

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

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

SUR LES OPERATIONS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2010

Chers actionnaires,

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

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

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

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

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

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

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

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

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

A-1 Activité

Pour situer l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé, nous soulignons au début de ce rapport que le chiffre d'affaires s'est élevé à 9 383 955 euros contre 7 679 117 euros lors de l'exercice précédent, soit une augmentation de 1 704 838 euros traduisant une évolution significative de 22 %.

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

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

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

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

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

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

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

- une progression de 261 620 euros (soit + 41%) des facturations sur les contrats immobiliers de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance à maîtrise d'ouvrage à 907 182 euros,
- un nombre plus important de formations et missions d'audit et de renfort intragroupe se traduisant par une hausse des refacturations de 245 681 euros,

- une augmentation de 77 745 euros des refacturations de frais d'études et honoraires sur opérations immobilières.(frais supportés par la SA le noble Age le temps de créer la société destinée à porter l'opération)
- une hausse des refacturations des prestations informatiques liée au changement du système d'information du groupe pour 10 966 euros.

A-2 Résultats

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- apport aux sociétés d'exploitation de 6.5 millions d'euros (dont 3.7 millions en comptes courants bloqués),
- apport à LNA Belgique de 1.4 millions d'euros dont 0.8 millions en comptes courant bloqués.
- remontée de trésorerie en provenance des sociétés de marchand de biens à hauteur de 6.1 millions d'euros dans le cadre de l'avancement des programmes immobiliers (quote-part de fonds propres remontée à la livraison du programme),

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

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

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

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

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

En tant que Société mère du régime d'intégration fiscale, la SA LE NOBLE AGE enregistre à fin décembre 2010 une charge d'impôt de - 885 847 euros contre un produit de 526 554 euros à la

même période de l'an dernier, compte tenu des contributions au résultat 2010 significatives des sociétés immobilières fiscalement transparentes (charge d'impôt chez LNA SA).

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

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Périmètre

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

- la SA LE NOBLE AGE (RCS NANTES 388 359 531)
- la SARL LA CHEZALIERE (RCS NANTES 352 694 681)
- la SARL LE PARC DE DIANE (RCS NANTES 394 055 602)
- la SARL LE PARC DE LA PLESSE (RCS ANGERS 351 792 478)
- la SARL LE PARC DE LA TOUQUES (RCS HONFLEUR 421 178 740)
- la SARL INSTITUT MEDICALISE DE MAR VIVO (RCS TOULON 424 013 464)
- la SARL RESIDENCE LE PARC SAINT CHARLES (RCS CHARTRES 428 670 319)
- la SARL SEVIGNÉ (RCS CRETEIL 404 179 236)
- la SARL ASPHODIA (RCS EVRY 353 681 216)
- la SARL GER'HOME (RCS NANTERRE 403 291 123)
- la SPRL LNA BELGIQUE (n° entreprise 0479 787 635)
- la SA RESIDENCE ATHENA (n° entreprise 0447 235 227)
- la SA RESIDENCE LE POINT DU JOUR (n° entreprise 0446 388 951)
- la SARL RESIDENCE AIGUE MARINE (RCS TOULON 444 727 051)
- la SARL RESIDENCE HARMONIE (RCS MONTEREAU 444 726 517)
- la SARL ARCADE DE FONTENAY (RCS NANTERRE 390 895 043)
- la SARL LES JARDINS DE MAR VIVO (RCS TOULON 442 055 570)
- la SARL LE VERGER DE VINCENNES (RCS CRETEIL 443 419 783)
- la SAS VERTE PRAIRIE (RCS SALON DE PROVENCE 351 327 481)
- la SARL RESIDENCE MARCONI (RCS NANTES 478 951 585)
- la SARL RESIDENCE CREISKER (RCS SAINT NAZAIRE 452 918 303)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE ROMAINVILLE (RCS BOBIGNY 452 997 794)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS (RCS MEAUX 450 754 114)
- la SARL PARC DES VIGNES (RCS AMIENS 412 458 119)
- la SA WOODSIDE RESIDENCE (n° entreprise 0441 675 147)
- la SARL LES PLEIADES (RCS TOULON 445 348 923)
- la SPRL LE PARC DE LA CENSE (n° entreprise 0884 338 805)
- la SARL LE MAS DE LA COTE BLEUE (RCS AIX EN PROVENCE 489 578 492)
- la SARL LES JARDINS D'OLONNE (RCS NANTES 478 216 559)
- la SARL LA GAULOISE (RCS MARSEILLE 351 605 522)
- la SARL LES CAMELIAS (RCS PERPIGNAN 338 662 547)
- la SARL ISATIS (RCS CANNES 384 704 367)
- la SAS VILLA D'EPIDAURE GARCHES (RCS NANTERRE 343 685 988)
- la SAS VILLA D'EPIDAURE LA CELLE (RCS VERSAILLES 410 583 785)
- la SARL LES BERGES DU DANUBE (RCS NANTES 482 575 347)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE BRETEUIL (RCS BEAUVAIS 501 045 389)
- la SARL LES NYMPHEAS (RCS RENNES 352 351 399)

