% fin 2011.

La marge sur Ebitda de l'activité Exploitation s'établit à 19.08 millions d'euros et représente 9.7% du chiffre d'affaires. Elle s'inscrit en retrait de 0.7 point par rapport à l'an passé sous l'effet de restructurations plus lourdes en secteur médico-social, particulièrement en Belgique et d'une taille de réseau encore insuffisante pour compenser les effets des programmes d'investissement porteurs de valeur sur le long terme.

La marge sur Ebitda représente 10.8% du chiffre d'affaires en secteur Long Séjour France, peu ou prou comparable à celle du secteur Moyen Séjour qui s'élève à 10.9%. Cette dernière affiche une progression de 3.6 points sur un an, grâce au résultat non reproductible enregistré sur un établissement de soins de suite. La marge du secteur Long Séjour Belgique est légèrement positive à



1% du chiffre d'affaires. Elle s'établit en repli de 7 points sur un an du fait des travaux en cours d'exécution sur le parc et d'un nombre important de chambres immobilisées.

Preuve de la solidité du modèle économique, la marge sur Ebitda des établissements en régime de croisière s'établit à 12.2% du chiffre d'affaires, en progression de 1 point par rapport à l'an passé.

Résultat opérationnel

Il intègre des dotations aux amortissements pour un montant de -4.4 millions d'euros au 31 décembre 2011 en hausse de 17% par rapport au 31 décembre 2010, des reprises nettes de provisions de +1.1 million (extinction de risques sur des contentieux sociaux et immobiliers et des dépenses médicales indues), une reprise de provision pour départ à la retraite de +0.1 million d'euros suite à une sortie de périmètre et divers mouvements pour -0.2 millions en autres charges et produits d'exploitation et opérationnels, l'ensemble de ces éléments expliquant le passage entre l'Ebitda de 20.2 million d'euros et le Résultat Opérationnel de 16.79 millions d'euros.

Le résultat opérationnel du Groupe affiche une bonne résistance, en dépit des impacts immobiliers non récurrents (perte opérationnelle de -1.1 millions d'euros localisée sur un programme). La marge opérationnelle totale du Groupe représente dès lors 7.6% du chiffre d'affaires consolidé contre 8.35% un an plus tôt, en retrait de 0.8 point.

La marge du secteur Exploitation s'établit à 7.9% du chiffre d'affaires. Elle affiche une progression de 0.13 points en comparaison de l'exercice 2010.

La marge opérationnelle du secteur Long Séjour France représente pour sa part 9.5% du chiffre d'affaires contre 8.8% un an plus tôt. A la différence de la marge sur Ebitda relativement stable d'un exercice à l'autre, la bonne maîtrise au cours de l'année 2011 de risques et de contentieux divers contribue à l'amélioration sensible de 0.7 point de la marge opérationnelle du secteur Long Séjour France.

La marge opérationnelle du secteur Moyen Séjour France s'établit favorablement à 9.8%, en progression de 4.4 points sur un an, les actions de restructuration en cours et la montée en régime de l'activité d'hospitalisation à domicile se trouvant soutenues à hauteur de 0.8 point de marge par des effets partiellement reconductibles en 2012.

L'amélioration concerne également l'ensemble des établissements en régime de croisière dont la rentabilité opérationnelle se situe à 11% au 31 décembre 2011 en nette hausse de 1.7 point par rapport à décembre 2010 grâce à une maîtrise rigoureuse des charges d'exploitation et une dynamique des produits.

Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement est constitué principalement des intérêts d'emprunts souscrits pour financer de nouvelles capacités de lits et des travaux d'entretien du parc; il intègre également le coupon annuel des ORNANE. Il est complété d'autres produits et charges financiers à caractère non



flux (amortissement de la valeur à l'origine du dérivé) liés à l'émission des ORNANE et présentés sous le coût de l'endettement net dans le compte de résultat publié.

Hors effet des autres produits et charges financiers présentés distinctement et après retraitement du coût amorti de la composante optionnelle des ORNANE figurant dans le coût de l'endettement financier net pour 936 milles euros, ce dernier s'établit à -5.11 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre -3.38 millions au 31 décembre 2010, soit une hausse de 51% réalisée dans un contexte de fort développement tant interne (programmes de restructuration d'établissements) qu'externe (croissance du pipeline de lits acquis et à installer).

Le coût de l'endettement net est constitué à hauteur de 80% de charges financières affectables à l'activité Exploitation. Pour cette seule activité, il représente hors impact du dérivé -2.07% du chiffre d'affaires Exploitation fin 2011 (soit -4.1 millions d'euros) contre -1.51% au 31 décembre 2010. Il représente 21.4% de l'Ebitda Exploitation contre 14.5% un an plus tôt.

Le coût de la dette brute y compris la charge d'intérêt des ORNANE ressort à 4.2% à fin décembre 2011, contre 3.7% à fin décembre 2010. Le coût de l'endettement hors émission des ORNANE s'établit à 3.58% en repli sur un an.

La politique active de couverture permet d'encadrer l'exposition à la variation des taux d'intérêt. Ainsi, 82% de l'encours d'Exploitation (yc dette des ORNANE non utilisée) est contracté à taux fixe ou se trouve swappé (de variable à fixe) au 31 décembre 2011.

Résultat net

Déduction faite d'une charge d'impôt de -5.06 millions d'euros représentant un taux d'imposition de 37.2% qui intègre d'une part la charge de cotisation sur la valeur ajoutée et d'autre part, en signe opposé, l'impact de la sortie du périmètre d'intégration fiscale d'un certain nombre de sociétés, le résultat net consolidé s'élève à 8.54 millions d'euros au 31 décembre 2011. Il s'établit en croissance de + 4 % par rapport à l'an passé.

La marge nette se révèle relativement stable à 3.85% du chiffre d'affaires consolidé contre 4.0% l'an passé et 3.07% à fin décembre 2009.

Dans la continuité de l'analyse de la marge opérationnelle, la marge nette du secteur Exploitation s'établit en hausse d'un demi-point à 4.17% du chiffre d'affaires contre 3.71% à fin décembre 2011. Elle bénéficie de la performance du segment des établissements en régime de croisière (marge nette de 6.9%) et de la montée en remplissage de la moitié du parc de Moyen Séjour (marge nette de 5.4% en amélioration de 3.4 points).

Le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation intégrées à l'exception de la SARL La Chézalière, le résultat net part groupe est proche du résultat pris à 100%. Il enregistre une hausse de + 3% à 8.31 millions d'euros contre 8.04 millions d'euros un an plus tôt, représentant une marge nette de 3.75% à fin décembre 2011 à comparer à 3.90%.



Après déduction du coût de l'endettement et des autres produits financiers nets constitués de l'effet des ORNANE, le résultat net part du groupe Exploitation s'établit en hausse de 23 %. Il bénéficie de la performance du segment régime de croisière dont le résultat net croît de +42% par rapport à l'an dernier.

II – STRUCTURE FINANCIERE

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

<i>En Milliers d'euros</i>	2011/12	2010/12
TRESORERIE A L'OUVERTURE	10 025	10 961
Marge brute d'autofinancement	-2 253	2 803
Variation du BFR	224	987
Impôt décaissé	-1 080	2 451
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	-3 109	6 241
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-12 347	-4 186
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	42 583	-2 991
VARIATION DE TRESORERIE	27 127	-936
TRESORERIE A LA CLOTURE	37 152	10 025

La trésorerie de SA Le Noble Age s'établit au 31 décembre 2011 à 37.152 milliers d'euros contre 10.025 milliers d'euros l'année précédente soit une augmentation au cours de l'exercice de 27.127 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'établit à -2.253 milliers d'euros.

Le besoin en fonds de roulement diminue de 224 milliers d'euros, et le montant d'impôt payé par la société s'élève à 1.080 milliers d'euros.

En conséquence, le flux de trésorerie lié aux activités opérationnelles se contracte à -3.109 milliers d'euros.

Flux d'investissement

Les flux d'investissement représentent une sortie de trésorerie nette de 12.347 milliers d'euros sur la période répartie entre :



- Immobilisations incorporelles : - 671 milliers d'euros constituées pour l'essentiel des dépenses réalisées dans le cadre de la refonte du système d'information du groupe,
- Immobilisations corporelles : - 481 milliers d'euros constituées des dépenses réalisées dans le système d'information et les aménagements de bureaux,
- Acquisition de titres de participation dans le cadre des opérations de développement du Groupe pour 16.311 milliers d'euros,
- Variation des créances liées principalement à des emprunts intragroupe pour 1.243 milliers d'euros et des remboursements de dépôt pour 204 milliers d'euros,
- Des cessions d'immobilisations pour 164 milliers d'euros nets d'impôt,
- Les dividendes reçus des filiales qui s'élèvent à 3.915 milliers d'euros.

Flux de financement

Les flux de financement s'élèvent à 42.583 milliers d'euros compte tenu des éléments suivants :

- Émission d'ORNANE pour 50.000 milliers d'euros
- Émission d'emprunts pour 23.866 milliers d'euros correspondant principalement au financement des titres pour 20.9 millions d'euros (dont 18.9 millions de financement d'Exploitation et 2.0 millions de financement immobilier) et des investissements de maintien du parc existant pour 3 millions d'euros (Capex),
- Remboursement des emprunts pour -14.090 milliers d'euros,
- Variation des comptes courants vers les filiales du Groupe pour un montant de -17.320 milliers d'euros,
- Créances et pertes rattachées à des participations dans les sociétés en nom collectif pour un montant de +3.180 milliers d'euros,
- Intérêts payés pour un montant de -3.053 milliers.

Structure Financière

Gearing (en milliers d'euros)	2011/12	2010/12	2009/12	2008/12
Dettes financières	137 181	64 923	59 786	62 658
Disponibilités et VMP	-37 152	-10 037	-10 968	-2 128
Dettes nettes	100 029	54 886	48 818	60 530
Capitaux propres	57 635	61 068	56 823	44 432
Dettes / Capitaux propres	174%	90%	86%	136%
Dont exploitation	135%	63%	61%	103%

La structure financière présente une part de l'endettement rapportée aux capitaux propres de 174 % en 2011 pour 90 % l'année précédente sous l'effet conjugué des nouvelles dettes d'acquisition d'une part et de la baisse des capitaux propres d'autre part du fait du résultat déficitaire de LNA SA au 31 décembre 2011.



B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Variations au Bilan

En millions d'euros	12/2011	12/2010	12/2011	12/2010	
			80.3	72.1	Capitaux propres totaux
			79.9	71.7	Capitaux propres du groupe
			0.4	0.42	Intérêts ne conférant pas le contrôle
Actifs non courants	192.5	159.9	158.9	92.1	Passifs non courants
Écarts d'acquisition	39.5	32.6	2.0	1.9	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	125.9	107.7	32.8	29.8	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	25.2	18.3	123.2	59.6	Emprunts & dettes non courants
Immobilisations financières	1.7	1	0.9	0.87	Autres éléments non courants et provisions risques & charges
Impôts différés actifs	0.2	0.31			
Actifs courants	153.4	108.6	106.7	104.2	Passifs courants
Stocks et en-cours	31.0	35.7	2.5	2.7	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	43.4	26.4	17.8	18.7	Dettes fourn. & avances reçues
Autres créances & cptes régul	11.0	9.8	35.9	48.5	Emprunts & dettes courants
Trésorerie et équivalents	68.0	36.7	50.5	34.3	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	345.9	268.5	345.9	268.5	TOTAL PASSIF

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

- augmentation des écarts d'acquisition pour +6.9 million d'euros liée à l'acquisition des autorisations situées en France pour +8.6 millions et à la reprise pour -0.6 million d'euros d'un écart d'acquisition sur deux opérations immobilières comptabilisées à l'avancement pour 100%, et la cession d'une société immobilière située en Belgique pour -1.1 millions d'euros.
- hausse des immobilisations incorporelles de 18.2 millions d'euros consécutive à l'intégration des opérations de développement de 2011 au sein du périmètre consolidé,
- hausse des immobilisations corporelles de 6.9 million d'euros, du fait de l'activation de l'ensemble immobilier de Parkside qualifié en contrat de location financement selon IAS 17 pour un montant de 6.0 millions d'euros, d'investissements neufs pour 4.5 millions d'euros, des dotations aux amortissements de la période pour -3.9 million d'euros et de mouvements liés aux variations de périmètre pour 0.4 millions,
- hausse des immobilisations financières de 0.7 million d'euros constituée d'une avance de 0.2 million sur une opération d'acquisition et de dépôts loyers sur des baux pour 0.5 million,



- diminution des stocks de 4.6 millions d'euros liés principalement à la cession d'un ensemble immobilier en Belgique, réactivé par ailleurs en immobilisations corporelles,
- augmentation de 17.0 millions d'euros de l'encours clients liés à deux opérations immobilières dont les encaissements interviendront principalement durant le premier semestre 2012 (instituts médicalisés de Breteuil et Les Pins),

Le total de l'actif s'établit au 31 décembre 2011 à 346 millions d'euros, en hausse de 77 millions d'euros par rapport à l'ouverture du 31 décembre 2010.

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 80.3 millions d'euros par incorporation du résultat global de la période (à hauteur du résultat net 2011 de 8.5 millions d'euros, des « pertes » de -0.1 million comptabilisées sur les instruments financiers dans les réserves et des distributions aux actionnaires minoritaires pour -0.2 million),
- l'augmentation du poste des impôts différés au passif de 3.0 million d'euros constituée pour -1.3 million d'euros de l'impôt différé sur des opérations de retraitement (dont la variation de juste valeur des ORNANE), le solde de 4.4 millions représentant l'impôt différé sur la valorisation des autorisations d'exploiter acquises au cours de la période,
- l'augmentation des dettes financières courantes et non courantes de 51 millions d'euros à 159 millions, sous l'effet conjugué des principaux mouvements suivants :
 - l'émission obligataire pour un montant net de frais de + 48.8 millions d'euros à laquelle sont attachés les intérêts courus non échus de la période 2011 comptabilisés pour +2.1 millions à la clôture,
 - des mouvements de périmètre de -4.1 millions d'euros constitués principalement de la sortie des emprunts suite à la cession des titres de Parkside Invest compensés par la prise en compte du contrat de location financement de Woodside pour +5.7 millions en suite de l'activation du bien immobilier selon IAS 17,
 - les remboursements des emprunts d'exploitation pour -8.1 millions d'euros,
 - les remboursements de prêt sur trois opérations immobilières pour -12.7 millions refinancés par l'émission des ORNANE et sur le portage de deux ensembles immobiliers pour -0.3 million d'euros,
 - les encaissements provenant d'emprunts pour + 25.5 millions d'euros dont 16.8 millions de tirage de lignes corporate sur des opérations de développement (dont 14.8 millions pour l'activité Exploitation), 4.0 millions de dette nouvelle d'acquisition amortissable sur 10 ans, 3.0 millions de financement des dépenses de maintien 2011 et 1.7 million d'euros de nouveaux concours immobiliers,
 - le remboursement de concours bancaires en secteur Immobilier pour -3.9 millions d'euros au cours de l'avancement des chantiers immobiliers,
 - le solde de -1.8 million d'euros correspondant aux effets de la juste valeur des ORNANE et du coût amorti.



B-2 Capitaux Propres et Endettement

En 2011, le Groupe Noble Age a poursuivi la gestion dynamique de sa liquidité grâce à sa première émission obligataire, confirmant la confiance des investisseurs institutionnels dans la signature du Groupe et dans ses perspectives de croissance. S'appuyant sur une structure de bilan solide, l'intégralité des covenants bancaires se trouve aisément respectée au 31 décembre 2011.

Exploitation + Immobilier (<i>en millions d'euros</i>)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES (1)	80,3	72,1	64,1
Dettes financières yc dettes immobilières	159,0	108,0	107,3
VMP et disponibilités	68,0	36,7	20,1
ENDETTEMENT NET (2)	91,0	71,3	87,2
GEARING (Dettes / CP) (2)/(1)	113%	99%	136%

Exploitation (<i>en millions d'euros</i>)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES Exploitation (3)	79,7	71,8	65,3
Dettes financières	113,4	70,8	61,8
VMP et disponibilités	65,3	34,7	18,0
ENDETTEMENT NET Exploitation (4)	48,1	36,1	43,8
GEARING Exploitation (Dettes / CP) (3)/(4)	60%	50%	67%
Endettement net Expl / EBITDAR consolidé (*)	1,01	0,77	1,00
Endettement net Expl / EBITDA consolidé (*)	2,38	1,60	2,11
Endettement net Expl / FP et quasi FP	42%	35%	46%

Trois ensembles immobiliers et un foncier sont enregistrés dans les comptes de Groupe au 31 décembre 2011. Ils représentent un endettement de 19.9 millions d'euros, à rapporter à une valeur enregistrée en compte de stocks de 23.1 millions d'euros.

La composante Exploitation de l'endettement affiche un Gearing de 60% au 31 décembre 2011 pour 58% au 30 juin 2011 et 50% au 31 décembre 2010, la hausse de la dette par rapport à l'an passé marquant le retour des opérations de développement, le mouvement étant amené à se poursuivre.

La dette nette consolidée d'Exploitation représente un multiple de 2.38 fois l'Ebitda de l'Ensemble consolidé au 31 décembre 2011 pour un covenant bancaire établi à x 5.0.

Le Groupe dispose à la clôture du 31 décembre 2011 d'une trésorerie du secteur Exploitation de 65 millions d'euros et de lignes de financement non tirées pour 17 millions d'euros sécurisant l'exécution du plan de développement au cours des prochains trimestres.

Fidèle à sa logique d'externalisation des actifs immobiliers repris, le Groupe entend allouer prioritairement ses capitaux aux besoins de l'Exploitation.

Afin de faire porter sur la société d'exploitation un taux d'effort acceptable, le groupe ne s'interdit pas néanmoins d'envisager au cas le cas, de porter certains actifs, dès lors que les conditions économiques de cession des ensembles immobiliers ne se trouveraient pas remplies.



B-3 Trésorerie Consolidée

En millions d'euros	2011/12	2010/12
Disponibilités	33,4	30,9
VMP	34,6	5,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68,0	36,7
Concours bancaires	-6,2	-10,0
Trésorerie nette	61,9	26,7

- **Les flux nets de trésorerie** générés par l'activité s'élèvent à 10.5 millions d'euros au 31 décembre 2011

La marge brute d'autofinancement (MBA, avant coût de l'endettement net et avant charge d'impôt) ressort à 21.2 millions d'euros contre 22.5 millions d'euros à la même période de 2010, la croissance de + 3% délivrée par la MBA de l'activité Exploitation se trouvant compensée par la perte immobilière.

Les établissements en régime de croisière contribuent à hauteur de 93% à la marge brute d'autofinancement du Groupe; ils génèrent un cash-flow de 19.8 millions d'euros représentant 12.5% de leur chiffre d'affaires, en croissance de +15% par rapport à fin 2010.

L'analyse du besoin en fonds de roulement entre 2011 et la clôture annuelle 2010 fait apparaître une variation du besoin défavorable de -2.0 millions d'euros du fait d'un besoin net du secteur immobilier de -5.0 millions d'euros, dont le financement est assuré parfaitement au moyen des crédit promoteurs mis en place sur chacun des programmes immobiliers.

Le secteur Exploitation en sens inverse voit son BFR diminuer, grâce à l'important travail de recouvrement des créances clients entrepris sur le secteur Long Séjour France (+1.2 million d'euros, une grande part de l'amélioration provenant du déblocage sur deux résidences du complément de dotation soins globale nouvellement conclue en 2010) et sur le secteur Moyen Séjour France (+0.7 millions d'euros).

Des actions d'optimisation du recouvrement des créances clients devront se poursuivre au cours de l'exercice 2012 auprès notamment des Caisses Régionales d'Assurance Maladie et des Mutuelles sur le secteur opérationnel du Moyen Séjour.



<i>En millions d'euros</i>	2011/12	2010/12
TRESORERIE A L'OUVERTURE	26,7	17,2
Marge brute d'autofinancement	21,2	22,5
Variation du BFR	-2,0	13,3
Impôt décaissé	-8,7	-2,8
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE	10,5	33,0
FLUX DE TRESORERIE D'INVESTISSEMENT	-24,2	-11,2
FLUX DE TRESORERIE DE FINANCEMENT	48,9	-12,3
VARIATION DE TRESORERIE	35,2	9,5
TRESORERIE A LA CLOTURE	61,9	26,7

▪ **Les flux d'investissement** s'établissent à -24.2 millions d'euros et sont constitués sur la période de :

- ▶ acquisition de titres de filiales ou d'autorisations d'exploiter pour -19.2 millions d'euros nets des trésoreries acquises,
- ▶ immobilisations corporelles et incorporelles pour 5.2 millions d'euros (représentant 2.6% du chiffre d'affaires Exploitation),
- ▶ et autres mouvements pour -0.2 million d'euros.

▪ **Les flux de financement** s'établissent à 48.9 millions d'euros et sont constitués de :

- ▶ encaissement de l'émission obligataire pour un montant net de frais de + 48.8 millions d'euros,
- ▶ remboursement du capital restant dû d'emprunts immobiliers refinancés par l'émission des ORNANE pour -11.9 millions,
- ▶ remboursement des échéances de prêts Exploitation pour -8.1 millions et Immobilier pour -1.1 millions d'euros,
- ▶ encaissements provenant d'emprunts pour + 25.5 millions d'euros dont 18.9 millions d'euros pour les opérations de développement Exploitation, 3.0 millions de financement des investissements du parc existant, 2.0 millions d'euros d'acquisition de droits à construire et 1.6 millions de nouveaux concours immobiliers,
- ▶ coût de l'endettement net payé en 2011 pour -2.8 millions,
- ▶ et enfin d'autres mouvements pour -1.5 million d'euros constitués du versement des dividendes aux minoritaires pour -0.2 million et des échéances de crédit-bail mobilier pour -0.5 million et du remboursement d'un compte courant d'une société non consolidée pour -0.8 million d'euros.

La trésorerie nette du Groupe ressort à fin décembre 2011 à 61.9 millions d'euros contre 26.7 millions d'euros à fin décembre 2010. Elle intègre des disponibilités à l'actif de 68.0 millions d'euros et des concours bancaires au passif de -6.1 millions d'euros (classés en dettes courantes).

Le secteur Exploitation dispose d'une trésorerie à la clôture de 65.2 millions d'euros et reste également en position de prêteur de 10.4 millions d'euros vis à vis du secteur Immobilier (apports en compte courant pour des financements de programmes).



III – PERSPECTIVES DE L'EXERCICE 2012

A- SA LE NOBLE AGE

Dans un environnement incertain, les résultats 2011 traduisent la solidité et la constance du modèle économique. Le Groupe dispose d'une forte visibilité sur ses marchés grâce à l'anticipation des évolutions du secteur Santé, la récurrence des flux générés par ses activités (confère la croissance de la marge brute d'autofinancement sur le segment du régime de croisière) et la sécurisation des dépenses d'investissement.

La croissance des résultats du Groupe continuera à s'effectuer pas à pas, en consolidant ses positions dans l'ensemble de ses métiers. Le Groupe développe une ligne stratégique claire, axée sur la mise en œuvre systématique sur les sites repris des programmes de restructuration / extension aux standards du Noble Age et sur la recherche d'efficacité opérationnelle afin de délivrer les performances attendues dans la durée, dans le respect des critères de qualité internes et externes. La forte médicalisation des activités du Groupe conduite depuis quatre ans constitue un réel facteur de différenciation dans le positionnement de l'offre.

Les évolutions réglementaires en cours jointes à l'exigence d'une meilleure maîtrise des dépenses de santé par les pouvoirs publics favoriseront le développement d'acteurs structurés, dotés d'une expérience solide et efficaces dans la pratique des métiers et dans la gestion des budgets.

Dès lors, Le Groupe renouvelle sa confiance dans son plan de développement. La croissance de ses résultats procédera naturellement de la bonne exécution des programmes de restructuration, de l'efficacité des processus d'intégration des établissements et de leur transfert vers le régime de croisière.

Le niveau de trésorerie et des concours disponibles autorise aussi une politique active de développement.

B- FILIALES DU GROUPE

Exploitation

Long Séjour France

Le choix réalisé depuis l'origine de la prise en charge fortement médicalisée en EHPAD au sein d'établissements de grande taille participe à la recherche d'une meilleure maîtrise du coût et de l'amélioration de la qualité de soins.



La mise en place prévisible¹ de Pharmacie à Usage Interne (PUI) complétera utilement ce dispositif en sécurisant le circuit du médicament, en renforçant la traçabilité des consommations et en améliorant l'efficacité de la dépense et la maîtrise du coût global.

Le groupe s'est activement préparé à ces changements. Le nombre d'établissements en tarif soins global au sein du parc s'établit fin 2011 à 26 résidences, soit 90 % des lits en EHPAD. Seulement quatre établissements dont trois d'acquisition récente continuent d'être financés en dotation soin au tarif partiel. Les reconventionnements en convention globale ont aussi permis de pathosifier en lieu et place du financement DOMINIC la dotation de soins, avec une couverture fin 2011 de 90 % des lits de long séjour conventionnés en PATHOS.

Moyen Séjour France

Les arrêtés ministériels pour 2012 fixant le taux d'évolution moyen national des tarifs des prestations en soins de suite ou de réadaptation et en psychiatrie n'ont pas encore été publiés. Néanmoins, le taux de revalorisation concernant le moyen séjour cette année est prévu à hauteur de +0.22%.

Le Groupe entend mener une politique de développement ciblée et équilibrée entre ses métiers. La croissance du segment sanitaire portera sur des opérations apportant une réponse adaptée aux besoins de santé des territoires, au sein de filières dotées d'une forte expertise médicale.

Long Séjour Belgique

La priorité sera consacrée en 2012 à mener à bien les programmes de restructuration du parc et à réaliser l'ouverture et le remplissage du nouvel établissement de 144 lits d'Evere à Bruxelles.

Développement

Deux extensions/reconstructions d'établissement sont entrées en exploitation sur le premier trimestre 2012 pour une capacité supplémentaire de 81 lits (+25 lits sur l'EHPAD de Martigues et +56 places sur l'institut sanitaire de Breteuil), le parc en exploitation étant dès lors constitué de 43 établissements pour 4 127 lits au 31 mars 2012.

Fort d'un portefeuille à fin avril 2012 de 1185 lits à ouvrir ou à exploiter, le Groupe Noble Age entend conduire ses projets de croissance dans les directions suivantes :

- 1) Poursuite de la politique active d'extensions en 2011 : une capacité de 289 lits complémentaires par extension de sites existants sera mise en œuvre au cours des prochains exercices,
- 2) Ouverture programmée de cinq nouveaux établissements : 4 EHPAD et 1 maison de repos représentant une capacité additionnelle de 518 lits compléteront le périmètre d'exploitation d'ici

¹ L'incertitude portant davantage sur l'année de la réforme que sur son principe ou son intérêt général



2014, le Groupe restant par ailleurs à l'écoute d'appels à projet dans le cadre de la programmation des Plans Régionaux de Santé,

3) Poursuite de la politique de reprise de nouveaux établissements : 378 lits se trouvent en cours de contractualisation au 31 mars 2012.

Gestion

Le Groupe affirme sa volonté de réaliser sur l'ensemble de l'exercice 2012 un chiffre d'affaires Exploitation en hausse sensible, le périmètre de lits exploités au 31 décembre 2011 permettant d'ores et déjà de viser une croissance de + 6 % sur les douze prochains mois, dont + 4.5% de croissance organique.

La rentabilité opérationnelle devrait se trouver confortée par le passage de 2 établissements dans la catégorie du régime de croisière, portant le nombre total de lits sur ce segment à 3.184 lits (+ 4 %), soit une contribution additionnelle au chiffre d'affaires du segment de l'ordre de 6 millions d'euros.

La marge sur EBITDAR (résultat opérationnel avant loyers, frais financiers et amortissements) de ce segment devrait pouvoir se maintenir au niveau de 27.0% compte tenu de l'élargissement du périmètre.

La performance du Groupe à terme reposera sur la faculté de différenciation de l'offre Noble Age, la capacité à transformer le changement de taille, l'accélération de l'intégration des reprises, le transfert des établissements vers le régime de croisière et l'optimisation de la gestion.

Immobilier

L'année 2012 sera marquée par un agenda immobilier très chargé où sont planifiées la vingtaine d'opérations suivantes :

- l'achèvement d'une construction neuve de SSR (Breteuil-60) en mars et l'ouverture d'une maison de repos en Belgique (Evere) en septembre,
- la finalisation de 3 opérations de rénovation-extension d'EHPAD (Garches-92, Perpignan-66, Avrillé-49),
- la poursuite de 2 opérations de reconstruction (Lamotte Beuvron-41) et extension-réhabilitation (Woodside –Bruxelles),
- le démarrage des travaux de 12 programmes (5 constructions, 2 transferts-reconstructions et 5 réhabilitations dont 3 avec extension de capacité).

Le volume d'activité se trouvera mécaniquement renforcé sur les trois prochains exercices. Les résultats immobiliers découleront ainsi logiquement du rythme et du calendrier des externalisations.



Ensemble

Au 30 avril 2012, sur un parc de 4.127 lits en exploitation, 943 lits (23% des capacités) sont en préparation de transfert vers le régime de croisière. Additionnés aux 1185 lits à ouvrir ou non exploités figurant dans le deal-flow, le potentiel de lits non productifs ou faiblement productifs représente 2.128 places, qui viendront consolider le résultat de l'ensemble à moyen terme.

Les capacités du parc en « régime de croisière » devraient croître de + 10% en moyenne annualisée sur la période 2012-2015 après une progression de + 10 % affichée en 2011. Le parc exploité en régime de croisière devrait ainsi grandir de plus de 1.500 unités, passant de 3.064 lits fin 2011 à 4.686 lits fin 2015.

Le niveau de trésorerie Exploitation à la clôture 2011 sécurise 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 de petits ensembles dans le cadre de son plan de développement.

La bonne tenue des réalisations se lit au final dans la progression sur un an de +24% du résultat net de l'activité Exploitation, cœur de métier du Groupe, grâce essentiellement à la solidité du modèle du régime de croisière dont le résultat net croît à un rythme soutenu de +41%.

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.

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 ont introduit une définition limitative des personnes éligibles au dispositif LMP (conditions cumulatives) et modifient le régime de LMNP (règles d'imputation des déficits et réduction d'impôt).

La Loi n°2010-237 du 9 mars 2010 a introduit un autre 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.

La loi de Finance 2012 a limité la réduction d'impôt sur le revenu au titre des investissements réalisés par les LMP. Le taux de 2011 à 18% est réduit à 14% pour les logements acquis à compter du 01 janvier 2012, soit 11% après application du remboursement prévu à l'article 83 de la Loi de finance 2012. Ces différents changements intervenus dans le régime fiscal des dispositifs d'investissement immobilier joints à un environnement de crédit plus restrictif pourraient naturellement influencer sur les



conditions de location du Groupe et sur le profil des investisseurs, sans que cela ne remette en question les fondements mêmes de la politique d'externalisation des ensembles immobiliers, sur un secteur où les actifs immobiliers sont recherchés.

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 le 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 ou liés spécifiquement à la prise en charge, d'une population particulièrement fragile.

Les risques majeurs concernent les phénomènes épidémiques, qui peuvent se propager rapidement dans les établissements recevant du public, et les risques liés aux contaminations alimentaires en raison de la fabrication des repas sur place. Enfin, la présence dans les réseaux d'eau chaude de certaines bactéries comme la légionelle nécessite un entretien et une surveillance régulière.

Les risques courus du fait de la maltraitance éventuelle, volontaire ou par manque de formation doivent également être pris en compte de façon sérieuse. Ces risques sont aussi liés à la fragilité des personnes accueillies.

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 :

- Des procédures et des protocoles sanitaires précis et régulièrement actualisés, tels que :
 - un plan de maîtrise sanitaire pour la restauration
 - Une procédure d'isolement des personnes souffrant de pathologies transmissibles
 - Un carnet sanitaire pour la surveillance et l'entretien du réseau d'eau chaude sanitaire
- Des audits réguliers des procédures Noble Age, à l'aide d'une équipe d'auditeurs du siège
- Des structures immobilières neuves ou rénovées, favorisant le respect des normes d'hygiène.



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 préconise la mise en place d'une politique de vaccination systématique contre la grippe, concernant l'ensemble des personnels soignants et non soignants. 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 complété par des 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

Pour ses constructions, le Noble Age veille à respecter les préconisations en matière de réseau d'eau chaude sanitaire, notamment le bouclage des réseaux, afin de garantir une température empêchant la prolifération des légionelles et permettre les opérations telles que les chocs thermiques.

Sur les bâtiments de conception plus ancienne, une adjonction de chlore est réalisée si nécessaire. Si la situation le nécessite, le Noble Age fait appel à un cabinet d'experts spécialisés dans ce domaine.

Enfin, des mesures de suivi rigoureuses sont établies, comprenant un suivi des températures et des prélèvements annuels. Le personnel est formé à l'utilisation de ces outils, et leur utilisation est évaluée à périodicité définie.

Le Noble Age a fait le choix d'un organisme indépendant et accrédité COFRAC pour garantir la qualité des analyses et l'homogénéité des résultats. Ces derniers, transmis simultanément au siège et à l'établissement, permettent une réactivité optimale.

Risque d'intoxication alimentaire

Conformément à la réglementation, et notamment au « paquet hygiène » en vigueur depuis 2006, l'ensemble des établissements du Noble Age a mis en place un plan de maîtrise sanitaire au niveau de la restauration.

Le plan de maîtrise sanitaire précise l'application de la méthode HACCP, les bonnes pratiques d'hygiène, les contrôles et la traçabilité nécessaire.



Un laboratoire extérieur, accrédité COFRAC, est chargé des prélèvements et contrôles en cuisine, réalisés mensuellement, dont les résultats sont transmis au siège et à l'établissement. Toute anomalie est traitée et fait l'objet d'actions correctives.

Une formation annuelle du personnel de cuisine de tous les établissements, concernant la méthode HACCP est mise en place dans tous les établissements du groupe.

Risques liés aux maladies nosocomiales

Le risque de maladies nosocomiales est souvent lié à la présence de bactéries multi-résistantes (BMR). Conformément aux recommandations des CCLIN (Centre de Lutte Contre les Infections Nosocomiales), les établissements du Noble Age disposent de procédures indiquant la conduite à tenir en cas de BMR, et les moyens adaptés pour éviter la contamination. L'utilisation de chambres simples en grande majorité permet de limiter ce risque.

Par ailleurs, dans les établissements sanitaires, la consommation des antibiotiques est étroitement surveillée et encadrée au regard des bonnes pratiques, afin de limiter l'apparition de nouvelles bactéries résistantes aux antibiotiques.

Risques liés à la gestion du circuit du médicament

Afin de définir les responsabilités sur le champ du médicament, la Direction Médicale et Qualité a mis en place un cahier des charges pour les officines de ville. Ce dernier précise les conditions de réalisation de la prestation, la traçabilité demandée et un reporting annuel.

En parallèle, tous les établissements du Noble Age disposent d'une procédure sur le circuit du médicament indiquant les rôles et mission de chaque acteur, ainsi que la traçabilité de ces actions.

Afin de limiter les risques liés au médicament, le Noble Age a choisi une dispensation nominative pour les patients et les résidents.

Dans les établissements sanitaires, des évaluations régulières sont conduites sur le circuit du médicament, sous forme d'audits ou d'évaluation de pratiques professionnelles.

Enfin, l'acquisition récente de logiciels de gestion des dossiers patients/résidents doit permettre l'obtention d'un niveau de sécurité supplémentaire.

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, le Noble Age a mis en place une formation en plusieurs modules sur ce sujet, destinée à l'ensemble des personnels des établissements. L'objectif de cette formation vise à une prise de conscience de chaque professionnel et de son rôle bientraitant auprès du résident. Une attention particulière est portée sur le rôle du management dans la bienveillance.

Le projet médical en EHPAD, document de référence interne, prend en compte la bienveillance tout au long de la prise en charge d'un résident et sert de guidance aux établissements.

De plus, l'organisation des établissements en petites unités avec un management de proximité permet d'assurer un suivi permanent des équipes.

En outre, la démarche qualité, par la prise en compte des événements indésirables et des dysfonctionnements apporte un climat organisationnel propice au développement de la bienveillance.

Enfin, la prise en charge non médicamenteuse par la participation à des ateliers thérapeutiques individuels et collectifs contribue à éviter la mise en place de contention physique ou médicamenteuse. La mise en œuvre d'une contention est basée sur une analyse bénéfice risque et totalement intégrée au projet de vie. Cet indicateur est suivi régulièrement.

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, des procédures groupe décrivent les moyens de prévention et la conduite à tenir le cas échéant.

L'organisation médicale et soins prévoit des staffs tournés vers la prise en charge de :

- situations difficiles avec la mise en place de groupes d'écoute et de travail rétrospectif sur les faits ;
- situations d'agression verbale ou physique avec, dans ce cas, un travail de recherche 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 :

Dans cette optique, l'établissement a réalisé une cartographie complète des risques de l'établissement, et mis en place des moyens de maîtrise adaptés :

- Sécurisation des locaux, du parc et des abords immédiats par vidéosurveillance, sas d'entrée contrôlé depuis l'accueil, verrouillage des portes, ronde de surveillance, dispositif d'alerte d'urgence
- Chambres dédiées pour les patients à risques nécessitant une vidéosurveillance, équipements et mobilier adaptés pour éviter que les patients ne se blessent
- Séparation des parcours de patients en consultation, hospitalisés et hospitalisés sous contrainte
- Permanence des soins assurée 24 heures sur 24, 7 jours sur 7

L'ensemble de dysfonctionnements rencontrés sont analysés en équipe et font l'objet d'actions d'amélioration.

Le fonctionnement de l'établissement est encadré par des procédures et des modes opératoires. L'établissement est évalué tous les 4 ans par une visite de certification de la Haute Autorité de Santé.

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 ARS (Agences Régionales de Santé) 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 investissements importants peuvent être engagés et le Groupe Noble Age n'a alors pas la capacité d'intégrer tout ou partie de ces coûts immédiatement dans les tarifs des contrats existants, ce qui peut avoir un impact dilutif à court terme sur la structure du résultat de l'établissement concerné. Ce risque est cependant relativement limité sur la durée moyenne de séjour de 2.3 ans.

Par ailleurs, les ARS en collaboration avec le Conseil Général peuvent 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, ce qui peut avoir des effets sur la structure économique de l'établissement. Le Groupe Noble Age qui entend répondre à l'enjeu d'une grille tarifaire accessible à un plus grand nombre a fait le choix d'établissements ayant une capacité d'hébergement importante, en création ou par le biais d'autorisation d'extension. La recherche d'une taille cible des établissements est un facteur essentiel de la pérennité d'exploitation.

Les tarifs soin et dépendance sont déterminés annuellement par les autorités de tarification, en fonction des dépenses réalisées l'année passée et du budget établi par chaque résidence 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 soin et dépendance.

Risques fournisseurs

Le risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur est limité au Groupe Noble Age, les principales charges d'exploitation étant constituées des frais de personnel 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 43 établissements du groupe à la clôture 2011, le Groupe détient temporairement en propre 3 ensembles immobiliers dont l'un a été activé via un contrat de location de financement. Sur les 40 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 23 baux Loueurs Meublés et 16 baux commerciaux classiques dont dans ce dernier cas, 7 conclus avec des sociétés foncières, 7 avec des investisseurs individuels, 1 avec une structure associative et 1 avec un organisme HLM en cours d'acquisition dans le cadre d'un projet d'extension.



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 revue mensuelle du poste clients permettent de limiter les risques. Si cependant, des risques significatifs apparaissent, ils sont provisionnés selon une approche menée dossier par dossier.

Ainsi, au 31 décembre 2011, le montant des provisions enregistrées au regard de ce type de risque s'élevait à 723 milliers d'euros soit 0,37 % du chiffre d'affaires Exploitation, à comparer aux provisions 2010 de 593 milliers d'euros, représentant 0,33 % du chiffre d'affaires.

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 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 les temps de travail en paie.

Afin de limiter le risque de sous effectif et d'augmentation du taux de rotation du personnel, le Groupe Noble Age a mis en place une politique sociale et un management adaptés :

- 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,
- Une politique de primes pour le personnel ;
- Une politique de formation professionnelle permanente, en externe et en interne ;
- Des possibilités d'évolution de carrière multiples au sein du Groupe ;

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

Le Groupe possède une solide expérience des reprises d'établissement et des réorganisations. Afin d'anticiper les risques, les services RH et Paie réalisent des audits de pré-acquisition spécifiques. Un chargé de mission RH accompagne sur le terrain la reprise ou l'ouverture des établissements pour toutes les problématiques sociales et d'accompagnement du changement.

Un groupe transversal composé de membres des services RH et de directeurs d'établissement travaille sur l'amélioration continue de la politique d'attractivité et de fidélisation du personnel.

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, sur Damien BILLARD, Directeur Général délégué aux Finances et sur Michel BALLEREAU, Conseiller du Président. 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 par d'autres collaborateurs ; cela n'exclurait pas une période d'adaptation et/ou de transition en suite du remplacement des fonctions laissées vacantes.

Par ailleurs, des assurances dirigeants 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 à différentes natures de risques, dont deux sont plus particulièrement identifiées :

- Risque d'engager des dépenses sans que le projet immobilier n'aboutisse : avant l'obtention d'un agrément des autorités 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 2011, le risque d'avoir engagé des dépenses sans certitude d'achèvement des programmes, pour 2.360 milliers d'euros et 1.251 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 meublée permet d'externaliser une partie des murs en régime Location Meublée Non professionnel classique (avec amortissement), soit en location meublée non professionnel, Censi Bouvard. Les conditions d'accès au statut professionnel s'étant renforcées, le volume des ventes en statut professionnel est relativement minime.

L'impact du dispositif Censi Bouvard sur la vente de lots est limité de surcroît dans un environnement moins favorable aux avantages fiscaux. La moitié des ventes réalisées le sont en LMNP classique (avec amortissement) et non en Censi-Bouvard.

D'autre part, les investisseurs recherchent sur ce type d'opération principalement la rentabilité (supérieure à la location nue) et la sécurité d'un bail ferme de 12 ans conclu avec un opérateur reconnu et solide et accessoirement la réduction d'impôt attachée à l'acquisition. Pour ces mêmes raisons, le passage de la réduction Censi Bouvard de 18 % à 11 % en 2012 ne devrait avoir que peu d'effet sur les prochaines campagnes de commercialisation.

Enfin, les éléments suivants sont à prendre en compte :

- Le marché de l'investissement immobilier est en baisse en 2012, du fait de la diminution des avantages fiscaux attachés aux investissements locatifs
- La diminution des avantages fiscaux tous produits confondus devrait, par compensation, produire un impact positif sur la commercialisation en LMNP classique (avec amortissement)
- La qualité de l'offre immobilière proposée par le Groupe depuis plus de 12 ans est ainsi confortée par un environnement de marché plus restrictif, où les caractéristiques du projet, les savoir-faires de l'exploitant, la rentabilité délivrée supérieure au marché immobilier logement et constitueraient les facteurs clés d'un investissement LMP/LMNP réussi.

En conclusion, la réduction des avantages fiscaux crédibilise la démarche du Groupe Noble Age et devrait jouer favorablement, le dispositif en loueur meublée étant considéré comme l'un des rares vecteurs d'investissement immobilier attrayant et pérenne pour les années à venir.

RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Faits exceptionnels et litiges

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



Risques prud'homaux

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 2011 couvre suffisamment les risques appréciés au cas le cas pour un encours total de 835 milliers d'euros contre 886 milliers d'euros en 2010.

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, 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, des opérations et des financements distincts de ces établissements. L'administration fiscale conteste l'application de cette méthode et le montant du droit à déduction de la TVA correspondant. Dans le cadre des opérations de vérification, les sociétés contrôlées peuvent être amenées à contester les reclassements effectués.

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 met en œuvre une politique de diversification de ses taux de financement et a réalisé courant février une émission d'obligations convertibles pour un montant de 50 millions d'euros.

Risque de taux

Le Groupe met en œuvre une politique de diversification de ses taux de financement et a réalisé courant février une émission d'obligations convertibles pour un montant de 50 millions d'euros.

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

Type d'emprunt (en milliers d'euros)	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Taux fixe ORNANE	1 339	45 694		47 033	37,4%
Prêts à taux fixe	3 540	16 284	5 851	25 676	20,4%
Prêts à taux variable couvert	3 808	14 261	9 065	27 133	21,6%
Prêts à taux variable réglementé	517	2 223	1 681	4 421	3,5%
Prêts à taux variable non couvert	5 619	15 717	0	21 337	17,0%
EMPRUNTS GROUPE	14 824	94 179	16 597	125 600	100,0%
<i>Part relative</i>	<i>11,8%</i>	<i>75,0%</i>	<i>13,2%</i>	<i>100,0%</i>	

En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable et réglementé, les charges financières complémentaires seraient de 465 milliers d'euros.



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 2011, les principaux investissements de couverture utilisés 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 1 924 K€, échéance 31/05/2012
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 5 615 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 2 854 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 241K€, 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 848 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 3 739 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 991 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,96%, au capital restant dû de 781 K€, échéance 30/11/2016
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 645 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 607 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 1 105 K€, échéance 29/05/2015.
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,18%, au capital restant dû de 3 900 K€, échéance 30/09/2021.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 29 994 milliers d'euros, représentant au 31 décembre 2011 un risque couvert de 23 259 milliers d'euros.



Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, la SA Le Noble Age détient 11 141 actions propres, valorisées 138 milliers d'euros contre 8.618 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2011 (12.33 €) et au plus haut de clôture annuelle 2011 (15.76 €) s'échelonnerait de 137 milliers d'euros à 176 milliers d'euros. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement à 29 501 titres achetés contre 26 978 titres vendus, tandis que 26 876 titres avaient été achetés contre 26 869 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 14.08 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 2011 à 68 039 milliers d'euros (soit 61 883 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 36 708 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 2010, qui démontre ainsi une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers.

Risque de développement

En cas de surcroît d'activité exceptionnel et imprévisible lié à des opérations de développement, le fonctionnement ou la rentabilité du Groupe pourraient être provisoirement impactés. Cependant, les compétences et l'organisation en place ainsi que 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 2011 en engagements donnés sur une durée déterminée pour 112.3 millions d'euros constitués d'engagements liés aux opérations de financement pour 71.6 millions d'euros et aux activités opérationnelles pour 40.7 millions d'euros. Les engagements reçus s'élèvent au 31 décembre 2011 à 19.0 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 de loyer sur la durée des contrats non indexées et non actualisées s'élèvent à 221 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 208 millions d'euros un an plus tôt.

Le total des paiements futurs actualisés au taux de 3.80 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2011 à 170 millions d'euros pour 166 millions d'euros en 2010.



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

Les covenants sont intégralement respectés au 31 décembre 2011.

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 52 milliers d'euros sur l'exercice 2011 et 546 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 :

- 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.

- 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.



- 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.

- 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

Les enjeux de la gestion des ressources humaines du groupe sont de 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.

La fonction Ressources Humaines s'appuie sur un service RH dédié au siège, et les compétences des relais dans chaque entité opérationnelle.



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.

Les directeurs d'établissements sont régulièrement associés à la réflexion sur le développement de la politique RH du groupe, notamment via des groupes de travail transversaux.

Les membres de la DRH sont fréquemment amenés à se déplacer sur les sites opérationnels dans l'objectif de bien appréhender les problématiques du terrain, et de renforcer en permanence la pertinence des outils et conseils apportés aux établissements.

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, kinésithérapeutes..., 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 établissement, 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.

Une école de formation interne propose des parcours de formation à différents corps de métiers (IDEC, maitresses de maison, chefs de cuisine...). Coordonnée par la DRH, elle s'appuie sur des professionnels des établissements reconnus pour leur expertise et leur sens de la pédagogie, qui sont détachés de leur structure pour partie de leur temps pour aller former de nouveaux arrivants au sein du groupe.

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

Il n'y a pas d'évènements significatifs intervenus depuis la clôture de l'exercice.

VII - 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 la perte de l'exercice de la SA le Noble Age d'un montant de

3 433 037,81 euros en intégralité par imputation au compte « autres réserves » comme suit :

- Résultat de l'exercice (3 433 037,81) euros
- Compte « autres réserves » avant affectation..... 18 436 820,38 euros
- Imputation de la perte sur le compte « autres réserves » (3 433 037,81) euros
- Soit le solde du compte « autres réserves » après affectation..... 15 003 782,57 euros

VIII - 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 : 67 528 euros
- Taxes sur les voitures particulières des sociétés : 56 977 euros
- Provisions et charges à payer non déductibles pour 26 758 euros, constituées de :
 - Participation des salariés 11 795 euros
 - Contribution sociale de solidarité : 14 963 euros

Montant des dépenses et charges visées à l'article 39.4 du Code Général des Impôts : 151 263 euros, soit un impôt théorique de 50 416 euros.



IX – 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.

Ainsi nous vous informons qu'au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011, la SA le Noble Age a acquis les participations suivantes :

- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Azur Repos, RCS Cannes 393 358 197, ayant son siège social Quartier des Termes, 06210 Mandelieu, ladite société exploitant une activité d'EHPAD à Mandelieu (06) – par la société Isatis, filiale à 100 % de la société Le Noble Age ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Villa Valmont, exploitant une activité d'EHPAD à Le Cannet (06), Le Val Mont avenue Thiers, Chemin de Villamont, ladite société ayant été absorbée par la SAS Azur Repos au cours de l'exercice 2011 ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Passiflore, ayant une activité d'EHPAD à Cannes, (06), ladite société ayant été absorbée par la SAS Azur Repos au cours de l'exercice 2011 ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SPRL Residence Beeckman, BCE 0422 923 859, ayant son siège social Rue Beeckman, à Uccle, Bruxelles, et exploitant une activité de MRPA à Bruxelles ;
- Acquisition de 99,98 % des titres de la société Corelys, RCS Nantes 500 673 926, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Montlouis sur Loire 37)
- Acquisition indirecte de 99,98 % des titres de la société SAS Villa Oceane, RCS Nantes 528 150 683, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Belz, 56) ;
- Acquisition indirecte de 99,98 % des titres de la société SAS Villa Amélie, RCS Nantes 532 107 109, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Saint Rogatien, 17) ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Les Oiseaux, RCS Toulon 739 502 268, ayant son siège social 169 avenue du Prado, 83 110 Sanary sur Mer, ladite société exploitant une activité de SSR spécialisée dans la prise en charge des problèmes nutritionnels, en particulier ceux de l'obésité infantile en hospitalisation complète, et sous forme d'alternative à l'hospitalisation, dédiée à la prise en charge de l'obésité de l'enfant et de l'adolescent.
- Souscription de 10 % du capital de la SCI Marseille St Tronc, RCS Roubaix-Tourcoing 529 405 581, société immobilière.



Nous vous informons également de la constitution de 5 nouvelles sociétés et d'un Groupement de Coopération Sanitaire :

- La SNC MF Villenave 33, RCS Nantes 532 056 983, ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- La SNC MF 11 Narbonne, RCS Nantes 532 056 637, ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- La SNC MF Montlouis 37, RCS Nantes 535 096 242, ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- La SNC MF Rogatien 17, RCS Nantes 535 105 589 ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- La SNC MF 77 La Ferté, RCS Nantes 532 056 132, ayant pour objet la promotion immobilière et l'activité de marchand de biens ;
- Le GCS PUI Anjou, identifié sous le numéro 750 321 028 00011 ayant pour objet d'exploiter une autorisation de pharmacie à usage intérieur, dont est membre la société LNA HAD Ouest.

X - PARTICIPATION DES SALARIÉS ET RESERVE DE PARTICIPATION

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 2011, 1 758 salariés du Groupe NOBLE AGE détenaient des actions de la Société dans le cadre d'une gestion collective. Les actions ainsi détenues représentaient 0,68 % du capital social et 0,40 % des droits de vote de la Société.

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2011, une provision pour participation aux résultats 2011 de l'UES a été comptabilisée chez Le Noble Age SA à hauteur de 7 465 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 2011 le solde des dettes de la société LE NOBLE AGE à l'égard des fournisseurs est créditeur de 78 894 € contre 506 253 € en 2010.

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

	2010	2011
- Dettes échues au 31 décembre :	355 774 €	52 511€
- Entre le 1 ^{er} janvier et le 15 janvier:	89 619 €	24 070 €
- Entre le 16 janvier et le 31 janvier :	56 181 €	2 313 €
- Entre le 1 ^{er} février et le 15 février :	1 409 €	0 €
- Entre le 16 février et le 28 février :	3 270 €	0 €

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

Le Conseil d'administration est composé de 9 membres administrateurs et de 2 représentants désignés du Comité d'Entreprise de l'Unité économique et Sociale Noble Age.

Administrateurs

Mandats en cours des administrateurs

Les mandats de Messieurs Christophe RIPERT et de Patrick CONNAN viennent 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 2011.

Monsieur Christophe RIPERT nous a fait part de son souhait de ne pas renouveler son mandat d'administrateur.

Nous vous proposons de renouveler Monsieur Patrick CONNAN dans ses fonctions d'administrateur pour une période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Proposition de nomination d'un nouvel administrateur

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 16 novembre 2011, a décidé de soumettre à la prochaine Assemblée Générale, la nomination en qualité d'administrateur de :

- la société Nobilise,
société par actions simplifiée au capital de 8 655 000 €,
dont le siège social est situé 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes,
identifiée sous le numéro 531 993 913 RCS Nantes,



pour une période de six années, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2018 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2017.

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 :

- les mandats des sociétés In Extenso Audit et Beas viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Général Ordinaire Annuelle qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;
- les mandats des sociétés SARL GB Audit Conseil et Concept Audit Et Associes, viendront expiration à l'issue de l'Assemblée Général Ordinaire Annuelle qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Censeurs - Proposition de nomination de trois nouveaux censeurs

Un collège de censeurs a été institué dans la Société, ce collège ayant voix consultative et non délibérative au Conseil d'administration.

Il vous est proposé de ratifier la nomination de trois nouveaux censeurs.

Le Conseil d'administration, dans sa séance du 16 novembre 2011, a nommé en qualité de censeurs, sous réserve de ratification par la plus prochaine Assemblée Générale :

- La Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Atlantique Vendée, dont le siège est situé 9 route de Paris, La Garde, 44300 Nantes, identifiée sous le numéro 440 242 469 RCS Nantes
- La société Sigefi, société par actions simplifiée au capital de 1.891.336 €, dont le siège social est situé 139 rue Vendôme, 69006 Lyon, identifiée sous le numéro 331 595 587 RCS Lyon
- La société Sodero Gestion, société par actions simplifiée au capital de 220 000 €, dont le siège social est situé 13 rue La Pérouse, 44000 Nantes, identifiée sous le numéro 454 026 394 RCS Nantes



pour une durée de quatre années venant à expiration à l'issue de l'assemblée générale ordinaire annuelle des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2014, à tenir en 2015.

La Société comptera dès lors cinq censeurs (contre six au 31 décembre 2011) la société Salvepar et Monsieur Michel BALLEREAU ayant également cette qualité, Groupama Centre Atlantique ayant démissionné de ses fonctions de censeur le 23 janvier 2012.

Liste des mandats sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 4 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 Résidence 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 Le Noble Age Santé (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 LNA Services (442 082 863 RCS Nantes)

Directeur Général Délégué

SA La Chezalière (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)

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 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)

Administrateur

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

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

SA KD Développement (398 115 972 RCS Pointe 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)

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)

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



Groupement de Coopération Sanitaire PUI ANJOU

Président

SAS Gribouill'age (RCS Nantes 509 786 513)

SAS Nobilise (RCS Nantes 531 993 913)

Directeur Général

SAS La Villa Amélie (RCS Nantes 532 107 109)

SAS Corelys (RCS Nantes 500 673 926)

SAS La Villa Océane (RCS Nantes 528 150 683)

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

Gérant

SCI Moulin de la Joie (RCS Nantes 383 742 533)

SARL Patrick Connan (RCS Nantes 508 874 203)

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

Membre du Comité de Direction

SAS Gribouill'age (RCS Nantes 509 786 513)

SAS Nobilise (RCS Nantes 531 993 913)

* **Monsieur Daniel BRAUD** a exercé les mandats sociaux suivants :

Néant




* **Madame Marie-Antoinette DAIN** a exercé les mandats sociaux suivants :

Gérant

SARL Indibat 382 371 375 RCS Paris
SARL Horus 408 524 650 RCS Paris
SARL Hoche Caraibes 333 813 897 RCS Paris
SCI du 7 Rue de Mulhouse 412 762 411 RCS Paris
SARL Domaine de Sainte Marie 450 555 446 RCS Paris
SARL Crystalle Venture 412 836 009 RCS Paris
SCI Soleil Immobilier 394 509 509 RCS Paris
SCI Voltaire 415 163 120 RCS Paris
SCI Duraffourd 499 079 762 RCS Paris
SARL Streetlight Vision 488 022 211 RCS Paris
SNC Jardin de Maia 492 015 300 RCS Paris
SNC Segur Caraibes 499 150 753 RCS Paris
SARL Uniair Group 382 371 375 RCS Paris
SARL Aerovision 397 590 837 RCS Toulouse
STAR Services international SARL 340 803 618 RCS Orléans
SARL Camo Air Support 519 966 576 RCS Toulouse

Président

SAS Hoche Financement 415 250 158 RCS Paris
SAS Continental Services 432 270 833 RCS Paris
SAS Groupe Segur 311 414 064 RCS Paris
SE Blue Finances (Belgique) RPM Bruxelles 0466.992.642
SAS Jet Services 510 314 560 RCS Paris
SAS Aquatique du Crouesty 422 834 465 RCS Vannes
SAS Uni Air 395 320 625 RCS Bobigny
SAS Advanced Air Support – AAS 383 951 811 RCS Bouget
SAS Cyllene Investissement 517 740 338 RCS Paris
SAS Osca Fund Management 495 113 185 RCS Paris



SAS BCA 786 150 110 RCS Paris

SAS Progerim 302 067 657 RCS Paris

Président Directeur Général

SA Hoche Promotion 305 121 196 RCS Paris

Président du Conseil d'administration

SA JLMD Ecologic Group 438 970 956 RCS Paris

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 2011 nous vous informons que :

- Monsieur Christophe RIPERT a vendu 80 000 actions,
- La société Immobilière du Vallon a vendu 10 795 actions,
- Monsieur Robert DARDANNE a vendu 225 914 actions,
- La société SC DEJARDINS a vendu 405 690 actions,
- Monsieur Willy SIRET a vendu 8 352 actions,
- La société SAS Nobilise a acquis 849 348 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	2011	160 661	32 930	2 751	196 342	156 521	39 821	3 360	199 702	
	2010	139 584	32 930	2 744	175 258	151 714	23 544	3 360	178 618	
Xavier Dejardins	2011	154 781			154 781	114 960	39 821	1 669	156 450	
	2010	132 937			132 937	109 393	23 544	1 356	134 293	
Willy Siret	2011	147 819			147 819	107 998	39 821	3 652	151 471	
	2010	119 544			119 544	96 000	23 544	3 180	122 724	
Damien Billard	2011	147 820			147 820	107 999	39 821	3 365	151 185	
	2010	112 577			112 577	89 033	23 544	3 510	116 087	
Robert Dardanne	2011									4 400
	2010									3 000
Christophe Ripert	2011									4 000
	2010									3 000
Patrick Conan	2011									7 200
	2010									4 700
Daniel Braud	2011									7 200
	2010									5 100
Groupama	2011									800
	2010									900
Salvepar	2011									3 600
	2010									4 700
Total	2011	611 081	32 930	2 751	646 762	487 478	159 284	12 046	658 808	27 200
	2010	504 642	32 930	2 744	540 316	446 140	94 176	11 406	551 722	21 400

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.

Le tableau ci-dessous à la date du 31 décembre 2011 reprend les principales détentions dans le capital social à travers notamment les quatre groupes des membres du Pacte d'actionnaires le Noble Age (les caractéristiques dudit Pacte sont détaillées ci-après en XV).



Détentions dans le capital social SA le Noble Age au 31.12.2011

Actionnaires	Actions		Droits de vote	
	nb	%	nb	%
Groupe A				
Financière Vertavienne 44 (1)	1 884 864	22,07%	3 769 728	26,35%
Nobilise (2)	849 348	9,94%	849 348	5,94%
Autres associés (3)	971 019	11,37 %	1 942 038	13,56 %
Sous-total Groupe A	3 705 231	43,38%	6 561 114	45,85%
Groupe B				
Xavier Dejardins (4)	674 579	7,90%	1 323 072	9,25%
<i>Dont SC Dejardins (4)</i>	<i>600 000</i>	<i>7,02%</i>	<i>1 200 000</i>	<i>8,39%</i>
Robert Dardanne (5)	141 942	1,66%	283 884	1,98%
Sous-total Groupe B	816 521	9,56%	1 606 956	11,23%
Groupe C				
<i>Groupama Centre Atlantique (6)</i>	<i>400 000</i>	<i>4,68%</i>	<i>800 000</i>	<i>5,59%</i>
Groupe D				
<i>Salvepar (7)</i>	<i>500 000</i>	<i>5,85%</i>	<i>1 000 000</i>	<i>6,99%</i>
Sous-total Groupes A+B+C+D	5 421 752	63,47%	9 968 070	69,66%
<i>Groupe COGEPA (8)</i>	<i>887 094</i>	<i>10,38%</i>	<i>1 774 188</i>	<i>12,40%</i>
Autres	2 233 295	26,14%	2 566 652	17,94%
Total	8 542 141	100,00%	14 308 910	100,00%

(1) La **Société Civile Financière Vertavienne 44**, identifiée sous le numéro 422 059 345 RCS Nantes dont la gestion et la représentation légale est assurée par Monsieur Jean-Paul SIRET, détient directement 22,07 % des actions et 26,35 % des droits de vote (contre respectivement 22,07 % et 27,96 % au 31 décembre 2010) ;

(2) La **SAS Nobilise**, identifiée sous le numéro 531 993 913 RCS Nantes dont la gestion et la représentation légale est assurée par Monsieur Willy SIRET, détient directement 9,94% des actions et 5,94% des droits de vote, suite à l'acquisition de 849 348 actions au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 et indirectement, 0,65 % des actions. Il est à noter que la société Nobilise a acquis en janvier 2012, 54 000 actions Le Noble Age supplémentaires portant sa participation directe à 10,58% des actions.

(1,3) Monsieur Jean-Paul **SIRET** détient directement et indirectement, compte tenu de ses détentions en pleine propriété et en usufruit dans la Société Civile Financière Vertavienne 44 et dans la société Immobilière du Vallon, 12,56 %, du capital de la Société. Pour information, la **famille SIRET** détient directement et indirectement 14,3 % des actions de la société.

(4) **Monsieur Xavier DEJARDINS** détient directement et indirectement en sa qualité d'associé et de dirigeant de la SC Dejardins, 7,90 % des actions et 9,25 % des droits de vote (contre respectivement 12,65 % des actions et 8,37 % des droits de vote au 31 décembre 2010).

La **SC Dejardins**, identifiée sous le numéro 513 827 352 RCS Nanterre détient directement 7,02 % des actions et 8,39 % des droits de vote (contre respectivement 11,77 % et 7,46 % au 31 décembre



2010). Nous vous rappelons que la SC Dejardins a cédé 405 690 d'actions au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;

(5) Par ailleurs, **Monsieur Robert DARDANNE** détient directement 1,66 % des actions et 1,98 % des droits de vote (contre respectivement 4,31 % des actions 5,34 % des droits de vote au 31 décembre 2010) suite à une cession de 225 914 actions au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

(6) **Groupama Centre Atlantique**, identifiée sous le numéro 381 043 686 RCS de Niort détient directement 4,68% des actions et 5,59% des droits de vote (contre respectivement 4,68% et 5,93% au 31 décembre 2010) ;

(7) La **SA Salvepar**, identifiée sous le numéro 552 004 327 RCS Nanterre détient directement 5,85 % des actions et 6,99 % des droits de vote (contre respectivement 5,85 % et 3,71 % au 31 décembre 2010). Nous vous précisons qu'un doublement des droits de vote de la société SA Salvepar est intervenu au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 ;

(8) 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 12,40 % des droits de vote (contre respectivement 10,38 % et 12,99 % au 31 décembre 2010) ;

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 Chezalière et exerce sur elle un contrôle exclusif. La SARL La Chezalière 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 Chezalière et Financière 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 22 juin 2011, dans sa douzième résolution, 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.

Un contrat de liquidité a été mis en place suite à l'admission des actions de la Société sur le marché Euronext Paris, renouvelé à plusieurs reprises.



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 2011 :

- Achats :

. Nombre de titres achetés : 29 501 ;

. Prix moyen : 15,6666 euros ;

- Cessions :

. Nombre de titres cédés : 26 978 ;

. Prix moyen : 15,9867 euros ;

- Nombre de titres détenus par la société le Noble Age au 31 décembre 2011 :

11 141 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 138 148 euros au 31 décembre 2011

Représentant 0,13 % du capital social.

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 22 juin 2011 expire le 22 décembre 2012. En conséquence, le Conseil d'administration propose la reconduction de cette autorisation pour une durée de dix-huit mois, dans les conditions suivantes :

- Autorisation donnée au Conseil d'administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du code de commerce, d'acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société au jour de l'utilisation de cette autorisation, dans les conditions légales et réglementaires applicables au jour de l'utilisation de cette autorisation ;

- Le prix d'achat par action ne devrait pas être supérieur à 40 euros, hors frais et commissions, avec un plafond global de 34 millions d'euros ;

- L'autorisation pourra être utilisée, entre autres, à l'effet (i) d'animer le Marché secondaire ou de faire assurer 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 la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; (ii) de remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ; (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'Épargne 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 tout ou partie des actions ainsi achetées sous réserve de l'adoption de la treizième résolution proposée au vote de l'Assemblée Générale ;



- Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourrait excéder 5 % de son capital ;
- Les actions pourraient également être annulées dans la limite de 10 % du capital de la société par périodes de vingt-quatre mois ;
- L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué, dans le respect des règles édictées par l'Autorité des Marchés Financiers, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou hors marché, par tous moyens, y compris par transfert de blocs, offres publiques ou par l'intermédiaire de tout instrument financier dérivé.

**XV– 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 225-100-3 ET
233-11 DU CODE DE COMMERCE)**

L'article XIII du présent rapport indique la structure du capital social de la SA le Noble Age au 31 décembre 2011.

Par ailleurs, nous vous informons conformément aux dispositions des articles L 225-100-3 et 233-11 du code de commerce, des restrictions à l'exercice des droits de vote et aux transferts d'actions ou des conventions portées à la connaissance de la Société.

*** Pacte d'actionnaires de la société le Noble Age.**

Le 15 mai 2006, un pacte d'actionnaires constitutif d'une action de concert a été conclu entre les sociétés Financière Vertavienne 44, Financière de Dourthe et Galloix Holding et certaines personnes physiques (groupe A) et la société DEJARDINS, MM. Xavier DEJARDINS, Robert DARDANNE, Christophe RIPERT et Mme Aline RIPERT (groupe B), plusieurs fois modifié, notamment pour tenir compte de l'adhésion des sociétés Groupama Centre Atlantique (groupe C) et Salvepar (groupe D) audit pacte.

Un nouvel avenant au pacte Le Noble Age a été conclu, le 26 octobre 2011, dans le cadre d'une cession d'actions Le Noble Age au profit de la société par actions simplifiée Nobilise.

Le pacte d'actionnaires de la Société le Noble Age comporte des conditions préférentielles d'acquisitions d'actions sous la forme de l'exercice d'un droit de préférence stipulé au profit des membres du pacte d'actionnaires ainsi que des règles relatives au mode de gouvernance de la Société. Les principales dispositions du pacte le Noble Age sont rappelées ci-dessous :



Durée du pacte : le pacte est conclu pour une durée expirant le 30 juin 2014. Par exception, il prendra fin de plein droit le 6 juin 2012 à l'égard des membres des groupes B et C et le 25 novembre 2013 à l'égard des membres du groupe D, sauf décision éventuelle de chacun d'entre eux en ce qui le concerne, de proroger sa participation au pacte jusqu'au terme.