- l'ASBL LE PAVILLON DU CHENOIS (n° entreprise 899 718 649)
- la SPRL LE BONJOUR D'IGNACE (n° entreprise 899 345 002)
- la SARL LES TOITS DE VINCENNES (RCS CRETEIL 722 069 317)
- la SARL MAISON DE SANTE D'EPINAY SUR SEINE (RCS BOBIGNY 484 434 113)
- la SARL INSTITUT MEDICAL LES PINS (SIREN 504 136 714)
- la SARL RESIDENCE LE MONTHEARD (SIREN 509 618 351)
- le GCS LE NOBLE AGE (SIREN 514 782 168)
- la SARL LE NOBLE AGE SANTE (SIREN 508 623 949)
- la SARL LE NOBLE AGE SANTE HAD (SIREN 518 723 123)
- la SARL LNA ACHATS (SIREN 518 273 040)
- la SAS LES JARDINS DE LA POTERIE (RCS RENNES 440 249 043)
- la SAS RESIDENCE DES SOURCES (RCS THONON LES BAINS 508 707 304)

- la SNC MEDICA FONCIERE 83 (RCS NANTES 438 811 986)
- la SNC FONCIERE MORET 77 (RCS NANTES 448 907 212)
- la SNC MEDICA ROMAINVILLE 93 (RCS NANTES 449 628 486)
- la SNC MF EVIAN 74 (RCS NANTES 448 638 668)
- la SNC MEDICA SERRIS77 (RCS NANTES 449 149 020)
- la SNC MEDICA SALON 13 (RCS NANTES 484 043 641)
- la SNC MEDICA FONCIERE 64 (RCS NANTES 481 506 632)
- la SARL FONCIERE GNA (RCS NANTES 438 910 275)
- la SARL LNA SERVICES (RCS NANTES 442 082 863)
- la SPRL PARKSIDE INVEST (n° entreprise 0881 606 373)
- la SNC MEDICA FONCIERE SAINT ARNOULT (RCS NANTES 499 848 307)
- la SARL MEDICA FONCIERE GARCHES 92 (RCS NANTES 500 457 411)
- la SNC MEDICA FONCIERE LA CELLE 78 (RCS NANTES 501 141 980)
- la SNC MEDICA FONCIERE 06 (RCS NANTES 450 989 678)
- la SNC MEDICA FONCIERE BRETEUIL (RCS NANTES 504 365 529)
- la SNC MEDICA FONCIERE MARTIGUES 13 (RCS NANTES 504 614 173)
- la SNC MEDICA FONCIERE MARSEILLE 131 (RCS NANTES 504 807 710)
- la SARL MEDICA FONCIERE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)
- la SNC MF 72 MONTHEARD (SIREN 509 639 522)
- la SNC SSR IMB (SIREN 509 621 488)
- la SNC MEDICA FONCIERE LMB41 (SIREN 514 125 947)
- la SA MEDICA FONCIERE 49 (RCS NANTES 414 097 709)
- la SNC MF 49 LA PLESSE (RCS NANTES 521 984 492)

B-2 Faits marquants

Exploitation

Secteur long séjour

- Revalorisations tarifaires

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

- Renouvellement de conventions tripartites

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

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

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

Secteur moyen séjour

- Revalorisations tarifaires

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

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

Ensemble

- Taux d'occupation

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

Développement

- Opérations de reprise

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

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

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

■ Deal-Flow

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

Personnel

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

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

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

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

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

Juridique

■ Répartition du capital au 31 décembre 2010

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

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

B-3 Méthodes comptables

Présentation des états financiers

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

Principes comptables

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

B-4 Synthèse financière 2010

Stratégie et résilience du modèle

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

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

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

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

Les contributions aux résultats se révèlent conformes à la feuille de route établie par le management. Elles traduisent au final la pertinence du modèle économique NOBLE AGE et sa bonne santé financière, nécessaire pour mener à bien l'important programme de restructuration,

rénovation et agrandissement du parc immobilier en vue d'une prise en charge hautement médicalisée et de grand confort de vie.

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

Résultats en nette progression

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

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

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

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

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

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

B-5 Activité

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

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

* taux de croissance moyen annuel depuis l'année 2005

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

Immobilier

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

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

Exploitation

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

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

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

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

L'activité de Long Séjour représente 74.6% du total des facturations Exploitation contre 76 % fin 2009. Elle affiche une hausse de 9 % à 134.1 millions d'euros. Les facturations de l'activité Moyen Séjour ont augmenté plus fortement à +17%, soit 45.5 millions d'euros, grâce à l'apport d'activité complémentaire de l'institut médicalisé de Serris pour 1.85 millions d'euros et de l'institut médicalisé des Pins pour 3.6 millions d'euros.

B-5 Résultats

EBITDAR

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

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

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

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

Charges de personnel

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

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

Impôts et taxes

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

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

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

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

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

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

EBITDA

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

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

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

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

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

Résultat opérationnel

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

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

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

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

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

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

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

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

Exploitation

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

Retraité des opérations intervenues dans les comptes de clôture 2009 au caractère non reconductible pour un solde net de + 1.3 millions d'euros (se reporter au rapport de gestion de l'exercice 2009) et de l'effet de reclassement de la CVAE pour 1.1 millions d'euros en 2010, le résultat opérationnel de l'activité Exploitation afficherait une hausse de + 13 %, légèrement supérieure à la variation du chiffre d'affaires Exploitation. Cette progression traduit la très bonne résistance de la marge au reconventionnement en tarif global des EHPAD en 2010.

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

Immobilier

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

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

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

Coût de l'endettement financier net

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

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

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

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

Résultat net

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

Le Groupe se trouvant l'actionnaire majoritaire de toutes les sociétés d'exploitation intégrées à l'exception de la SARL La Chézalière, le résultat net part groupe de l'ensemble consolidé est proche du résultat pris à 100 %. Il s'établit à 8.04 millions d'euros contre 5.99 millions à la clôture 2009, soit une progression de 34 %, qui fait ressortir une marge nette de 3.90 % à fin décembre 2010 à comparer à une marge de 2.97 % l'an dernier.

La contribution au résultat net part groupe se trouve détaillée par secteur ci-après.

Immobilier

Le résultat net part groupe du secteur Immobilier est arrêté à 1.53 millions d'euros contre -2.01 millions l'an dernier, en l'absence d'éléments exceptionnels significatifs tels qu'enregistrés à la clôture des comptes 2009 et décrits dans la rubrique du résultat opérationnel du rapport de gestion 2009 (provisions pour dépréciation d'actifs immobiliers et fiscalité attachée à la cession des deux ensembles immobiliers de Garches et La Celle).

Exploitation

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

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

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

Résultat Global

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

II – STRUCTURE FINANCIERE

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

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

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

Flux opérationnels

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

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

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

Flux d'investissement

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

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

Flux de financement

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

- Émission d'emprunts pour 8.223 milliers d'euros correspondant principalement au financement des titres et des investissements de maintien du parc existant (Capex),
- Remboursement des emprunts pour 5.287 milliers d'euros,
- Variation des comptes courants vers les filiales du Groupe pour un montant de 1941 milliers d'euros,
- Créances et pertes rattachées à des participations dans les sociétés en nom collectif pour un montant de 1.979 milliers d'euros,
- Intérêts payés pour un montant de 2.007 milliers.