Gouvernance : le pacte d'actionnaires prévoit que les parties s'engagent à faire leurs meilleurs efforts respectifs, afin d'une part que Monsieur Jean-Paul SIRET et Monsieur Xavier DEJARDINS assurent respectivement les fonctions de président-directeur général et de directeur général délégué responsable du développement pendant toute la durée du pacte, et d'autre part, que la Société soit administrée par un conseil d'administration composé d'un maximum de 6 membres comprenant 3 administrateurs nommés parmi les candidats proposés par le Groupe A et 3 administrateurs nommés parmi les candidats proposés par le Groupe B, sans préjudice toutefois de la nomination éventuelle d'un ou plusieurs administrateurs approuvés par le Groupe A et le Groupe B et enfin, la nomination d'un censeur parmi les candidats proposés par le groupe C et D.

Droit de préférence : le pacte prévoit un droit de préférence s'appliquant, sauf exceptions prévues par le pacte, comme suit :

- (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 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 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'est engagée 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.

Engagement de maintien : 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 par les actionnaires des Groupes A et B.

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.



Pacte d'Actionnaires du 26 octobre 2011.

La société Nobilise a adhéré au pacte conclu entre les principaux actionnaires de la société Le Noble Age en qualité de membre du groupe A avec les mêmes droits et obligations que les autres membres du groupe A par avenant en date du 26 octobre 2011 (Décision AMF n° 211 C 2046 du 10 novembre 2011). Les principales dispositions du Pacte restent inchangées.

Nobilise est une holding managériale qui a été constituée par les dirigeants de la Société Le Noble Age en vue de l'acquisition d'actions le Noble Age dans le cadre d'une opération à effet de levier *Leveraged Management Buy-Out* (LMBO) faisant intervenir une cinquantaine de cadres du groupe NOBLE AGE ainsi que trois investisseurs institutionnels (Sodero Gestion, Sigefi et La Caisse Régionale De Crédit Agricole Mutuel Atlantique Vendée) n'ayant pas vocation à demeurer au capital de la société Nobilise sur le long terme.

Nobilise agit en tant qu'investisseur à long terme en conformité avec le pacte d'actionnaires.

Un avenant au pacte a été signé par tous les membres du pacte d'actionnaires à l'exception de Groupama Centre Atlantique qui reste tenu par le pacte en date du 2 décembre 2009 jusqu'au 6 juin 2012.

En application des dispositions de l'article L 233-11 du Code de Commerce, le Pacte d'Actionnaires a été transmis à l'AMF et a fait l'objet d'un communiqué.

*** Engagements Collectifs Dutreil**

Les 21, 22, 23 et 28 décembre 2006, par actes notariés dressés par Maître BOUCHE, les associés de la société Financière Vertavienne 44 ainsi que différents actionnaires de la société le Noble Age ont signé 4 pactes d'engagement collectif de conservation de titres de la société le Noble Age. Deux de ces pactes ont été conclus dans le cadre des dispositions de l'article 787 B du Code Général de Impôts, les deux autres ont été conclus dans le cadre des dispositions de l'article 885 I B du Code Général de Impôts.

Les engagements signés dans le cadre des dispositions de l'article 787 B du Code Général des Impôts ont été conclus pour une durée de 2 ans à compter de la signature de l'acte, renouvelables par tacite reconduction pour une durée indéterminée jusqu'à dénonciation expresse.

Les engagements signés dans le cadre des dispositions de l'article 885 B du Code Général des Impôts ont été conclus pour une durée de 6 ans à compter de la signature de l'acte, renouvelable par tacite reconduction pour une durée indéterminée jusqu'à dénonciation expresse.

Parmi les signataires, figurent les actionnaires suivants ayant la qualité de dirigeant ou ayant des liens personnels étroits avec lesdits dirigeants : la société Financière Vertavienne 44, Messieurs Jean-Paul SIRET, Willy SIRET, Patrick CONNAN, administrateurs de la société le Noble Age.

L'un des pactes souscrit dans le cadre de l'article 787 B du Code Général des Impôts a été dénoncé le 28 novembre 2011.



Un nouveau pacte souscrit dans le cadre de l'article 787 B du Code Général des Impôts a été conclu le 21 décembre 2011 et a fait l'objet d'une information à l'AMF.

Pour deux de ces pactes, l'engagement de conservation porte au 31 décembre 2011 sur 21,30 % des droits de vote et 17,84 % du capital social.

Pour l'un des autres pactes, l'engagement de conservation porte au 31 décembre 2011 sur 29,28 % des droits de vote et 24,52 % du capital social.

Pour le quatrième pacte, l'engagement de conservation porte au 31 décembre 2011 sur 27,53 % des droits de vote et 23,06 % du capital social.

XVI – 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 reconduire pour l'exercice 2012 la somme de 50 000 euros 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.

XVII - CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Conformément aux dispositions législatives et réglementaires, nous tenons à votre disposition les rapports de vos 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 04 avril 2012

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	2007	2008	2009	2010	2011
I°) Capital en fin d'exercice :					
- Capital social	15 284 282	16 084 282	17 084 282	17 084 282	17 084 282
- Nombre des actions ordinaires existantes	7 642 141	8 042 141	8 542 141	8 542 141	8 542 141
- Nombre des actions de la société détenues par le groupe	3158	7 147	8 611	8 618	11 141
- Nombre des actions à dividendes prioritaires (sans droit de vote) existantes	/				
- Nombre maximal actions futures à créer	/				
Par conversion d'obligations					
.....					
Par exercice de droits de souscription ...					
II°) Opérations et résultats de l'exercice :					
- Chiffre d'affaires hors taxes	5 142 709	6 313 779	7 679 117	9 383 955	9 681 828
- Résultat courant	1 991 030	2 187 579	3 840 400	5 169 946	(4 117 061)
- Impôts sur les bénéfices	(212 058)	(679 666)	(526 554)	885 847	(1 116 471)
- Participation des salariés due au titre de l'exercice	3000	23 400		42 630	7 465
- Résultats après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	2 104 796	2 699 041	4 229 205	4 244 590	(3 433 038)
- Résultat distribué	0	0	0	0	0
III°) Résultat des opérations réduit à une seule action					
- Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0.28	0.34	0.50	0.50	(0.40)

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**

(Article L 225-100 alinéa 7 du Code de Commerce)

Délégations consenties au Conseil d'administration	<i>Durée de validité</i> <i>(à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)</i>	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
<p>1) 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^{ème} 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^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (13^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>. Augmentations de capital : 5.500.000 € (1)</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	Cf 13 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société



<p>2) 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^{ème} 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^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (14^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 :</p> <p>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 14^{ème} 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.</p> <p>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 portée à un montant total de 49 999 950 euros, soit un montant total d'émission de 2 747 250 ORNANes.</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>Utilisation en 2011 :</p> <p>Montant maximum d'augmentation de capital susceptible d'être émis : 5 500 000 €</p> <p>Titres de créance émis : à hauteur de 49 999 950 €</p>	<p>Cf. 14^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p>3) 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^{ème} et 14^{ème} résolutions et de la délégation visée à la 19^{ème} résolution.</p> <p>L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital de</p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal global : 5.500.000 € (1)</p>	<p>Cf. 15^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>



<p>5.500.000 euros fixé à la 24^{ème} 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 (15^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>			
<p>4) 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^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (16^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 16 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>5) 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 €.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (14^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Plafond autonome : 1.000.000 € et dans la limite du montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices	Cf. 17 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>6) 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.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (15^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Plafond autonome : 10% du capital social existant à la date de la décision	Cf. 18 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>7) 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</p>	26 mois	Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital :	Cf. 19 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au



<p>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).</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^{ème} 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^{ème} résolution.</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>		<p>5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	<p>siège de la société</p>
<p>8) 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)</p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global de 2.000.000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 5 500 000 euros visé à la 24^{ème} 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 24^{ème} 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</p>	<p>18 mois</p>	<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^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>



<p>du 23 juin 2008</p> <p>(16^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>			
<p>9) 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 22^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008</p> <p>(17^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	<p>38 mois</p>	<p>600.000€ (3)</p> <p>Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €</p>	<p>Cf. 21^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p>10) 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 21^{ème} résolution</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (18^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	<p>38 mois</p>	<p>600.000€ (3)</p> <p>Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €</p> <p>Dans la limite de 10% du capital</p>	<p>Cf. 22^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p>11) 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</p>	<p>18 mois</p>	<p>600.000€</p> <p>Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €</p> <p>Plafond global mentionné à l'article L225-129-2 du Code</p>	<p>Cf. 23^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la</p>



<p>s'ajoutant au plafond prévu à la 24^{ème} résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 24 juin 2009</p> <p>(18^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>		de commerce	société
<p>12) 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 21ème 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 21ème résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010</p> <p>(13ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<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 14ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>
<p>13) 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 21ème 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 21ème résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010</p> <p>(14ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global : Augmentations de capital : 5.500.000 € (1)</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	<p>Cf. 15ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>



<p>14) 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 14ème, 15ème, 18ème et 19ème résolutions.</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 21ème résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 14, 15, 16, 17, 18 et 19.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010</p> <p>(15ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal global : 5.500.000 € (1)</p>	<p>Cf. 16ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>
<p>15) 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 initiée par la Société. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 5.500.000 € fixé dans la 21ème résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010</p> <p>(16ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal global : 5.500.000 € (1)</p>	<p>Cf. 17ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>
<p>16) 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).</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 21ème 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</p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global :</p> <p>.Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an</p> <p>. Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	<p>Cf. 18ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>



<p>la 21ème résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010.</p> <p>(19ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>			
<p>17) 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)</p> <p>Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global 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 21ème 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 souscripteurs s'élèvera à 500.000 € (prime d'émission incluse).</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2010</p> <p>(20ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	<p>18 mois</p>	<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. 19ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société</p>
<p>18) 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</p>	<p>18 mois</p>	<p>600.000€</p> <p>Soit 300.000 titres de valeur</p>	<p>Cf. 20ème résolution de l'AGM du 22/06/2011</p>



<p>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 21ème résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2010</p> <p>(23ème résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>		<p>nominale de 2 €</p> <p>Plafond global mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce</p>	<p>disponible au siège de la société</p>
<p>19) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des 14ème à 19 résolutions de l'AGM du 22/06/2011 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 14ème à 19èmerésolutions de l'AGM du 22/06/2011 est fixé à 50 millions d'euros.</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>		<p>Montant maximum global :</p> <p>. Augmentation de capital : 5.500.000 €</p> <p>. Titres de créance : 50 millions €</p>	<p>Cf. 21ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 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.....	90
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	91
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE ACTIF	91
SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE PASSIF.....	92
TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	93
VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....	94
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	95
NOTES SUR LES PRINCIPAUX POSTES DES ETATS FINANCIERS.....	115



Compte de Résultat consolidé

En milliers d'euros	Notes	31/12/2011			31/12/2010		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Chiffre d'affaires		197 524	24 050	221 574	179 900	26 308	206 208
Achats consommés		(15 921)	(26 041)	(41 962)	(15 534)	(25 686)	(41 220)
Charges de personnel	1.	(105 793)	(1 349)	(107 142)	(96 304)	(1 125)	(97 429)
Charges externes		(49 514)	(305)	(49 819)	(43 045)	(425)	(43 470)
Impôts, taxes et versements assimilés		(6 100)	(249)	(6 349)	(6 207)	(270)	(6 477)
Dotations nettes aux amortissements, dépréciations et aux provisions		(4 007)	671	(3 336)	(4 721)	(188)	(4 909)
Variation de stocks de produits encours et de produits finis		205	3 461	3 666	229	3 219	3 448
Autres produits d'exploitation	2.	1 739	32	1 771	2 217	8	2 225
Autres charges d'exploitation	2.	(611)	(3)	(614)	(338)		(338)
Compte de liaison		(1 509)	1 509		(1 850)	1 850	
Résultat opérationnel courant		16 013	1 776	17 789	14 347	3 691	18 038
Autres produits opérationnels	3.	1 146	672	1 818	1 376	239	1 615
Autres charges opérationnelles	3.	(1 613)	(1 208)	(2 821)	(1 794)	(642)	(2 436)
Résultat opérationnel		15 546	1 240	16 786	13 929	3 288	17 217
Produits issus des placements financiers	4.	979	2	981	133	8	141
Intérêts des dettes financières	4.	(3 090)	(719)	(3 809)	(2 843)	(680)	(3 523)
Intérêts sur Ornane (a)	4.	(2 912)	(308)	(3 220)			
Coût de l'endettement financier net	4.	(5 023)	(1 025)	(6 048)	(2 710)	(672)	(3 382)
Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane (b)	20.	2 912		2 912			
Autres produits financiers	5.	55		55	105		105
Autres charges financières	5.	(58)	(48)	(106)	(68)	(81)	(149)
Résultat avant impôt		13 432	167	13 599	11 256	2 535	13 791
Charges d'impôt	6.	(5 189)	126	(5 063)	(4 584)	(968)	(5 552)
Résultat net des sociétés intégrées		8 243	293	8 536	6 672	1 567	8 239
Résultat des sociétés mises en équivalence							
Résultat net de l'ensemble consolidé		8 243	293	8 536	6 672	1 567	8 239
Intérêts ne conférant pas le contrôle		206	20	226	163	32	195
Résultat net part du groupe		8 037	273	8 310	6 509	1 535	8 044
Résultat par action	7.			0,9741			0,9427
Résultat dilué par action	7.			0,9741			0,9427

- (a) La charge d'intérêts intègre l'effet du coût amorti pour 1.123 milliers d'euros
- (b) Effet de la revalorisation IFRS de la composante «dérivé incorporé» de l'Ornane



Etat du résultat global

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Résultat net de l'ensemble consolidé	8 243	293	8 536	6 672	1 567	8 239
Autres éléments du résultat global :						
Variation de la juste valeur des instruments financiers	(171)		(171)	11		11
Impôts différés sur juste valeur des instruments financiers	59		59	(4)		(4)
Total des gains et pertes compta. directement en capitaux propres	(112)		(112)	7		7
Résultat global de l'exercice	8 131	293	8 424	6 679	1 567	8 246
Dont part du groupe	7 925	273	8 198	6 516	1 535	8 051
Dont intérêts ne conférant pas le contrôle	206	20	226	163	32	195

Situation financière consolidée actif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2011			31/12/2010		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Actifs non courants		184 300	8 160	192 460	156 790	3 127	159 917
Ecarts d'acquisition	8.	37 318	2 168	39 486	29 583	3 033	32 616
Immobilisations incorporelles	9.	125 922		125 922	107 739		107 739
Immobilisations corporelles	10.	19 170	5 974	25 144	18 201	78	18 279
Immobilisations financières	11.	1 674	13	1 687	962	12	974
Participation dans les entreprises associées							
Impôts différés actifs	12.	216	5	221	305	4	309
Actifs courants		82 160	71 249	153 409	50 152	58 406	108 558
Stocks et en-cours	13.	1 028	29 979	31 007	1 145	34 500	35 645
Clients et comptes rattachés	14.	10 094	33 292	43 386	9 425	16 958	26 383
Autres créances et comptes de régularisation	15.	5 732	5 245	10 977	4 851	4 971	9 822
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16.	65 306	2 733	68 039	34 731	1 977	36 708
TOTAL ACTIF		266 460	79 409	345 869	206 942	61 533	268 475



Situation financière consolidée passif

En milliers d'euros	Notes	31/12/2011			31/12/2010		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Capitaux propres totaux	17.	79 667	634	80 301	71 757	377	72 134
Capital social		17 084		17 084	17 084		17 084
Primes d'émission		24 457		24 457	24 457		24 457
Réserves consolidées		29 698	317	30 015	23 350	(1 219)	22 131
Résultat part du groupe		8 037	273	8 310	6 509	1 535	8 044
Capitaux propres du groupe		79 276	590	79 866	71 400	316	71 716
Intérêts ne conférant pas le contrôle		391	44	435	357	61	418
Passifs non courants		138 592	20 281	158 873	89 220	2 914	92 134
Engagements de retraite et avant. assimilés	18.	2 024	4	2 028	1 926	3	1 929
Provisions pour risques non courantes	19.	410		410	326		326
Impôts différés passifs	12.	30 717	2 115	32 832	26 994	2 772	29 766
Ornane (composante dette et dérivé)	20.	33 745	11 949	45 694			
Emprunts et dettes fi. non courants	20.	71 320	6 122	77 442	59 536	37	59 573
Autres éléments non courants	21.	376	91	467	438	102	540
Passifs courants		48 201	58 494	106 695	45 965	58 242	104 207
Provisions pour risques courantes	19.	2 496	10	2 506	2 695	12	2 707
Dettes fournisseurs et avances reçues		8 556	9 233	17 789	9 008	9 753	18 761
Ornane - part courante	20.	1 339		1 339			
Emprunts et dettes financières courants	20.	17 329	17 228	34 557	16 460	31 996	48 456
Autres dettes et comptes de régul.	22.	31 279	19 225	50 504	26 096	8 187	34 283
Compte de liaison		(12 798)	12 798		(8 294)	8 294	
TOTAL PASSIF		266 460	79 409	345 869	206 942	61 533	268 475

Tableau des flux de Trésorerie

En milliers d'euros	Notes	31/12/2011			31/12/2010		
		Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
OPERATIONS D'ACTIVITES							
Résultat net de l'ensemble consolidé				8 536			8 239
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'exploitation :							
<i>Amortissements et provisions</i>				4 069			5 135
<i>Coût de l'endettement financier net</i>				6 048			3 382
<i>Variation de juste valeur de l'Ornane</i>				(2 912)			
<i>Charges d'impôt</i>				5 063			5 551
<i>Plus ou moins values de cession net</i>				495			662
<i>Autres produits et charges</i>				(85)			(430)
Marge brute d'autofinancement avant coût de l'endettement net et impôt		19 368	1 846	21 214	18 788	3 749	22 539
Variation du besoin en fonds de roulement		3 044	(5 014)	(1 972)	5 055	8 297	13 352
<i>Stocks</i>		124	(3 878)	(3 754)	(326)	3 816	3 490
<i>Créances</i>		1 344	(16 666)	(15 377)	1 635	4 767	6 402
<i>Dettes</i>		1 576	15 530	17 159	3 746	(286)	3 460
Impôts décaissés		(5 818)	(2 916)	(8 733)	(1 761)	(1 069)	(2 830)
Flux net de trésorerie générés par l'activité		16 594	(6 084)	10 509	22 082	10 977	33 061
OPERATIONS D'INVESTISSEMENT							
Acquisition d'immobilisations incorporelles	9.			(653)			(468)
Acquisition d'immobilisations corporelles	10.			(4 518)			(4 525)
Acquisition d'immobilisations financières	11.			(1 119)			(256)
Cession d'immobilisations incorporelles				426			110
Cession d'immobilisations corporelles				211			933
Cession d'immobilisations financières				645			88
Trésorerie nette / acquisition et cessions de filiales				(19 233)			(7 101)
Flux net de trésorerie liés aux opérations d'investissement				(24 241)			(11 219)
OPERATIONS DE FINANCEMENT							
Dividendes versés aux minoritaires				(194)			(203)
Actions propres et autres éléments non courants				(16)			13
Transactions entre actionnaires				(48)			
Produit d'émission des Ornanes - net des frais	20.			48 822			
Encaissements provenant d'emprunts	20.			25 525			7 100
Remboursements des emprunts	20.			(21 143)			(10 528)
Coût financier payé				(2 796)			(3 496)
Flux de financement sur dettes diverses				(1 214)			413
Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement				48 936			(6 701)
Trésorerie à l'ouverture	16.	31 613	(4 934)	26 679	18 013	(6 475)	11 538
Trésorerie à la clôture	16.	65 248	(3 365)	61 883	31 613	(4 934)	26 679
VARIATION DE TRESORERIE		33 635	1 569	35 204	13 600	1 541	15 141

Variations des capitaux propres consolidés

En milliers d'euros	Note	Nombre Actions	Capital social	Primes d'émission	Actions Propres	Réserves et résultat	Capitaux propres groupe	Intérêts ne conférant pas le contrôle	Capitaux propres totaux
Situation au 31/12/2009	16.	8 542 141	17 084	24 457	(134)	22 241	63 659	424	64 083
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					13	(7)	6		6
Variation de périmètre								3	3
Distribution de dividendes								(204)	(204)
Total des transactions avec les actionnaires					13	(7)	6	(201)	(195)
Résultat net de la période						8 044	8 044	195	8 239
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						7	7		7
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						8 051	8 051	195	8 246
Situation au 31/12/2010	16.	8 542 141	17 084	24 457	(121)	30 296	71 716	418	72 134
Variation de capital									
Neutralisation des titres d'auto-contrôles					(17)	3	(14)		(14)
Variation de périmètre						(34)	(34)	(15)	(49)
Distribution de dividendes								(194)	(194)
Total des transactions avec les actionnaires					(17)	(31)	(48)	(209)	(257)
Résultat net de la période						8 310	8 310	226	8 536
Gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						(112)	(112)		(112)
Résultat net et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres						8 198	8 198	226	8 424
Situation au 31/12/2011	16.	8 542 141	17 084	24 457	(138)	38 463	79 866	435	80 301
Dont exploitation			17 084	24 457	(138)	37 873	79 276	391	79 667
Dont immobilier						590	590	44	634

Le montant des réserves non distribuables s'élève à 1.730 milliers d'euros au 31 décembre 2011 contre 1.478 milliers d'euros pour l'exercice clos au 31 décembre 2010.



Annexes aux comptes consolidés

1. Faits marquants de l'année

1.1 Emission de l'Ornane

La société Le Noble Age a réalisé le 21 février 2011 une émission d'obligations convertibles sous la forme d'Ornane pour un montant nominal de 50 millions d'euros. Le nombre d'obligations émises s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi à 4.875 %.

Cette opération financière répond à l'enjeu de changement de taille du Groupe (doublement de taille du parc à 6.900 lits à 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.

Les caractéristiques de cet emprunt obligataire sont les suivants :

Caractéristiques principales de l'Ornane	
Montant (en milliers d'euros)	49 999
Produit net d'émission (en milliers d'euros)	48 834
Date d'émission	21/02/2011
Échéance	03/01/2016
Cours de bourse spot	14,87 €
Prime sur cours de bourse à l'émission	22%
Prix d'émission	18,20 €
Nombre d'ornane émises	2 747 250
Coupon cash	4,875%
T.I.E (coupon + frais d'émission)	5,28%
Droit d'attribution des actions à compter du	01/01/2014
Call émetteur - à compter du	01/01/2014
- seuil de déclenchement	130%

Outre ces éléments, la note d'opération visée par l'AMF sous le numéro 11-034 en date du 11 février 2011 décrit les éléments suivants :

- Obligations remboursables en totalité au pair et sans prime à l'échéance le 3 janvier 2016 :
 - Si le cours de bourse est inférieur au prix d'émission de 18.2 €, remboursement de la totalité du nominal soit 50 millions d'euros,
 - Si le cours de bourse est supérieur au prix d'émission, remboursement à hauteur de la valeur nominale de l'obligation (la société Le Noble Age ayant le choix entre le remboursement en numéraire et le remboursement sous forme d'actions) et le complément (surperformance) payé par remises d'actions nouvelles ou existantes (cours de l'action – valeur de l'obligation)
- En cas de remboursement anticipé : à tout moment, à compter du 15 janvier 2014 jusqu'à l'échéance pour la totalité des obligations en circulation au choix de la société Le Noble Age
 - Quelque soit le cours de bourse : possibilité de remboursement en totalité en actions,



- En fonction du cours de bourse : si le cours de bourse est inférieur au prix d'émission, possibilité de rembourser en numéraire correspondant au cours de bourse par le nombre d'obligations détenues. Si le cours de bourse est supérieur au prix d'émission, remboursement en numéraire à hauteur de la valeur de l'émission et rémunération de la surperformance par actions nouvelles ou existantes.

1.2 Parc de lits

Le Groupe a réalisé plusieurs opérations de reprises pour un total de 281 lits exploités.

Au 31 décembre 2011, le réseau en exploitation compte 4 046 lits répartis sur 43 établissements au sein de 30 EHPAD (2 679 lits), 6 Soins de Suite et Réadaptation (667 lits), 1 structure d'hospitalisation à domicile (30 places), 1 Clinique psychiatrique (163 lits) et 5 maisons de Repos en Belgique (507 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 2011 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 04 avril 2012, le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2011. L'assemblée générale des actionnaires, devant se prononcer sur ces états financiers, doit se réunir le 20 juin 2012.



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 2011 et non encore entrées en vigueur peuvent avoir des conséquences sur les comptes consolidés et sont 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 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 et 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 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 ces 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 état futur d'achèvement (VEFA).

L'appréciation de la marge à terminaison sur la base d'un budget prévisionnel de travaux régulièrement mis à jour (revue périodique 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 IFRS au 31 décembre 2004 a été documenté dans le document de base 2005, page 144.



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

De la même manière, les normes IAS 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^{er} janvier 2010, le coût d'acquisition inclut les frais d'acquisition. En application d'IFRS 3 révisée et pour les regroupements réalisés depuis le 1^{er} 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 2011

Les normes mises à jour et interprétations suivantes ont été publiées et sont applicables pour l'exercice 2011 :

- Procédure annuelle d'amélioration des IFRS 2010 ;
- IAS 24 révisée « Information relative aux parties liées » ;
- Amendement IAS 32 « Instruments financiers : Présentation – Classement des émissions de droits » applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2010 ;
- IFRIC 19 « Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres », applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er juillet 2010 ;
- Amendement à IFRIC 14 IAS 19 – « Le plafonnement d'un actif au titre des prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation minimum ».

L'application de ces normes et de ces interprétations n'a pas eu d'effet significatif sur les comptes du Groupe.

Normes et interprétations d'application optionnelle au 31 décembre 2011 :

- Amendements IFRS 7 « Instruments financiers : informations à fournir – décomptabilisation » ;
- Amendement IAS 12 « Impôts sur les résultats – Impôt différé : Recouvrement de la valeur comptable d'un actif ».

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 2011.

L'incidence de ces normes et interprétations d'application optionnelle est en cours d'analyse.

Normes et interprétations publiées par l'IASB et non adoptées par l'Union Européenne :

- Amendements à IAS 1 « Présentation des états financiers » ;
- IAS 28 révisée « Participations dans les entreprises associées et les coentreprises » ;
- Amendements à IFRS 7 « Informations à fournir – transfert d'actifs financiers » ;
- IFRS 9 « Instruments financiers » (phase 1 – Classification et évaluation des actifs financiers, et complément – Option à la juste valeur pour les passifs financiers) ;
- IFRS 10 « Etats financiers consolidés » ;
- IFRS 11 « Partenariat » ;
- IFRS 12 « Informations à fournir sur les intérêts détenus par les autres entités » ;
- IFRS 13 « Evaluation à la juste valeur » ;



- Amendements à IAS 19 « Avantages au personnel – régimes à prestations définies ». L'incidence sur les états financiers des textes publiés par l'IASB au 31 décembre 2011 et non encore en vigueur dans l'Union Européenne est en cours d'analyse.

2.5. Méthodes et règles comptables

2.5.1. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent à des logiciels en service 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 annuellement ou à chaque fois qu'un indice de perte de valeur apparaît.

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
Equipement / 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 nets d'impôts différés passifs.

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 trésorerie), 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 des caractéristiques 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 2012, 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 : 2.37 % en 2011 pour les EHPAD, SSR et MRPA en 2011 contre 2.38 % en 2010 ; 3.5% en 2011 et 2010 pour la clinique psychiatrique au regard de l'insuffisance de l'offre en psychiatrie et des perspectives de développement d'un site,
- taux d'actualisation : 7.2 % en 2011 contre 7.7 % en 2010 tenant compte des conditions de marché (prime de risque),
- taux d'investissement en maintien de l'actif : en 2011 taux retenu de 2.3 % du chiffre d'affaires sur l'horizon explicite de 12 ans puis 2.8 % en flux normatif. En 2010, 1.9 % du chiffre d'affaires sur l'horizon explicite puis 2.4 % 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.

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. 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 inscrits chaque année en compte de résultat sur les lignes Autres produits financiers et Autres charges financières. Les taux d'actualisation retenus sont de 3.80 % en 2011 et 3.25 % en 2010.

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

- 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.

- 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.

Le coût des services rendus et les écarts actuariels sont comptabilisés en Charges du personnel sont comptabilisés au cours de l'exercice. Le coût financier est comptabilisé en résultat financier de la période.

Les paramètres utilisés sont détaillés dans la Note 18.



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. Ornanés

Les principes de comptabilisation retenus pour l'émission des Ornanés sont décrits dans le présent paragraphe et sont appliqués pour la période close au 31 décembre.

IAS 32 requiert de comptabiliser l'instrument dérivé en capitaux propres si le contrat prévoit la remise d'un nombre fixé d'actions contre un montant fixé de trésorerie. Dans le cas inverse, l'instrument dérivé doit être présenté en dettes et évalué à la juste valeur. Les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat.

Dans le cas de l'ORNANE et tel que décrit dans les faits marquants de la période des présents états financiers, le Groupe pourra être amené à émettre un nombre variable d'actions en fonction du cours de l'action et de l'option de paiement qu'il exerce. En conséquence, cet instrument ne respecte pas la condition d'échange d'un montant fixé de trésorerie contre un nombre fixé d'instruments de capitaux propres et doit être évalué à la juste valeur par résultat.

IAS 39 permet un traitement optionnel au choix du Groupe :



- la comptabilisation séparée du dérivé incorporé : cette méthode conduit à reconnaître d'une part une composante dette comptabilisée au coût amorti et d'autre part, séparément, un dérivé comptabilisé à la juste valeur par résultat ;
- l'option pour la « juste valeur » : cette méthode conduit à désigner l'intégralité de l'ORNANE en juste valeur par résultat.

Le Groupe a retenu la première méthode conduisant à la comptabilisation séparée du dérivé incorporé. Les variations de juste valeur figurent sur la ligne « variation de juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane » du compte de résultat. Elles sont présentées intégralement dans l'activité « Exploitation » du compte de résultat.

La juste valeur du dérivé incorporé est déterminée par un expert externe selon le modèle Cox, Ross et Rubinstein. La juste valeur initiale de la composante dette est ensuite calculée par différence entre le prix de souscription de l'obligation et la juste valeur du dérivé incorporé.

Les frais liés à l'émission de l'ORNANE sont affectés en totalité à la composante dette.

Les paramètres utilisés pour cette évaluation sont décrits en note 20 des états financiers.

2.5.16. Emprunts portant intérêts

Les emprunts produisant intérêts sont initialement comptabilisés à la juste valeur puis 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.

2.5.17. 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 3.8 % en 2011 et 3.25 % en 2010.



2.5.18. 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.

2.5.19. 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.

2.5.20. Reconnaissance des produits

- **Activité Exploitation**

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

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

- **Activité Immobilière**

Dans le cadre du 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^{er} 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 en fonction de l'avancement technique du chantier.

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.

Dans chacun des trois cas, les actifs externalisés peuvent faire l'objet d'un contrat de location de longue durée conduisant à l'immobilisation des actifs immobiliers selon l'approche d'un contrat de location financement. La marge est alors enregistrée en déduction du coût de revient de l'actif et se trouve amortie sur la durée du contrat de location.

2.5.21. Détermination du résultat opérationnel

Le compte de résultat est présenté par nature de charges.

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

- les éléments de nature financière ;
- les résultats des entreprises associées ;
- les résultats des activités arrêtées ou en cours de cession.

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

Les Charges externes concernent principalement les charges de loyers dont les caractéristiques sont décrites en note 25.2 Contrat de location simple.

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 d'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 dont fais d'acquisition.

2.5.22. 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 résultant 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 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 est donc comptabilisée en charges opérationnelles ;
- la CVAE, qui selon l'analyse du Groupe confirmée 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.

2.5.23. 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.

2.5.24. 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



La norme IFRS 8 requiert :

- 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.

3. Périmètre et méthode de consolidation

Au 31 décembre 2011, le Groupe Noble Age se compose de 84 sociétés dont 13 sociétés nouvellement créées ou ayant fait l'objet d'une acquisition ainsi qu'une cession intervenue en septembre 2011 d'une société détenant un actif immobilier situé en Belgique.

Le périmètre des sociétés ainsi que les méthodes de consolidation sont décrits en Note 29 du présent document.

4. Evénements postérieurs a la clôture

Il n'y a pas d'événements significatifs postérieurs à la clôture.



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. Trésorerie nette présentée dans le tableau de flux de trésorerie
- Note 17. Capitaux propres du Groupe
- Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés
- Note 19. Provisions pour risques et charges
- Note 20. Emprunts et dettes financières courants et non courants
- Note 21. Autres éléments non courants
- Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation
- Note 23. Instruments financiers
- Note 24. Contrat de construction
- Note 25. Engagements hors bilan
- Note 26. Autres informations
- Note 27. Gestion des risques financiers
- Note 28. Actifs et passifs financiers
- Note 29. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011



Note 1. Charges de personnel

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Salaires et traitements	(76 298)	(950)	(77 248)	(68 777)	(776)	(69 553)
Charges sociales	(29 168)	(391)	(29 559)	(26 315)	(335)	(26 650)
Participations des salariés	(427)	(8)	(435)	(1 000)	(12)	(1 012)
Provision engagements de retraite	100		100	(212)	(2)	(214)
TOTAL	(105 793)	(1 349)	(107 142)	(96 304)	(1 125)	(97 429)
Effectifs par sexe			2 551			2 298
Hommes			442			400
Femmes			2 109			1 898
Effectifs par catégorie professionnelle			2 551			2 298
Cadres et professions supérieures			205			184
Employés			2 346			2 114

Note 2. Autres produits et charges d'exploitation

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Subvention d'exploitation	322	20	342	1 261		1 261
Autres produits	1 417	12	1 429	956	8	964
Autres produits d'exploitation	1 739	32	1 771	2 217	8	2 225
Autres charges	(611)	(3)	(614)	(338)		(338)
Autres charges d'exploitation	(611)	(3)	(614)	(338)		(338)
TOTAL	1 128	29	1 157	1 879	8	1 887



Note 3. Autres produits et charges opérationnels

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits sur opération en capital	683	635	1 318	1 023	3	1 026
Autres produits	261	37	298	298	236	534
Reprises sur provisions	202		202	55		55
Produits opérationnels	1 146	672	1 818	1 376	239	1 615
Charges sur opération en capital	(544)	(601)	(1 145)	(1 073)		(1 073)
Autres charges	(739)	(607)	(1 346)	(423)	(642)	(1 065)
Dotations aux provisions	(330)		(330)	(298)		(298)
Charges opérationnelles	(1 613)	(1 208)	(2 821)	(1 794)	(642)	(2 436)
TOTAL	(467)	(536)	(1 003)	(418)	(403)	(821)

Au 31 décembre 2011, le poste autres charges comprend des charges liées aux regroupements d'entreprises pour un montant de 697 milliers d'euros contre 275 milliers d'euros en 2010 (cf. Note 8).

Note 4. Coût de l'endettement financier net

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits issus des placements financiers	979	2	981	133	8	141
Intérêts des dettes financières	(3 090)	(719)	(3 809)	(2 843)	(680)	(3 523)
<i>Intérêts sur Ornane</i>	<i>(1 789)</i>	<i>(308)</i>	<i>(2 097)</i>			
<i>Effet du coût amorti au T.I.E</i>	<i>(1 123)</i>		<i>(1 123)</i>			
Sous-total Intérêts sur Ornane	(2 912)	(308)	(3 220)			
Coût de l'endettement financier net	(5 023)	(1 025)	(6 048)	(2 710)	(672)	(3 382)

Les intérêts sur Ornane comprennent les intérêts courus décaissés début janvier 2012.



Note 5. Autres produits et charges financiers

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Produits financiers issus des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	4		4	57		57
- cautions résidents	36		36	10		10
Reprise de provisions à caractère financier	6		6			
Autres produits financiers	9		9	38		38
Produits financiers	55		55	105		105
Charges financières issues des variations de juste valeur des actifs et passifs financiers						
- dépôts sur loyers	(11)		(11)			
- cautions résidents	(20)		(20)	(82)		(82)
Dotations aux provisions à caractère financier	(68)		(68)	(63)		(63)
Autres charges financières	(7)		(7)	(4)		(4)
Compte de liaison	48	(48)		81	(81)	
Charges financières	(58)	(48)	(106)	(68)	(81)	(149)

Note 6. Impôt sur les résultats

1. Ventilation impôt exigible – impôt différé

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Impôt exigible	6 133	192	6 325	(5 125)	(3 104)	(8 229)
Impôt différé	(944)	(318)	(1 262)	541	2 136	2 677
TOTAL	5 189	(126)	5 063	(4 584)	(968)	(5 552)

a. Justification de la charge d'impôt

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Résultat avant impôt des sociétés intégrées	13 599	13 791
Taux d'impôt de la société consolidante	34,43%	34,43%
Charge d'impôt théorique	(4 682)	(4 748)
Différences permanentes	(381)	(804)
- Charges somptuaires et amendes	(2)	(2)
- Autres décalages permanents de charges (dont CVAE)	(915)	(932)
- Quote-part sur frais et charges imposables sur dividendes reçus	(43)	(13)
- Déficits	(198)	(13)
- Ecart de taux	777	156
Charge d'impôt effective	(5 063)	(5 552)
Impôt comptabilisé (charge)	(5 063)	(5 552)
Taux d'impôt effectif	37,23%	40,26%

Le Groupe Noble Age comptabilise la composante CVAE en impôt sur le résultat. Pour la période close au 31 décembre 2011, le montant ainsi comptabilisé s'élève 1.748 milliers d'euros contre 1.323 milliers d'euros en 2010.

La diminution du taux effectif s'explique essentiellement par les effets de la sortie du périmètre d'intégration fiscale au 1^{er} janvier 2011 d'un certain nombre de sociétés. Ces effets sont reportés sur la ligne Ecart de la justification de la charge d'impôt.



Note 7. Résultat par action et résultat dilué par action

	31/12/2011	31/12/2010
Résultat net part du groupe (en milliers d'euros)	8 310	8 044
Résultat par action avant dilution		
Résultat par action (en euros)	0,9741	0,9427
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers) (1)	8 531	8 534
Résultat par action après dilution		
Résultat par action (en euros)	0,9741	0,9427
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	8 531	8 534

(1) Le nombre moyen d'action en circulation après neutralisation des actions d'auto-contrôle s'élève à :

au 31 décembre 2011 : $8.542 - 11 = 8.531$

au 31 décembre 2010 : $8.042 - 9 + (500 * 29 / 365) = 8.073$

L'émission des Ornanes n'a pas d'effet dilutif au 31 décembre 2011, le prix d'exercice de 18.20 euros étant supérieur au cours moyen pondéré des actions sur la période.

Note 8. Ecart d'acquisition

1. Variations des écarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/2010	Acquisitions Dotations	Cessions	Autres Mouvements	31/12/2011
Moyen Séjour France	6 005	1 959			7 964
Long Séjour France	21 533	6 137			27 670
Belgique	2 045	120	(481)		1 684
Immobilier	3 033	450	(708)	(607)	2 168
Valeur Brute	32 616	8 666	(1 189)	(607)	39 486
Perte de valeur					
Valeur Nette	32 616	8 666	(1 189)	(607)	39 486



2. Détail des acquisitions

Ces acquisitions de la période sont décrites ci-dessous :

Riviera

Le 28 février 2011, le Groupe Noble Age a pris le contrôle de trois établissements pour personnes âgées dépendantes situés dans la région PACA, Provence Alpes Côte d'Azur, d'une capacité totale de 90 lits dont 66 lits sont exploités immédiatement. Ces 3 acquisitions, Villa Valmont, Passiflore et Azur Repos ont pour objectif de compléter les lits d'un établissement existant afin de permettre le regroupement sur un site neuf situé à Cagnes sur mer.

Résidence Beeckman

Le 30 mars 2011, le Groupe Noble Age a réalisé l'acquisition d'une maison de repos pour personnes âgées située à Ucles (Belgique) pour une capacité de 40 lits.

Cette autorisation a été complétée par l'acquisition de deux autres fonds de commerce, le tout représentant 147 lits dont 100 exploités en multi-sites. L'objectif du Groupe est le transfert de ces lits sur un site unique à horizon 2015.

Corelys

Le 06 août 2011, le Groupe Noble Age a poursuivi ses actions de développement par l'acquisition de trois autorisations à mettre en œuvre situées à Montlouis sur Loire (37), Saint-Rogatien (17) et Belz (56) pour une capacité totale de 249 lits. Ces autorisations seront mises en œuvre en 2014.

Résidence Les oiseaux

Le 02 septembre 2011, le Groupe a acquis un soin de suite et de rééducation pédiatrique nutritionnel situé à Sanary sur mer (83). La capacité totale de cet établissement en hospitalisation de jour et complète s'élève à 115 lits équivalents.

La colonne « Retraitements IFRS et JV » inclut la juste valeur des autorisations d'exploiter, la comptabilisation des impôts différés 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 figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 697 milliers d'euros (Cf. Note 3).

Une variation de plus ou moins 5% du taux de croissance ou du taux d'actualisation n'entraînerait pas la constatation d'une dépréciation au titre d'une perte de valeur.



En milliers d'euros au 31/12/2011	Valeurs comptables	Retraitement IFRS et JV	Juste valeur
Immobilisations incorporelles	3 235	14 704	17 939
Immobilisations corporelles	464		464
Actifs financiers courants	80		80
Actifs non courants	3 779	14 704	18 483
Stocks et encours	592	1 350	1 942
Créances d'exploitation	2269		2 269
Autres actifs courants			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1408		1 408
Actifs courants	4 269	1 350	5 619
Total des actifs acquis	8 048	16 054	24 102
Emprunts et dettes financières	912	(9)	903
Provisions pour indemnités de départ à la retraite		131	131
Impôts différés		5 265	5 265
Dettes d'exploitation	2 750		2 750
Actifs nets acquis	4 386	10 667	15 053
Quote-part acquise			100%
Actif net à la quote part			15 053
Prix payé			23 719
Ecart d'acquisition non affecté			8 666

La colonne « Retraitements IFRS et JV » inclut la juste valeur des autorisations d'exploiter, la comptabilisation des impôts différés 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 figurent en autres charges opérationnelles et s'élèvent à 697 milliers d'euros (Cf. Note 3).

Une variation de plus ou moins 5% du taux de croissance ou du taux d'actualisation n'entraînerait pas la constatation d'une dépréciation au titre d'une perte de valeur.



Les données des sociétés acquises depuis le 1^{er} janvier 2011 sont les suivantes :

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires y compris opérations internes	9 608
Résultat net	(939)

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

En milliers d'euros	Total
Chiffre d'affaires	5 403
Résultat net	(664)

Note 9. Immobilisations incorporelles

1. Variations des immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles concernent uniquement l'activité exploitation.

En milliers d'euros	31/12/2010	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2011
Concessions, brevets	2 226	509	(50)	2	502	3 189
Autorisations d'exploiter	107 118		(257)	17 939		124 800
Autres immob. incorporelles	12					12
Avances et acomptes						
Immob. incorporelles en cours	276	144			(334)	86
Valeurs Brutes	109 632	653	(307)	17 941	168	128 087
Amort concessions, brevets	1 107	514	(50)	2	(19)	1 554
Amort autorisations d'exploiter						
Amort autres immob.						
Amortissements	1 107	514	(50)	2	(19)	1 554
Perte de valeur des autorisations	786		175			611
Valeurs Nettes	107 739	139	(257)	17 939	187	125 922

La plupart des immobilisations incorporelles sont acquises soit directement soit par voie de regroupement d'entreprises. Le groupe dispose d'immobilisations incorporelles (logiciels) générées en interne pour une valeur de 546 milliers au 31 décembre 2011 contre 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	31/12/2010	Acquisitions Dotations	Cessions	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2011
Moyen Séjour France	31 259		(257)	6 560		37 562
Long Séjour France	68 243			8 789		77 032
Belgique	7 616			2 590		10 206
Valeur Brute	107 118		(257)	17 939		124 800
Perte de valeur	786		(175)			611
Valeur Nette	106 332		(82)	17 939		124 189



Note 10. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	31/12/2010	Acquisitions Dotations	Cessions Reprises	Var. Périmètre	Autres Mouvements	31/12/2011
Terrain	261	23			(2)	282
Constructions	7 117	339	(90)	289	12	7 667
Constructions en loc. financement					5 974	5 974
Installations techniques	1 177	233	(85)	217		1 542
Autres immobilisations	20 956	2 953	(1 014)	1 146	383	24 424
Autres immob. corpor. en loc.	2 075			41	225	2 341
Immobilisations en cours	778	970	(16)		(672)	1 060
Avances et acomptes						
Valeur brutes	32 364	4 518	(1 205)	1 693	5 920	43 290
Terrain	77	13				90
Constructions	2 815	561	(85)	287		3 578
Constructions en loc. financement		55				55
Installations techniques	594	137	(82)	141		790
Autres immobilisations	9 583	2 692	(753)	795		12 317
Autres immob. corporelles en loc.	1 016	421	(96)	6	(31)	1 316
Amortissements	14 085	3 879	(1 016)	1 229	(31)	18 146
Perte de valeur						
Valeurs nettes	18 279	639	(189)	464	5 951	25 144
Dont Exploitation	18 201					19 170
Dont Immobilier	78					5 974

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

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

En 2011, le Groupe a activé un ensemble immobilier en Belgique pour un montant de 5.974 milliers d'euros (Note 24.3).



Note 11. Immobilisations financières

En milliers d'euros	31/12/2010	Acquisitions / Augmentations	Diminutions	Var. Périmètre	Autres Mouvements (2)	31/12/2011
Titres de participations	78				(45)	33
Titres disponibles à la vente (1)	303					303
Prêts	36	10	(23)	2		25
Dépôts et cautionnements	514	701	(7)	78	(7)	1 279
Autres immob. financières	48		(2)			46
Valeurs brutes	980	711	(32)	80	(52)	1 687
Dépréciation	6		(6)			
Valeurs nettes	974	711	(26)	80	(52)	1 687
Dont Exploitation	962					1 674
Dont Immobilier	12					13

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

(2) Les autres mouvements correspondent à la variation de la juste valeur des immobilisations financières comptabilisées en résultat de la période sur la ligne « autres charges financières » ou « autres produits financiers ». 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 31/12/2010		240	740	980
Valeurs brutes au 31/12/2011	222	429	1 036	1 687

Note 12. Impôts différés

En milliers d'euros	31/12/2010	Résultat	Autres mouvements	Variation de périmètre	31/12/2011
Impôts différés actifs	309	(88)			221
Impôts différés passifs	(29 766)	1 350	60	(4 476)	(32 832)
Impôts différés nets	(29 457)	1 262	60	(4 476)	(32 611)



Les impôts différés nets relatifs aux opérations immobilières sont de 2.110 milliers d'euros au 31 décembre 2011 contre 2.768 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

Les autres mouvements correspondent aux impôts différés sur les instruments financiers comptabilisés en autres éléments du résultat global.

En milliers d'euros	31/12/2010	Résultat	Capitaux propres	Variation de périmètre	31/12/2011
Déficits activés	962	3 220		32	4 214
Divergences fiscales	1 289	(612)		2	679
Opérations de retraitements	114	(1 959)	60	132	(1 653)
Autorisations d'exploiter	(28 696)	561		(4 900)	(33 035)
Ecart d'évaluation stock immobilier	(3 126)	52		258	(2 816)
Impôts différés nets	(29 457)	1 262	60	(4 476)	(32 611)

Les sociétés bénéficiant de déficits reportables présentent une position nette d'impôt différé passive soit une dette latente d'impôt. Les déficits sont indéfiniment reportables.

Note 13. Stocks et en-cours de production

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Matières premières	1 020		1 020	1 138		1 138
En cours biens		32 103	32 103		37 965	37 965
Marchandises	8		8	7		7
Valeurs brutes	1 028	32 103	33 131	1 145	37 965	39 110
Dépréciations		2 124	2 124		3 465	3 465
Valeurs nettes	1 028	29 979	31 007	1 145	34 500	35 645

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 23.105 milliers d'euros, il s'élevait à 27.588 milliers d'euros au 31 décembre 2010.



Les dépréciations de stocks s'analysent comme suit :

En milliers d'euros	31/12/2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Autres Mvts	31/12/2011
Exploitation						
Immobilier	3 465	418	(1 170)		(589)	2 124
TOTAL	3 465	418	(1 170)		(589)	2 124

Note 14. Clients et comptes rattachés

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeurs brutes	10 817	33 292	44 109	10 018	16 958	26 976
Dépréciations	723		723	593		593
Valeurs nettes	10 094	33 292	43 386	9 425	16 958	26 383

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	31/12/2010	Dotations	Reprises utilisées	Reprises non utilisées	Var. Périmètre	31/12/2011
Exploitation	593	321	(206)		15	723
Immobilier						
TOTAL	593	321	(206)		15	723



Note 15. Autres créances et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Créances sociales	893	4	897	233		233
Créances fiscales hors IS	1 341	2 890	4 231	1 272	2 967	4 239
Créances d'impôt	288	369	657	133	361	494
Autres créances diverses	2 718	1 982	4 700	2 837	1 525	4 362
Charges constatées d'avance	493		493	377	118	495
Valeurs brutes	5 733	5 245	10 978	4 852	4 971	9 823
Dépréciations	1		1	1		1
Valeurs nettes	5 732	5 245	10 977	4 851	4 971	9 822

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

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

La trésorerie nette du groupe se décompose ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Disponibilités	32 156	1 283	33 439	28 890	1 977	30 867
Valeurs mobilières de placements	33 150	1 450	34 600	5 841		5 841
Trésorerie et équivalents de trésorerie	65 306	2 733	68 039	34 731	1 977	36 708
Concours bancaires courants	(58)	(6 098)	(6 156)	(3 118)	(6 911)	(10 029)
Trésorerie nette	65 248	(3 365)	61 883	31 613	(4 934)	26 679

Les valeurs mobilières de placement sont constituées de SICAV et de comptes à terme immédiatement disponibles et exposées à un risque négligeable d'évolution de juste valeur.

Note 17. Capitaux propres du Groupe

1. Composition du capital social

Au 31 décembre 2011, 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 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 amenée à détenir des actions propres.

Au 31 décembre 2011, le groupe Le Noble Age détenait 11 141 actions propres, qui viennent en déduction des réserves consolidées pour un montant de 138 milliers d'euros.

A la clôture de l'exercice précédent, les réserves consolidées étaient impactées d'un montant de 121 milliers d'euros correspondant à 8 618 actions auto-détenues.

4. Dividendes

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Dividendes comptabilisés au cours de la période comme distribut.aux actionnaires	Néant	Néant
Dividendes proposés et non comptabilisés	Néant	Néant

5. Titres par catégories

	31/12/2011	31/12/2010
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	3 375 372	3 601 412
Nombre total d'actions à droit de vote double	5 166 769	4 940 729
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	11 141	8 618

Note 18. Engagements de retraite et avantages assimilés

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010		
Engagements à l'ouverture	1 929	1 644		
Variations de périmètre	131	8		
Coûts des services rendus	191	151		
Coût financier	68	63		
Gains et pertes actuariels	(291)	63		
Engagements à la clôture	2 028	1 929		
dont Exploitation	2 024	1 926		
dont Immobilier	4	3		
Echéancier	< 1 an	> 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Engagements au 31/12/2010	36	476	1 417	1 929
Engagements au 31/12/2011	37	410	1 581	2 028

Les gains actuariels s'analysent ainsi :

En milliers d'euros	31/12/2007	31/12/2008	31/12/2009	31/12/2010	31/12/2011
Variations actuarielles	26	16	203	255	128
Nouvelles entrées	6	6	33	14	21
Nouvelles sorties	(64)	(64)	(346)	(206)	(440)
Gains et pertes actuariels	(32)	(42)	(110)	63	(291)

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

Indicateurs	31/12/2011	31/12/2010
Taux d'actualisation	3,80%	3,25%
Evolution des salaires	3%	3%
Table de mortalité	INSEE 2010	INSEE 2009
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 :

	31/12/2011	31/12/2010
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 :

	31/12/2011	31/12/2010
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 19. Provisions pour risques

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Provisions pour risques non courantes	410		410	326		326
Provisions pour risques courantes	2 496	10	2 506	2 695	12	2 707
TOTAL	2 906	10	2 916	3 021	12	3 033

En milliers d'euros	31/12/2010	Dotations	Reprises (*)	Variation de périmètre	Autres mouvements	31/12/2011
Litiges sociaux	886	690	(741)			835
Autres provisions	2 147	448	(514)			2 081
TOTAL	3 033	1 138	(1 255)			2 916

(*) Dont reprises de provisions utilisées : 384 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 2012. 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 20. Emprunts et dettes financières

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

En milliers d'euros	31/12/2010	Emis- sions	Rembst	Var. de périmètre	Variations de juste valeur	Effets du coût amorti	Autres Mvts (*)	31/12/2011
Ornane								
Composante dette		43 273				1 123		44 396
Composante dérivé incorporé		5 549			(2 912)			2 637
Ornane		48 822			(2 912)	1 123		47 033
Emprunts auprès des établs de crédits	64 038	21 866	(8 093)	756				78 567
Cautions résidents	5 644			107	(17)			5 734
Autres dettes financières	942		(861)					81
Contrats de location	1 059		446	35			5 681	7 221
Crédit portage immobilier	25 042	3 659	(13 050)	(4 943)				10 708
Concours bancaires courants	10 029						(3 873)	6 156
Instruments financiers	1 080						171	1 251
Intérêts courus non échus	195			(44)			2 130	2 281
TOTAL	108 029	74 347	(21 558)	(4 089)	(2 929)	1 123	4 109	159 032
Non courants	59 573							123 136
Courants	48 456							35 896

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

Le Groupe Noble Age a émis en date du 21 février 2011, un emprunt obligataire remboursable en numéraire, par actions nouvelles ou existantes « ORNANE » pour un montant de 48.8 millions d'euros nets des frais d'émission. Cette opération est détaillée dans le paragraphe relatif aux faits marquants.

Les hypothèses retenues pour la valorisation de la composante dérivée de l'ORNANE sont les suivantes :

Indicateurs	A l'émission	31/12/2011
Volatilité	22%	22%
Marge de repo	3,0%	2,0%
Valeur de l'option par obligation	2,02	0,96
Composante dérivée	5 549	2 637



L'impact de la composante « dérivé incorporé » est présentée sur une ligne séparée du compte de résultat «Variation de la juste valeur du dérivé incorporé à l'Ornane » pour un montant de 2.912 milliers d'euros au 31 décembre 2011.

Une baisse de 2% de la volatilité et de 1 % la marge de repo générerait une valorisation de 2.005 milliers d'euros de la composante dérivée soit un impact en résultat de +3.544milliers d'euros.

La marge de repo correspond à la marge de prêt-emprunt applicable à une contrepartie qui souhaiterait vendre à découvert l'action pour couvrir le risque de l'option de conversion (gestion delta neutre).

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

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane	33 745	11 949	45 694			
Emprunts auprès des établissements de crédits	65 082		65 082	53 421		53 421
Cautions résidents	4 324		4 324	4 233		4 233
Autres dettes financières diverses	81		81	152		152
Contrats de location financement	582	6 122	6 704	650	37	687
Instruments financiers	1 251		1 251	1 080		1 080
TOTAL	105 065	18 071	123 136	59 536	37	59 573

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

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Ornane	1 339		1 339			
Emprunts auprès établissements de crédit	13 485		13 485	10 617		10 617
Cautions résidents	1 411		1 411	1 411		1 411
Autres dettes financières diverses				790		790
Contrats de location financement	405	112	517	358	14	372
Crédit portage immobilier		10 708	10 708		25 042	25 042
Concours bancaires courants	58	6 098	6 156	3 118	6 911	10 029
Intérêts courus non échus	1 970	310	2 280	166	29	195
TOTAL	18 668	17 228	35 896	16 460	31 996	48 456



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

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	18 668	17 228	35 896	16 460	31 996	48 456
De plus de 1 an à 5 ans	87 527	12 436	99 963	37 162	37	37 199
Supérieur à 5 ans	17 538	5 635	23 173	22 374		22 374
TOTAL	123 733	35 299	159 032	75 996	32 033	108 029

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

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
1 an au plus	17 876	14 804	32 680	12 674	12 890	25 564
De plus de 1 an à 5 ans	101 426	14 279	115 705	37 237	10 369	47 606
Supérieur à 5 ans	17 644		17 644	23 104	4 349	27 453
TOTAL	136 946	29 083	166 029	73 015	27 608	100 623
Maturité (en année)	5,70	4,00	5,30	7,37	4,82	6,64

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

Capital restant dû (En milliers d'euros)	31/12/2011			En %	31/12/2010			En %
	Exploit.	Immo.	Total		Exploit.	Immo.	Total	
Ornane	35 084	11 949	47 033	37%				
Prêts à taux fixe	25 676		25 676	20%	28 771		45%	
Prêts à taux variable couvert	27 133		27 133	22%	26 408		41%	
Prêts à taux variable réglementé	4 421		4 421	4%	4 924		8%	
Prêts à taux variable non couvert	21 337		21 337	17%	3 935		6%	
TOTAL EMPRUNTS GROUPE	113 651	11 949	125 600	100%	64 038	64 038	100%	
Dont non courant	98 827	11 949	110 776	88%	53 421	53 421	83%	
Dont courant	14 824		14 824	12%	10 617	10 617	17%	

Le taux moyen d'intérêts des dettes s'élève à 4.28% pour la période close au 31 décembre 2011 hors instruments de couverture.



Au 31 décembre 2011, 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 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%



Les cautions résidents sont actualisées au taux de 3.80 % pour la période close au 31 décembre 2011 :

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Cautions résidents à la valeur historique	6 178	6 064
Cautions résidents à la valeur actualisée	5 734	5 644
Impact de la juste valeur	444	420

Note 21. Autres éléments non courants

Les autres éléments non courants concernent des subventions d'investissement associées à des immobilisations dont la reprise en résultat est liée au rythme d'amortissement des actifs associés. Ces subventions d'investissement s'élèvent à 467 milliers d'euros au 31 décembre 2011 et à 540 milliers d'euros à la clôture précédente

Note 22. Autres dettes et comptes de régularisation

En milliers d'euros	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Fournisseurs d'immobilisations	264	24	288	79	24	103
Dettes fiscales hors IS	1 760	5 538	7 298	2 251	3 063	5 314
Dettes d'impôt	2 104	385	2 489	1 668	3 011	4 679
Dettes sociales	18 003	111	18 114	16 191	71	16 262
Autres dettes diverses	3 801	14	3 815	2 561	28	2 589
Produits constatés d'avance	5 347	13 153	18 500	3 346	1 990	5 336
TOTAL	31 279	19 225	50 504	26 096	8 187	34 283

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



Note 23. Instruments financiers

Le Groupe Noble Age a souscrit 11 swaps de taux afin de couvrir son endettement à taux variable :

En milliers d'euros - Montant nominal initial	Couverture 31/12/2011	Taux	Échéance
Montant nominal de 3 828 milliers d'euros	1 924	4,48%	31/05/2012
Montant nominal de 7 700 milliers d'euros	5 615	5,00%	29/07/2020
Montant nominal de 4 000 milliers d'euros	2 854	2,68%	31/03/2014
Montant nominal de 1 883 milliers d'euros	1 241	2,77%	30/06/2014
Montant nominal de 1 250 milliers d'euros	848	2,70%	15/09/2016
Montant nominal de 4 059 milliers d'euros	3 739	2,49%	30/09/2014
Montant nominal de 991 milliers d'euros	781	1,96%	30/11/2016
Montant nominal de 1 056 milliers d'euros	645	1,40%	31/05/2013
Montant nominal de 650 milliers d'euros	607	1,78%	10/06/2015
Montant nominal de 1 277 milliers d'euros	1 105	1,93%	29/05/2015
Montant nominal de 4 000 milliers d'euros	3 900	2,18%	30/09/2021
Montant nominal de 26 694 milliers d'euros	23 259		

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

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010	Variation
Juste valeur des instruments financiers en capitaux propres	1 251	1 080	171

Note 24. Contrat de construction

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

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Produits comptabilisés sur l'opération	64 438	54 466
Montant des travaux en cours	2 090	2 831
Coût total des opérations	86 870	57 843
Coûts engagés	56 141	48 303
Marge globale attendue	3 869	3 825
Marge comptabilisée	2 994	3 529
Montant dû par les clients	33 150	16 958
Produits constatés d'avance	13 127	1 905



Note 25. Engagements hors bilan

1. Engagements donnés et reçus

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Cautions Noble Age données sur montants initiaux des emprunts	21 695	22 399
Nantissement de fonds calculés sur le capital restant dû des emprunts	15 121	16 491
Nantissement de titres s/ stés consolidées calculés sur le capital restant dû des emprunts	34 743	34 903
Engagements hors bilan liés aux opérations de financement	71 559	73 793
Nantissement des valeurs mobilières de placements	971	
Garanties données sur les prêts promoteur	1 364	24 898
Cautions Noble Age		8 993
Hypothèques et Privilèges de prêteur de deniers	1 364	15 905
Garanties données sur les loyers	1 732	1 461
Cautions bancaires aux propriétaires immobiliers	1 079	808
Cautions Noble Age aux propriétaires immobiliers	653	653
Autres garanties données	1 273	1 175
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations incorporelles	1 005	247
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations corporelles	31 966	16 435
Engagements contractuels d'acquisition d'immobilisations financières	2 434	6 610
Engagements hors bilan liés aux activités opérationnelles	40 745	50 826
Engagements donnés (non actualisés)	112 304	124 619
Cautions bancaires	1 727	1 629
Crédit corporate part non utilisée	17 234	31 277
Engagements reçus (non actualisés)	18 961	32 906

Le montant des crédits Corporates accordés par les établissements de crédit et non utilisés au 31 décembre 2011 s'élève à 17.234 milliers d'euros contre 31.277 milliers d'euros au 31 décembre 2010.

2. Contrats de location simple

Ensembles immobiliers (en milliers d'euros)	31/12/2011	31/12/2010
Montant des loyers comptabilisés sur l'exercice	29 830	27 199
Loyers à moins d'un an	31 291	29 459
Loyers à plus d'un an et moins de 5 ans	105 356	103 998
Loyers à plus de 5 ans	83 935	74 837
Total des paiements minimaux futurs (actualisés)	220 582	208 294

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, par voie d'avenants aux baux commerciaux, a généralisé la mise en place d'indice composite ayant pour effet de mieux encadrer la revalorisation annuelle des loyers.

Le total des paiements futurs actualisés au taux de 3.80 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2011 à 170 millions d'euros pour 166 millions d'euros en 2010 au taux de 3.25 %.

3. Contrats de location financement

Contrats de location financement	31/12/2011			31/12/2010		
	Exploit.	Immo.	Total	Exploit.	Immo.	Total
Valeur d'origine des biens en location	2 271	6 044	8 315	2 004	70	2 074
Loyers conditionnels comptabilisés	474	132	606	407	15	422
Loyers restant à payer						
à moins d'un an	470	476	946	419	16	435
de un à 5 ans	658	1 888	2 546	745	42	787
à plus de 5 ans		10 098	10 098			
Restrictions contractuelles			Néant			Néant

En 2011, les contrats de location financement concernent des véhicules ainsi qu'un ensemble immobilier situé en Belgique.

4. Actifs et passifs éventuels

	31/12/2011	31/12/2010
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 144 milles heures valorisées à 1 317 milliers d'euros à comparer à 1 248 milliers d'euros pour 136 milles heures à la clôture de l'exercice précédent.

Note 26. Autres informations

1. Secteurs opérationnels

En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 31/12/2011						
Chiffre d'affaires	129 084	50 729	17 443	24 050	268	221 574
EBITDA (a)	13 968	5 535	122	1 097	(542)	20 180
EBITDAR (b)	36 070	10 712	2 290	(1 310)	(165)	47 597
Résultat opérationnel	12 314	4 993	(71)	1 240	(1 690)	16 786
Résultat net des sociétés intégrées	7 636	2 727	(346)	293	(1 774)	8 536
Actifs économiques testés	89 674	40 174	10 787			140 635



En milliers d'euros	Long Séjour	Moyen Séjour	Belgique	Immobilier	Autres	TOTAL
Données au 31/12/2010						
Chiffre d'affaires	118 582	45 542	15 480	26 308	296	206 208
EBITDA (a)	13 063	3 352	1 208	3 873	1 039	22 535
EBITDAR (b)	33 063	8 323	3 110	1 060	1 359	46 915
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

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

(b) – EBITDAR : Résultat opérationnel avant impôts, frais financiers, dotations aux amortissements, provisions et loyers.

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	31/12/2011	31/12/2010
Charges		
Loyer	2 096	2 562
Assistance technique et mandat de vente	1 292	806
Produits		
Ventes - travaux facturés	180	527
Mandat d'assistance gestion	3	5
Production stockée		361
Bilan		
Stocks		361
Clients	2	2
Fournisseurs	670	725
Dettes financières		790

3. Rémunération des dirigeants

Les rémunérations des mandataires sociaux sont présentées dans la synthèse suivante :

En milliers d'euros	31/12/2011	31/12/2010
Rémunérations allouées	659	552
Jetons de présence	27	21
TOTAL	686	573

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 27. 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 et a réalisé courant février une émission d'obligations convertibles pour un montant de 50 millions d'euros.

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

Type d'emprunt (en milliers d'euros)	JJ à 1 an	1 an à 5 ans	Au-delà	Total encours	%
Taux fixe ORNANE	1 339	45 694		47 033	37,4%
Prêts à taux fixe	3 540	16 284	5 851	25 676	20,4%
Prêts à taux variable couvert	3 808	14 261	9 065	27 133	21,6%
Prêts à taux variable réglementé	517	2 223	1 681	4 421	3,5%
Prêts à taux variable non couvert	5 619	15 717	0	21 337	17,0%
EMPRUNTS GROUPE	14 824	94 179	16 597	125 600	100,0%
<i>Part relative</i>	<i>11,8%</i>	<i>75,0%</i>	<i>13,2%</i>	<i>100,0%</i>	

En retenant une hausse de 1% des taux d'intérêt applicable à l'encours à taux variable et réglementé, les charges financières complémentaires seraient de 465 milliers d'euros.



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 2011, les principaux instruments de couverture utilisés 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 1 924 K€, échéance 31/05/2012
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 5 615 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 2 854 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 1 241 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 848 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 3 739 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 991 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,96%, au capital restant dû de 781 K€, échéance 30/11/2016
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 645 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 607 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 1 105 K€, échéance 29/05/2015.
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,18%, au capital restant dû de 3 900 K€, échéance 30/09/2021.

Le montant des contrats de couverture conclus à l'origine s'élève à 29 994 milliers d'euros, représentant au 31 décembre 2011 un risque couvert de 23 259 milliers d'euros.



3. Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, la SA Le Noble Age détient 11 141 actions propres, valorisées 138 milliers d'euros contre 8.618 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2011 (12.33 €) et au plus haut de clôture annuelle 2011 (15.76 €) s'échelonnerait de 137 milliers d'euros à 176 milliers d'euros. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement à 29 501 titres achetés contre 26 978 titres vendus, tandis que 26 876 titres avaient été achetés contre 26 869 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 14.08 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 2011 à 68 039 milliers d'euros (soit 61 883 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 36 708 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 2010, qui démontre ainsi une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers.

6. Risque de Développement

En cas de surcroît d'activité exceptionnel et imprévisible lié à des opérations de développement, le fonctionnement ou la rentabilité du Groupe pourraient être provisoirement impactés. Cependant, les compétences et l'organisation en place ainsi que 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 2011 en engagements donnés sur une durée déterminée pour 112.3 millions d'euros constitués d'engagements liés aux opérations de financement pour 71.6 millions d'euros et aux activités opérationnelles pour 40.7 millions d'euros. Les engagements reçus s'élèvent au 31 décembre 2011 à 19.0 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 de loyer sur la durée des contrats non indexées et non actualisées s'élèvent à 221 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 208 millions d'euros un an plus tôt.

Le total des paiements futurs actualisés au taux de 3.80 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2011 à 170 millions d'euros pour 166 millions d'euros en 2010.

Note 28. 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.

	31/12/2011		31/12/2010	
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Actifs financiers				
Actifs financiers non courants	1 687	1 687	974	974
Actifs financiers courants	408	408		
Créances clients	43 386	43 386	26 383	26 383
Autres actifs courants	5 193	5 193	4 857	4 857
Trésorerie et équivalents de trésorerie	68 039	68 039	36 708	36 708
Total actifs financiers	118 713	118 713	68 922	68 922
Passifs financiers				
Dettes financières non courantes	122 736	122 736	59 573	59 573
Dettes financières courantes	36 296	36 296	48 456	48 456
Dettes fournisseurs	17 789	17 789	18 761	18 761
Autres passifs financiers courants	22 603	22 603	8 028	8 028
Total passifs financiers	199 424	199 424	134 818	134 818



Au 31/12/2011 - en milliers d'euros							
	Méthode d'évaluation	Valeur comptable	Juste valeur par résultat	Juste valeur par capitaux	Actif disponible à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti
Actifs financiers							
Actifs financiers non courants	2	1 687	1 279		303	105	
Actifs financiers courants	2	408				408	
Créances clients		43 386				43 386	
Autres actifs courants		5 193				5 193	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1	68 039	68 039				
Total actifs financiers		118 713	69 318		303	49 092	
Passifs financiers							
Dettes financières non courantes	2	122 736	45 694	1 251			75 791
Dettes financières courantes	2	36 296	1 339				34 957
Dettes fournisseurs		17 789					17 789
Autres passifs financiers courants		22 603					22 603
Total passifs financiers		199 424		1 251			151 140

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	Actif disponible à la vente	Prêts et créances	Dettes au coût amorti
Actifs financiers							
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				
Total actifs financiers		68 922	36 765		303	31 854	
Passifs financiers							
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
Total passifs financiers		134 818		1 080			133 738

Note 29. Périmètre de consolidation au 31 décembre 2011



Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts	Méthode	Siren/ n°entreprise	Siège social
I- ACTIVITE EXPLOITATION :					
LE NOBLE AGE	société mère		IG	388 359 531	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Parc de Diane (SARL)	100,00%	100,00%	IG	394 055 602	16 rue de la Fonderie, 44 200 Nantes
Le Parc de la Plesse	100,00%	100,00%	IG	351 792 478	Lieu-dit La Plesse, 49 240 Avrillé
Le Parc de la Touques	100,00%	100,00%	IG	421 178 740	Avenue Michel d'Ornano, Saint Arnoult 14 800 Deauville
Institut Médicalisé de Mar Vivo	100,00%	100,00%	IG	424 013 464	Ch. de Mar Vivo, aux 2 chênes, BP 232, 83 511 La Seyne s/Mer
Résidence Le Parc St Charles	100,00%	100,00%	IG	428 670 319	14-16 rue du Moulin à Tan, 28 000 Chartres
La Chézalière	20,29%	20,29%	(1) IG	352 694 681	46 rue Condorcet, 44 100 Nantes
Asphodia	100,00%	100,00%	IG	353 681 216	70 rue Paul Doumer, 91 330 Yerres
Sévigné	100,00%	100,00%	IG	404 179 236	83 rue du Pont de Créteil, 94 100 St Maur des Fossés
Ger'home	100,00%	100,00%	IG	403 291 123	23 rue Jules Lefèvre, 92 400 Courbevoie
Résidence Athéna	99,96%	99,94%	IG	447 235 227	21 allée du Jacquemart, 1400 Nivelles, Belgique
LNA Belgique	99,98%	99,98%	IG	479 787 635	8 rue de Champles, 1301 Bierges, Belgique
Résidence le Point du Jour	100,00%	99,98%	IG	446 388 951	8 rue de Champles, 1301 Bierges, Belgique
Arcade de Fontenay	100,00%	100,00%	IG	390 895 043	128 rue Boucicaud, 92 260 Fontenay aux Roses
Résidence Aigue-Marine	100,00%	100,00%	IG	444 727 051	Cheamin de Reganeu, Quartier La Garduère, 83 150 Bandol
Résidence Harmonie	100,00%	100,00%	IG	444 726 517	Ruelle des Masgons, 77 250 Moret sur Loing
Institut Médical de Romainville	100,00%	100,00%	IG	452 997 794	104 rue Paul de Kock, 92 230 Romainville
Vergers de Vincennes	100,00%	100,00%	IG	443 419 783	21 avenue des Murs du Parc, 94 300 Vincennes
Jardins de Mar Vivo	100,00%	100,00%	IG	442 055 570	104 ch de Mar Vivo, 2 chênes, BP 30 362, 83 512 La Seyne s/Mer
Institut Médical de Serris	100,00%	100,00%	IG	450 754 114	2 cours du Rhin, 77 700 Serris
Résidence Creisker	100,00%	100,00%	IG	452 918 303	78 avenue de St Sébastien, 44 380 Pornichet
Résidence Marconi	100,00%	100,00%	IG	478 951 585	4-6 rue Marconi BP 104 - 78400 Chatou
Verte Prairie	100,00%	100,00%	IG	351 327 481	200 rue de la Calendro, route d'Eyguières, 13 300 Salon de Provence
Jardins d'Olonne	100,00%	100,00%	IG	478 216 559	100 rue Ernest Landrieau, La Garnaudrie, 85340 Olonne s/Mer
Parc des Vignes	100,00%	100,00%	IG	412 458 119	25 av d'Espagne 80000 Amiens
Woodside Residence SA	100,00%	99,98%	IG	441 675 147	75 aven. Gal Ceuninck 1020 Bruxelles, Belgique
Les Pléïades	100,00%	100,00%	IG	445 348 923	rue Reine Jeanne, 83000 Toulon
Le Parc de la Cense	100,00%	99,98%	IG	884 338 805	8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Le Mas de la Côte Bleue	100,00%	100,00%	IG	388 359 531	Trverse de la Pointe Riche, 13500 Martigues
Résidence La Gauloise	100,00%	100,00%	IG	351 605 522	166 rue François Mauriac - 13010 Marseille
Résidence Les Camélias	100,00%	100,00%	IG	338 662 547	8 rue Ambroise Croizat - 66330 Cabestany
Résidence Isatis	100,00%	100,00%	IG	384 704 367	Chemin des Plaines 231 Allée Canta Grillou - 06370 Mouans Sartoux
Villa d'Epidaure Garches	100,00%	100,00%	IG	343 685 988	17 rue Croissants - 92380 Garches
Villa d'Epidaure La Celle	100,00%	100,00%	IG	410 583 785	34 bis avenue Jonchère - 78170 Celle Saint Cloud
Les Berges du Danube	100,00%	100,00%	IG	482 575 347	45 bis rue du Danube, 77 700 Serris
Institut Médical de Breteuil	100,00%	100,00%	IG	501 045 389	5 rue Tassart, 60 120 Breteuil
Les Nymphéas	100,00%	100,00%	IG	352 351 399	2 rue de Louzillais, 35 740 Pacé
Le Pavillon du Chenois	100,00%	100,00%	IG	899 718 649	Chemin des Postes, 258-1410 Waterloo, Belgique
Le Bonjour d'Ignace	100,00%	100,00%	IG	899 345 002	8 rue des Champles 1301 Wavre, Belgique
Les Toits de Vincennes	100,00%	100,00%	IG	722 069 317	21 avenue des Murs du Parc, 94 300 Vincennes



Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren	Siège social
I - ACTIVITE EXPLOITATION (suite)						
Résidence Le Monthéard	100,00%	100,00%		IG	509 618 351	2 allée Jean Lurçat, 72000 Le Mans
Maison de Santé d'Epinay sur Seine	100,00%	100,00%		IG	484 434 113	1 Place du Docteur Jean Tarrus, 93806 Epinay sur Seine
GCS Le Noble Age	100,00%	100,00%		IG	514 782 168	2 cours du Rhin, 77 700 Serris
Institut Médical Les Pins	100,00%	100,00%		IG	504 136 714	1 rue Cécile Boucher, Les Pins, 41600 Lamotte-Beuvron
LNA HAD Ouest	100,00%	100,00%		IG	508 623 949	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Le Noble Age Santé	100,00%	100,00%		IG	518 273 123	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
LNA Achats	100,00%	100,00%		IG	518 273 040	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Les Jardins de la Poterie	100,00%	100,00%		IG	440 249 043	32 square Ludovic Trarieux, 35000 Rennes
Résidence des Sources	100,00%	100,00%		IG	508 707 304	8 Ter Route de l'horloge, 74500 Evian-Les-Bains
Résidence les Tamaris	100,00%	99,98%	(2)	IG	833 050 252	8 rue des champs, 1301 Wavre, Belgique
Résidence Beeckman SPRL	100,00%	99,98%	(2)	IG	422 923 859	71 rue Beeckman 1180 Ucle Belgique
SARL Azur repos	100,00%	100,00%	(2)	IG	393 358 197	Quartier des termes - 06210 Mandelieu
La Villa Amélie	100,00%	100,00%	(2)	IG	532 107 109	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Corelys	100,00%	100,00%	(2)	IG	500 673 926	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
La Villa Océane	100,00%	100,00%	(2)	IG	528 150 683	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Les Oiseaux	100,00%	100,00%	(2)	IG	739 502 268	La Gorgette, 83110 Sanary sur Mer
II - ACTIVITE IMMOBILIERE :						
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
MF Falicon 06	100,00%	100,00%		IG	449 628 486	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF Toulon 83	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
MF Vertou 44120	100,00%	100,00%		IG	481 506 632	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Parkside Invest	100,00%	99,98%	(3)	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



Raison sociale	% de contrôle	% d'intérêts		Méthode	Siren	Siège social
II - ACTIVITE IMMOBILIERE (suite) :						
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
Medica Foncière LMB41	100,00%	100,00%		IG	514 125 947	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Medica Foncière 49	100,00%	99,98%		IG	414 097 709	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF 49 La Plesse	100,00%	100,00%		IG	521 984 492	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF 44	100,00%	100,00%	(2)	IG	527 822 571	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
Foncière Berlaymlont	100,00%	100,00%	(2)	IG	833 012 640	8 rue des cchamples, 1301 Wavre, Belgique
MF ST Rogatien 17	100,00%	100,00%	(2)	IG	535 105 589	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF Montlouis 37	100,00%	100,00%	(2)	IG	535 096 242	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF Belz 56	100,00%	100,00%	(2)	IG	529 229 874	6 rue des Saumonières, BP 32 336, 44 300 Nantes
MF 35 Rennes	100,00%	100,00%	(2)	IG	532 056 983	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

(3) Cession



COMPTES SOCIAUX



BILAN ACTIF

Rubriques	Montant Brut	Amort. Prov.	31/12/2011	31/12/2010
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Concessions, brevets et droits similaires	2 333 632	1 002 079	1 331 553	885 627
Fonds commercial	18 050 428		18 050 428	18 050 428
Autres immobilisations incorporelles	86 588		86 588	273 749
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Autres immobilisations corporelles	1 276 107	818 805	457 302	470 981
Immobilisations en cours	333 112		333 112	335 616
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Autres participations	87 155 135		87 155 135	70 344 269
Créances rattachées à des participations	18 292 369		18 292 369	17 035 919
Prêts	13 974		13 974	10 374
Autres immobilisations financières	392 363		392 363	191 303
ACTIF IMMOBILISE	127 933 708	1 820 884	126 112 824	1 07 598 266
STOCKS ET EN-COURS				
Avances et acomptes versés sur	37 427		37 427	50 571
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	976 505		976 505	861 601
Autres créances	24 332 843		24 332 843	12 391 405
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	32 396 706		32 396 706	5 959 283
Disponibilités	16 836 900		16 836 900	6 363 938
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	64 474		64 474	100 693
ACTIF CIRCULANT	74 644 855		74 644 855	25 727 492
TOTAL GENERAL	202 578 564	1 820 884	200 757 680	133 325 757



BILAN PASSIF

<i>Rubriques</i>	<i>31/12/2011</i>	<i>31/12/2010</i>
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	1 089 176	876 946
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)	18 436 820	14 404 460
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	(3 433 038)	4 244 590
Provisions réglementées	1 099 867	703 796
CAPITAUX PROPRES	58 734 569	61 771 536
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	10 000	90 000
PROVISIONS	10 000	90 000
DETTES FINANCIERES		
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	84 492 399	64 923 412
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. Participatifs 49 999 950)	52 688 688	13 148
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	431 155	966 294
Dettes fiscales et sociales	2 198 005	4 024 536
DETTES DIVERSES		
Autres dettes	2 202 864	1 536 831
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	142 013 111	71 464 221
TOTAL GENERAL	200 757 680	133 325 757



COMPTE DE RESULTAT (en liste)

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	31/12/2011	31/12/2010
Production vendue de services	9 406 277	275 551	9 681 828	9 383 955
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	9 406 277	275 551	9 681 828	9 383 955
Production immobilisée			52 214	204 319
Subventions d'exploitation			1 600	
Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges			162 472	220 212
Autres produits			683	23
PRODUITS D'EXPLOITATION			9 898 797	9 808 509
Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane)			(15 387)	10 964
Autres achats et charges externes			4 957 216	3 899 316
Impôts, taxes et versements assimilés			397 606	281 092
Salaires et traitements			5 124 211	4223 350
Charges sociales			2 251 972	1 854 775
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements			627 213	474 875
Dotations aux provisions			10 000	90 000
Autres charges			27 445	20 009
CHARGES D'EXPLOITATION			13 380 275	10 854 380
RESULTAT D'EXPLOITATION			(3 481 478)	(1 045 872)
OPERATIONS EN COMMUN				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations			4 831 768	8 156 794
Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé			424 762	370 121
Autres intérêts et produits assimilés			271 186	0
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			692 292	130 526
PRODUITS FINANCIERS			6 220 009	8 657 441
Intérêts et charges assimilées			6 852 569	2 430 142
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			3 023	11 481
CHARGES FINANCIERES			6 855 592	2 441 623
RESULTAT FINANCIER			(635 583)	6 215 818
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(4 117 061)	5 169 946



COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	31/12/2011	31/12/2010
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	26 732	31 057
Produits exceptionnels sur opérations en capital	105 333	40 750
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	238 324	172 165
PRODUITS EXCEPTIONNELS	370 389	243 972
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	65 292	40 067
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	95 684	47 437
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	634 395	153 347
CHARGES EXCEPTIONNELLES	795 371	240 851
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(424 982)	3 121
Participation des salariés aux résultats de l'ent.	7 465	42 630
Impôts sur les bénéfices	(1 116 471)	885 847
TOTAL DES PRODUITS	16 489 194	18 709 922
TOTAL DES CHARGES	19 922 232	14 465 331
BENEFICE OU PERTE	(3 433 038)	4 244 590



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 2011, 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 11 141 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 138 148 euros, représentant 0,13 % du capital social.

Les opérations suivantes ont été réalisées au cours de l'exercice 2011 :

Achats : . Nombre de titres achetés : 29 501
 . Prix moyen : 15,6666 euros

Cessions : . Nombre de titres cédés : 26 978
 . Prix moyen : 15,9867 euros

Aucune dépréciation n'a été constatée au 31/12/2011.

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 25 sociétés membres au 31/12/2011. 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, la société membre dont le résultat fiscal serait déficitaire, ne serait 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 31/12/2011, la créance de la société Le Noble Age à l'égard des membres s'élève à 1 842 462 euros.

La société a également comptabilisé un produit d'impôt d'un montant de 1 063 182 € lié à l'utilisation du déficit du groupe fiscal à hauteur du résultat bénéficiaire des filles, produit déjà acquis au 31/12/2011.

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

En l'absence d'intégration fiscale, la société aurait été déficitaire et aurait comptabilisé uniquement un crédit d'impôt de 53 551 € correspondant à un crédit d'impôt famille et à un crédit d'impôt mécénat. Les montants comptabilisés dans le poste impôts sociétés se répartissent ainsi :

- en propre : un crédit d'impôt de 53 551 €, (5 845 € crédit d'impôt famille et 47 706 € crédit d'impôt mécénat),
- dans le groupe fiscal : un crédit d'impôt de 1 063 182 € lié à l'utilisation du déficit du groupe fiscal à hauteur du résultat bénéficiaire des filles.

Au 31/12/2011 le montant des déficits reportable en propre s'élève à 9 112 441 €.

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	31/12/2011	31/12/2010
Taux d'actualisation	3.80 %	3.25 %
Evolution des salaires	35%	5%
Table de mortalité	INSEE 2010	INSEE 2009
Age de départ	65 ans	65 ans
Taux de charges sociales	50 %	50 %
Modalité de départ	Volontaire	Volontaire

La société réalise un suivi des indemnités de départ à la retraite. Les engagements sont calculés selon une méthode actuarielle reposant sur des hypothèses telles que le taux d'actualisation mis à jour annuellement (taux de référence des emprunts obligataires publics et privés), les augmentations prévisibles de salaires, le taux de rotation des salariés et les tables de mortalité.

Emission Orname

La société le Noble Age a réalisé le 21 février 2011 une émission d'obligations convertibles sous la forme d'Orname pour un montant nominal de 50 millions d'euros. Le nombre d'obligations émises s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi à 4.875 %.

Cette opération financière répond à l'enjeu de changement de taille du Groupe (doublement de taille du parc à 6.900 lits à 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.

Les caractéristiques de cet emprunt obligataire sont les suivants :

- Montant (en milliers d'euros)	49.999
- Produit net d'émission (en milliers d'euros)	48.834
- Date d'émission	21/02/2011
- Echéance	03/01/2016
- Cours de bourse spot	14,87 €
- Primes sur cours de bourse à l'émission	22 %
- Prix d'émission	18,20 €
- Nombre d'Orname émises	2.747.250
- Coupon cash	4,875 %
- TIE (coupon+frais d'émission)	5,28%
- droit d'attribution à compter du	01/01/2014
- call émetteur à compter du	01/01/2014
- Seuil d'exploitation	130 %



Le cours de l'action Noble Age à date de clôture de décembre 2011 est valorisé à 12.40 euros, soit en deçà du prix de 18.20 euros qui offre aux obligataires une émission ou remise d'actions et qu'elle n'a donc pas d'effet dilutif sur les capitaux propres de la société.

Outre ces éléments, la note d'opération visée par l'AMF sous le numéro 11-034 en date du 11 février 2011 décrit les éléments suivants :

- Obligations remboursables en totalité au pair et sans prime à l'échéance le 3 janvier 2016 :
 - Si le cours de bourse est inférieur au prix d'émission de 18.2 €, remboursement de la totalité du nominal soit 50 millions d'euros,
 - Si le cours de bourse est supérieur au prix d'émission, remboursement à hauteur de la valeur nominale de l'obligation (la société Le Noble Age ayant le choix entre le remboursement en numéraire et le remboursement sous forme d'actions) et le complément (surperformance) payé par remises d'actions nouvelles ou existantes (cours de l'action - valeur de l'obligation),
- En cas de remboursement anticipé : à tout moment, à compter du 15 janvier 2014 jusqu'à l'échéance pour la totalité des obligations en circulation au choix de la société Le Noble Age
 - Quelque soit le cours de bourse : possibilité de remboursement en totalité en actions,
 - En fonction du cours de bourse : si le cours de bourse est inférieur au prix d'émission, possibilité de rembourser en numéraire correspondant au cours de bourse par le nombre d'obligations détenues. Si le cours de bourse est supérieur au prix d'émission, remboursement en numéraire à hauteur de la valeur de l'émission et rémunération de la surperformance par actions nouvelles ou existantes.



IMMOBILISATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Réévaluation</i>	<i>Acquisit., apports</i>
AUTRES POSTES D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	19 820 565		555 151
<i>Dont composants</i>			
Installations générales, agencements, aménagements	310 678		18 158
Matériel de transport	48 094		35 538
Matériel de bureau, informatique, mobilier	746 223		84 809
Immobilisations corporelles en cours	335 616		342 824
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 440 612		481 329
Autres participations	87 380 187		19 460 239
Prêts et autres immobilisations financières	201 677		215 054
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	87 581 864		19 675 293
TOTAL GENERAL	108 843 041		20 711 774

<i>Rubriques</i>	<i>Virement</i>	<i>Cession</i>	<i>Fin d'exercice</i>	<i>Valeur d'origine</i>
AUTRES POSTES IMMOB. INCORPORELLES	(187 112)	92 180	20 470 649	
Installations générales, agencements divers	(67 715)		396 551	
Matériel de transport		32 007	51 625	
Matériel de bureau, informatique, mobilier		3 102	827 931	
Immobilisations corporelles en cours	345 328		333 112	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	277 612	35 109	1 609 219	
Autres participations		1 392 923	105 447 504	
Prêts et autres immobilisations financières		10 394	406 336	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES		1 403 317	105 853 840	
TOTAL GENERAL	90 500	1 530 606	127 933 708	

AMORTISSEMENTS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>fin d'exercice</i>
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	610 760	459 889	68 570	1 002 079
Installations générales, agencements et aménagements	140 040	86 286		226 326
Matériel de transport	33 160	11 374	22 324	22 210
Matériel de bureau et informatique, mobilier	460 814	110 340	886	570 269
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	634 015	208 001	23 210	818 805
TOTAL GENERAL	1 244 775	667 889	91 780	1 820 884

VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORTISSEMENTS DEROGATOIRES							
<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>	634 395			238 324			396 071
CORPOREL.							
TOTAL	634 395			238 324			396 071



PROVISIONS ET DEPRECIATIONS

<i>Rubriques</i>	<i>Début d'exercice</i>	<i>Dotations</i>	<i>Reprises</i>	<i>Fin d'exercice</i>
Amortissements dérogatoires	703 796	634 395	238 324	1 099 867
PROVISIONS REGLEMENTEES	703 796	634 395	238 324	1 099 867
Provisions pour litiges	90 000	10 000	90 000	10 000
PROVISIONS RISQUES ET CHARGES	90 000	10 000	90 000	10 000
DEPRECIATIONS				
TOTAL GENERAL	793 796	644 395	328 324	1 109 867
Dotations et reprises exploitation		10 000	90 000	
Dotations et reprises exceptionnelles		634 395	238 324	

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	18 292 369	4 190 584	14 101 785
Prêts	13 974	4 046	9 928
Autres immobilisations financières	392 363	242 363	150 000
Autres créances clients	976 505	976 505	
Personnel et comptes rattachés	35	35	
Sécurité Sociale et autres organismes sociaux	23 566	23 566	
Etat, autres collectivités : taxe sur la valeur ajoutée	84 741	84 741	
Groupe et associés	24 208 713	24 208 713	
Débiteurs divers	15 787	15 787	
Charges constatées d'avance	64 474	64 474	
TOTAL GENERAL	44 072 528	29 810 815	14 261 713
Montant des prêts accordés en cours d'exercice	13 800		
Montant des remboursements obtenus en cours d'exercice	10 172		

<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	12 082 019	12 082 019		
Emprunts et dettes à plus d' 1 an à l'origine	7 241 0380	11 4175 39	49 254 253	11 738 589
Emprunts et dettes financières divers	52 688 688	2 688 738	49 999 950	
Fournisseurs et comptes rattachés	431 155	431 155		
Personnel et comptes rattachés	626 246	626 246		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux	1 088 066	1 088 066		
Etat : impôt sur les bénéfices	30 703	30 703		
Etat : taxe sur la valeur ajoutée	394 965	394 965		
Etat : autres impôts, taxes et assimilés	58 025	58 025		
Groupe et associés	16 876	16 876		
Autres dettes	2 185 988	2 185 988		
TOTAL GENERAL	142 013 111	31 020 320	99 254 203	11 738 589
Emprunts souscrits en cours d'exercice	23 866 000			
Emprunts remboursés en cours d'exercice	14 089 841			

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DE BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Entreprises liées</i>	<i>Participation</i>	<i>Dettes, créances en effets comm.</i>
ACTIF IMMOBILISE			
Participations		87 132 865	
Créances rattachées à des participations		13 156 558	
ACTIF CIRCULANT			
Créances clients et comptes rattachés		976 505	
DETTES			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		72 274 391	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		431 242	

DETAIL DES PRODUITS A RECEVOIR

PRODUITS A RECEVOIR	207 408,14
CREANCES RATTACH.A PARTICIPATIONS	45 811,46
26780000 Intérêt courus part	45 811,46
AUTRES IMMOBILISAT. FINANCIERES	173,78
27684000 Int courus prêt pers	173,78
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	124 943,35
41810000 Client Hors Gpe FAE	50 407,02
41820000 Client Groupe FAE	74 536,33
AUTRES CREANCES	36 479,55
40981000 Fourn Hors Gpe AAR	2 880,39
43870000 Produits a recevoir	23 566,40
46870000 Divers PAR	10 032,76
TOTAL DES PRODUITS A RECEVOIR	207 408,14

DETAIL DES CHARGES A PAYER

CHARGES A PAYER	3 789 223,32
EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	2 233 116,32
16884000 Int couru ets crédit	135 988,79
16887000 Int courus Orname	2 097 127,53
DETTES FOURNISSEURS CPTES RATTACH	352 347,08
40810000 FNP Fourn Hors Gpe	319 111,18
40810100 FNP Fournisseurs EM	33 235,90
DETTES FISCALES ET SOCIALES	1 093 500,12
42820000 Pers Prov CP	385 716,93
42840000 Pers Prov particip	11 795,00
42860000 Pers aut chg a payer	226 716,92
43820000 Prov Ch soc sur CP	176 061,44
43860000 Autre charge a payer	104 668,80
43860100 Formation Profess	80 863,89
43860200 Effort construction	22 490,69
43860300 Taxe Apprentissage	34 381,67
44860000 Etat Charges a payer	50 804,78
AUTRES DETTES	52 666,49
46860000 Divers ch à payer	52 666,49
INTERETS COURUS SUR DECOUVERT	57 593,31
51810000 Int courus à payer	57 593,31
TOTAL DES CHARGES A PAYER	3 789 223,32

DETAIL DES CHARGES & PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

CHARGES CONS TATEES D'AVANCE	64 474,28
CHARGES/PRODUITS D'EXPLOITATION	64 474,28
48600000 CCA Hors Groupe	64 474,28
TOTAL DES CHARGES & PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	64 474,28

TRANSFERT DE CHARGES

<i>Nature des transferts</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Transfert de charges sociales	46 004	79100050
Transfert de charges prévoyances	1 047	79110100
Transfert de charges sinistres	21 571	79110300
Transfert de charges formations	2 850	79110400
Transfert de charges d'exploitation	1 000	79100000
TOTAL	72 472	

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

<i>Catégories de titres</i>	<i>Nombre de titres</i>			<i>Valeur nominale</i>
	<i>à la clôture de l'exercice</i>	<i>créés pendant l'exercice</i>	<i>remboursés pendant l'exercice</i>	
Actions ordinaires	8 542 141			2,00

VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

<i>Situation à l'ouverture de l'exercice</i>		<i>Solde</i>
Capitaux propres avant distributions sur résultats antérieurs		61 771 536
Capitaux propres après distributions sur résultats antérieurs		61 771 536
<i>Variations en cours d'exercice</i>	<i>En moins</i>	<i>En plus</i>
Variations des provisions réglementées	238 324	634 395
SOLDE		396 071
<i>Situation à la clôture de l'exercice</i>		<i>Solde</i>
Capitaux propres avant répartition		62 167 607



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.	
Provision pour risques et charges sociales	90 000	10 000	53 028	36 972	10 000
TOTAL	90 000	10 000	53 028	36 972	10 000

CHARGES ET PRODUITS EXCEPTIONNELS

Nature des charges	Montant	Imputation au compte
Pénalités - amendes fiscales	1 650	67120000
Charges exceptionnels sur exercices antérieurs	52 666	67200000
Dotations aux amortissements - dépréciation - provisions	634 395	68725000
VNC immobilisations financières	120	67560000
VNC immobilisations corporelles	11 899	67520000
VNC Immobilisations incorporelles	83 665	67510000
Autres charges d'exploitation de gestion courantes	10 976	67180000
TOTAL	795 371	

Nature des produits	Montant	Imputation au compte
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		77180000
Produits sur exercices antérieurs	26 732	77200000
Produits sur cessions immobilisations corporelles	21 170	77520000
Reprises sur amortissement dérogatoires	238 324	78725000
Cession immobilisations financières	791	77560000
Autres produits exceptionnels		77880000
Cession immobilisations incorporelles	83 372	77510000
TOTAL	370389	



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	(9 212 343)		(9 212 343)
RESULTAT COMPTABLE	(9212 343)		(9212 343)

CHARGES ET PRODUITS SUR EXERCICES ANTERIEURS

<i>Nature des charges</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Astreinte Dossier Investisseurs immobiliers	52 666	67200000
TOTAL	52 666	

<i>Nature des produits</i>	<i>Montant</i>	<i>Imputation au compte</i>
Affaire LNA/PRMH	26 732	77200000
TOTAL	26 732	

ENGAGEMENTS HORS BILAN

<i>Rubriques</i>	<i>Montant hors bilan</i>
Effets escomptés non échus	
Engagements en matière de pension	216 257
Autres engagements donnés	30 423 110
Intérêts des emprunts	29 994 000
DIF : Nombre d'heures 5 684,59 pour	52 014
Crédit bail mobilier	377 096
TOTAL	30 639 367



ENGAGEMENTS DE CREDIT-BAIL

<i>Rubriques</i>	<i>Terrains</i>	<i>Constructions</i>	<i>Matériel outillage</i>	<i>Autres immobilisations</i>	<i>Total</i>
VALEUR D'ORIGINE				732 203	732 203
AMORTISSEMENTS					
Cumul exercices antérieurs				464 060	464 060
Exercice en cours				7263	7263
TOTAL				471 322	471 322
VALEUR NETTE				260 881	260 881
REDEVANCES PAYEES					
Cumul exercices antérieurs				498 853	498 853
Exercice en cours				147 423	147 423
TOTAL				646 276	646 276
REDEVANCES A PAYER					
A un an au plus				135 353	135 353
A plus d'un an et moins de 5 ans				235 814	235 814
TOTAL				371 167	371 167
VALEUR RESIDUELLE				15 531	15 531

EFFECTIF MOYEN

<i>Effectifs</i>	<i>Personnel salarié</i>	<i>Personnel à disposition de l'entreprise</i>
ETP Moyen	108	
TOTAL	108	



REMUNERATION DES DIRIGEANTS

Rubriques	Total dirigeants	Organes		
		Administration	Direction	Surveillance
Engagements financiers				
Rémunérations allouées	757 056		757 086	
Conditions de prêts consentis au cours de l'exercice :				
Remboursements opérés pendant l'exercice :				

INCIDENCES DES EVALUATIONS FISCALES DEROGATOIRES

Rubriques	Dotation	Reprise	Montant
RESULTAT DE L'EXERCICE			(3 433 038)
Impôt sur les bénéfices			(1 116 471)
RESULTAT AVANT IMPOT			(4 549 509)
Amortissements dérogatoires	634 395	238 324	396 071
PROVISIONS REGLEMENTEES	634 395	238 324	396 071
AUTRES EVALUATIONS DEROGATOIRES			
RESULTAT HORS EVALUATIONS FISCALES DEROGATOIRES (avant impôt)			(4 153 438)

PARTIES LIEES

Parties liées en milliers d'€	Nature de la relation avec la partie liée	Montant des transactions	Autre informations
FIDEXI	ASSISTANCE ADMINISTRATIVE	-21,8	CHARGES POUR NOBLE AGE
MEDICA FONCIER 28	ASSURANCE	0,2	PRODUITS POUR NOBLE AGE
MEDICA FONCIER 28	CONTRAT DE GESTION	1,7	PRODUITS POUR NOBLE AGE
SA LA CHEZALIERE	ASSURANCE	0,2	PRODUITS POUR NOBLE AGE
SA LA CHEZALIERE	CONTRAT DE GESTION	1,7	PRODUITS POUR NOBLE AGE

FILIALES ET PARTICIPATIONS

INFORMATIONS FINANCIERES	Capital	Capitaux Propres autres que le capital	Quote Part du capital détenu	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés	Chiffre d'affaire HT du dernier exercice clos	Résultat du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice
				Brute	Nette				
1 - Filiales (détenues à plus de 50 %)									
Parc de Diane	8 000,00	832 838,33	100,00	55 405,00	55 405,00	761 056,47	4 449 487,01	249 612,11	
Parc de la Plesse	39 000,00	497 440,81	100,00	653 653,11	653 653,11	262 242,29	4 164 573,80	289 901,91	100 000,00
Le Parc de la Touques	38 000,00	883 084,32	100,00	41 923,48	41 923,48	389 027,51	5 374 142,76	554 294,93	150 000,00
Institut Médicalisé de Mar Vivo	160 000,00	1 378 500,13	100,00	160 000,00	160 000,00	1 098 529,84	7 605 382,12	477 295,05	200 000,00
Résidence le Parc Saint Charles	76 000,00	631 123,48	100,00	76 000,00	76 000,00	919 699,43	4 238 828,42	348 572,64	95 000,00
Asphodia	10 000,00	318 470,18	100,00	1 825 759,35	1 825 759,35	975 194,04	5 620 442,34	298 092,68	150 000,00
Sévigné	63 300,71	866 696,69	65,02	1 850 580,79	1 850 580,79	536 392,46	5 925 947,24	851 348,87	297 000,00
Gerhome	38 000,00	718 220,26	80,00	3 182 919,93	3 182 919,93	437 412,41	6 685 974,62	685 470,94	445 000,00
Arcade de Fontenay	36 000,00	334 917,61	80,00	1 970 788,20	1 970 788,20	124 160,00	3 640 450,91	158 010,62	
Résidence Aigue Marine	1 400 000,00	782 150,35	100,00	1 400 000,00	1 400 000,00	1 303 304,05	5 387 569,05	239 923,22	
Résidence Harmonie	1 000 000,00	290 836,97	100,00	1 000 000,00	1 000 000,00	1 106 692,13	3 434 167,03	173 682,63	
Les Jardins de Mar Vivo	10 000,00	545 148,47	100,00	10 000,00	10 000,00	275 931,29	5 257 598,90	281 630,88	100 000,00
Le Verger de Vincennes	10 000,00	937 391,77	100,00	10 000,00	10 000,00	126 179,63	6 696 515,05	717 418,93	433 333,00
Verte Prairie	560 000,00	122 092,55	100,00	3 151 400,00	3 151 400,00	209 431,27	4 682 760,13	200 698,93	
Le Parc des Vignes	38 112,25	390 973,32	100,00	1 559 761,00	1 559 761,00	299 240,85	3 815 593,19	229 873,94	50 000,00
Résidence Creisker	7 500,00	738 563,29	100,00	7 500,00	7 500,00	8 400,00	4 502 415,35	459 200,55	135 000,00
Résidence Marconi	7 500,00	502 179,10	100,00	7 500,00	7 500,00	78 600,00	5 504 144,85	250 010,24	125 000,00
Résidence Les Joncas	7 500,00	-331 315,80	100,00	7 500,00	7 500,00	614 489,89	2 904 385,46	64 131,12	
Les Pléiades	7 500,00	317 489,65	100,00	2 738 417,00	2 738 417,00	397 011,46	3 532 815,38	190 736,31	50 700,00
Le Jardin d'Olonnes	7 500,00	666 982,59	100,00	7 500,00	7 500,00	7 632,72	4 764 419,91	446 115,15	100 000,00
Institut Médical de Romainville	7 500,00	634 067,93	100,00	7 500,00	7 500,00	366 323,73	9 709 022,96	624 803,03	635 000,00
Résidence les Berge du danube	7 500,00	-598 261,94	100,00	7 500,00	7 500,00		4 987 981,70	260 729,80	
Institut Médical de Serris	18 813,00	-209 698,27	99,94	2 623 773,81	2 623 773,81	341 213,84	6 714 422,04	369 380,72	
UNTIXIN	7 500,00	-2 319,10	100,00	7 500,00	7 500,00		0,00	-94,16	
La Gauloise	152 500,00	54 537,61	100,00	2 366 770,00	2 366 770,00	353 307,37	2 409 627,30	175 898,93	
Les Camélias	40 000,00	506 905,76	100,00	4 422 914,50	4 422 914,50	767 592,39	4 152 322,68	265 306,41	50 000,00
Isatis	152 000,00	-270 408,06	100,00	2 808 708,97	2 808 708,97	96 670,00	1 865 251,14	-254 887,58	
La Villa d'Epidaure Garches	38 112,25	749 203,72	100,00	8 268 816,00	8 268 816,00	249 000,00	5 481 707,13	551 404,63	90 000,00
La Villa d'Epidaure La celle St Cloud	37 000,01	-448 285,98	100,00	7 810 361,96	7 810 361,96	66 000,00	4 179 012,02	-298 684,56	
Institut Médical de Breteuil	7 500,00	-1 340 765,17	100,00	7 500,00	7 500,00	1 290 000,00	3 281 667,88	-495 909,20	
Institut Médical les Pins	7 500,00	168 993,54	100,00	7 500,00	7 500,00	1 350 000,00	10 064 596,31	1 037 530,23	
Les Nymphéas	39 500,00	1 085 770,40	100,00	5 781 641,08	5 781 641,08	33 320,00	3 295 766,01	373 273,66	230 000,00
Résidence le Monthéard	7 500,00	33 159,74	100,00	7 500,00	7 500,00	334 000,00	3 480 987,96	256 123,06	
Les jardins de la poterie	25 984,00	-281 473,41	100,00	2 953 859,00	2 953 859,00		1 659 075,42	-104 722,56	
Résidences les sources	37 000,00	-981 080,71	100,00	37 000,00	37 000,00	680 000,00	2 573 199,25	-651 171,12	
Corelys	8 000,00	-19 086,20	100,00	8 602 172,00	8 602 172,00		0,00	-19 966,28	
Les Oiseaux	200 000,00	2 347 850,32	100,00	8 155 493,00	8 155 493,00		4 622 037,45	75 504,55	
Maison de Santé d'Epinay sur Seine	1 203 671,00	1 452 125,69	100,00	9 711 761,46	9 711 761,46	177 000,00	10 639 293,65	697 030,55	



Foncière GNA	7 700,00	40 220,52	100,00	7 700,00	7 700,00		0,00	-955,11	
LNA Services	7 700,00	76 378,13	51,00	3 927,00	3 927,00		1 347 586,32	44 217,58	39 270,00
Le Noble Age SANTE	1 000,00	-2 528,26	100,00	1 000,00	1 000,00		0,00	-1 748,12	
Le Noble Age RETRAITE	7 500,00	-2 001,64	100,00	7 500,00	7 500,00		0,00	-1 723,00	
LNA Belgique	480 000,00	1 483 989,44	99,98	479 900,00	479 900,00	1 137 280,10	606 609,64	762 833,01	399 917,00
LNA Achats	1 000,00	157 444,61	100,00	1 000,00	1 000,00		789 522,54	37 766,77	
SARL MEDICA FONCIERE 49	38 112,25	3 132 380,39	100,00	3 009 651,84	3 009 651,84		0,00	-4 831,41	
SARL MEDICA FONCIERE 83	7 700,00	-180 410,53	99,87	19 311,94	19 311,94		0,00	-180 558,73	
MF TOULON 83	100,00	-17 705,29	99,00	99,00	99,00		0,00	-17 705,29	
SNC MEDICA FONCIERE 06	7 500,00	-2 297,07	99,00	7 425,00	7 425,00		0,00	0,07	
MF FALICON 06	100,00	-3 549,45	99,00	99,00	99,00		0,00	-3 549,45	
SNC MEDICA SERRIS 77	100,00	-924,44	99,00	99,00	99,00		0,00	-924,44	
MF EVIAN 74	100,00	-16 348,34	99,00	99,00	99,00		0,00	-16 348,34	
MF VERTOU 44120	100,00	22 230,04	99,00	99,00	99,00		0,00	22 230,04	
SNC MEDICA SALON 13	100,00	-8 526,47	99,00	99,00	99,00		27 077,52	-8 526,47	
SNC MEDICA FONCIERE SAINT ARNOULT	100,00	-232 422,51	99,00	99,00	99,00		0,00	-232 422,51	
SNC MEDICA FONCIERE LA CELLE 78	100,00	-118 087,00	99,00	99,00	99,00		1 601 231,76	-118 087,00	
SNC MEDICA FONCIERE MARTIGUES 13	100,00	2,98	99,00	99,00	99,00		8 280,95	2,98	
SNC MEDICA FONCIERE BRETEUIL	100,00	-13 244,54	99,00	99,00	99,00		101 112,00	-13 244,54	
MEDICA FONCIERE LMB 41	100,00	0,64	99,00	99,00	99,00		0,00	0,64	
MEDICA FONCIERE MARSEILLE 131	100,00	-0,36	99,00	99,00	99,00		118 650,00	-0,36	
FONCIERE SSR IMB	100,00	4 100,12	99,00	99,00	99,00		0,00	4 100,12	
MEDICA FONCIERE 72 MONTHEARD	100,00	236 478,99	99,00	99,00	99,00		318 896,00	236 478,99	
MF VILLENAVE 33	100,00	-4 481,11	99,00	99,00	99,00		0,00	-4 481,11	
MF ST ROGATIEU 17	100,00	-0,58	99,00	99,00	99,00		0,00	-0,58	
MF MONTLOUIS 37	100,00	0,32	99,00	99,00	99,00		0,00	0,32	
MF BELZ 56	100,00	0,32	99,00	99,00	99,00		30 000,00	-149,77	
MF 49 LA PLESSE	100,00	190 158,26	99,00	99,00	99,00		73 776,31	190 158,26	
MF 11 NARBONNE	100,00	0,31	99,00	99,00	99,00		0,00	0,31	
MF 77 LA FERTE	100,00	-0,28	99,00	99,00	99,00		0,00	-0,28	
LNA 1	7 500,00	-1 481,63	100,00	7 500,00	7 500,00		0,00	-1 195,39	
LNA2	7 500,00	-1 201,63	100,00	7 500,00	7 500,00		0,00	-1 201,63	
LA MEULIERE DE LA MARNE	1 000,00	-3 136,21	100,00	1 000,00	1 000,00		0,00	-2 695,97	
LE NOBLE AGE SANTE 44	1 000,00	-1 660,80	100,00	1 000,00	1 000,00		0,00	-1 401,16	
2 - Filiales (détenues à moins de 50 %)									
Chézalière	230 198,02	331 565,29	20,29	266 249,16	266 249,16	566 780,33	3 942 955,70	264 289,04	39 832,00
La Villa Amélie	1 000,00	-8 754,48	0,20	4 792,00	4 792,00		0,00	-8 754,48	
La Villa Océane	4 000,00	-4 180,50		0,00	0,00		0,00	-2 180,50	
LA CENSE	200 000 €	1 185 427,52	0,10	200 €	200,00		4 143 194,28	434 028,04	



HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'euros

	Audial				GB Audit				In Extenso			
	Montant (HT)		%		Montant (HT)		%		Montant (HT)		%	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
1. Audit												
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés												
• Emetteur		13		100%	106	95	43%	40%	75	81	37%	42%
• Filiales intégrées globalement					138	145	57%	60%	126	114	63%	58%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes												
• Emetteur												
• Filiales intégrées globalement												
Sous-total	0	13		100%	244	240	100%	100%	201	195	100%	100%
2. Autres Prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement												
• Juridique, fiscal et social												
• Autres												
Sous-total												
TOTAL	0	13		100%	244	240	100%	100%	201	195	100%	100%



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011, 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 oeuvre 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 2.5.15 de l'annexe indique les principes de comptabilisation retenus pour l'émission des Ornanes, notamment au niveau de la comptabilisation du dérivé incorporé. Nos travaux ont consisté à examiner les données utilisées, à apprécier les hypothèses retenues tels que précisés en note 20. Nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de ces estimations
- La note 2.5.20 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.

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 nonnes 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 30 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

G.B. AUDIT CONSEIL

IN EXTENSO AUDIT

Frédéric BERNARDIN

Françoise GRIMAUD PORCHER



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 31 décembre 2011

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 2011, 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 :

Les licences informatiques SAP sont amorties sur 5 ans sur le plan économique et un an sur le plan fiscal. L'incidence de cette évaluation fiscale dérogatoire est donnée page 25 de l'annexe : « amortissements dérogatoires ».

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 ».

Votre société est mère d'un périmètre de 25 sociétés membres au 31 décembre 2011. 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, la société membre dont le résultat est déficitaire n'est titulaire d'aucune créance à ce titre sur votre société. En revanche, votre société comptabilise une créance d'impôt liée à ces déficits le cas échéant. Cette méthode est décrite ainsi que ses incidences dans le paragraphe page 8 : « Impôts sociétés et intégration fiscale ».

La société réalise un suivi des indemnités de départ à la retraite. Les engagements sont calculés selon une méthode actuarielle reposant sur des hypothèses décrites page 9 : « Engagements de retraite »

La société a réalisé une émission d'obligations convertibles sous la forme d'Ornane le 21 février 2011 pour un montant de 50 M€ Les caractéristiques de cet emprunt sont exposées page 9 et suivante de l'annexe aux comptes annuels.

Pour l'ensemble de ces points, nos travaux ont consisté à examiner la méthodologie retenue par la société, à apprécier les hypothèses retenues et à vérifier que les notes de l'annexe fournissent une information appropriée. Sur la base de la documentation disponible, nous avons procédé à l'appréciation du caractère raisonnable de 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.

SAINT ANDRE DE CUBZAC et NANTES, le 30 avril 2012

Les Commissaires aux Comptes

G.B. AUDIT CONSEIL

IN EXTENSO AUDIT

Frédéric BERNARDIN

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