Structure Financière

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

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

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

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

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

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

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

ROCE de l'ensemble, justifiant la pertinence du positionnement du Groupe sur son activité principale : l'Exploitation.

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

B-1 Capitaux Propres

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

B-2 Endettement Net

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

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

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

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

B-3 Trésorerie

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

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

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

Flux de l'activité

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

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

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

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

Flux d'investissements

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

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

Flux de financement

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

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

III – PERSPECTIVES DE L'EXERCICE 2011

A- SA LE NOBLE AGE

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

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

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

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

B- FILIALES DU GROUPE

Exploitation

Le Groupe continuera par ailleurs d'étendre le mécanisme de forfait soins global élargi pour les nouveaux établissements. Dans le but de transférer une partie des dépenses à partir de l'enveloppe de soins de ville, le législateur entend en effet étendre le dispositif de forfait global et y inclure l'ensemble des dépenses de soin consacrées aux personnes hébergées (médicaments, examens et analyses et honoraires médicaux).

Au cours de l'exercice 2010, cinq établissements ont ainsi conduit leur reconventionnement en dotation globale, portant désormais le nombre d'établissements en tarif soins global à 26 sur un total de 30 EHPAD, soit 90 % des lits en EHPAD du parc Noble Age. Deux résidences supplémentaires existantes devraient initier une démarche de passage en dotation globale en 2011.

Par ailleurs, les reconventionnements en convention globale ont offert la possibilité de pathosifier en lieu et place du financement DOMINIC la dotation de soins, avec une couverture fin 2010 de 90 % des lits de long séjour conventionnés en PATHOS.

Développement

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

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

Gestion

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

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

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

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

Immobilier

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

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

Ensemble

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

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

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

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

IV – FACTEURS DE RISQUES

A- SA LE NOBLE AGE

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

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

B- FILIALES DU GROUPE

Dans le cadre de ses opérations courantes, l'activité ou la situation financière du Groupe Noble Age peuvent être affectés par plusieurs facteurs, parmi lesquels les risques relatifs à l'exercice des activités du secteur sanitaire ou du secteur médico-social. Ces facteurs sont appréhendés au sein de chacun des établissements au moyen d'une organisation adaptée et en ayant recours à des méthodes et des pratiques efficaces de prise en charge des personnes accueillies. Les risques d'ordre juridique et fiscaux ainsi que ceux de nature financière sont encadrés par la mise en œuvre d'une politique de gestion rigoureuse et des actions périodiques de contrôle interne.

RISQUES LIÉS A L'ACTIVITÉ

Risques politiques et réglementaires

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

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

Le Groupe Noble Age a pour politique de ne pas détenir en propre les immeubles dans lesquels il exerce ses activités. Les immeubles sont cédés à des investisseurs, sous la forme de vente en bloc ou parfois de montage en location meublée professionnelle ou non professionnelle (« LMP » ou « LMNP »). Les évolutions réglementaires apportées par La Loi de Finance 2009 introduisent une définition limitative des personnes éligibles au dispositif LMP (conditions désormais cumulatives) et modifient le régime de LMNP (règles d'imputation des déficits et réduction d'impôt).

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

Ces changements intervenus récemment dans le régime fiscal des dispositifs d'investissement immobilier pourraient naturellement influencer sur les conditions de location du Groupe et sur le périmètre des copropriétés (élargissement du nombre de copropriétaires), sans que cela ne remette en question les fondements mêmes de la politique d'externalisation des ensembles immobiliers adoptée par le Groupe.

Lors de la création d'un EHPAD, l'obtention d'une autorisation d'exploitation est conditionnée à la disponibilité d'une enveloppe de financement des soins octroyée par les Directions Départementales des Affaires Sanitaires et Sociales (« DDASS »). Or, il n'est pas toujours possible d'avoir la garantie d'obtenir cette enveloppe budgétaire complète avant que le nouvel EHPAD ne soit construit et reconnu opérationnel par les autorités de contrôle. Si ce risque se matérialisait, il pourrait avoir un effet défavorable significatif sur sa situation financière. Ce risque, est commun à l'ensemble des acteurs de la profession. La création des Agences Régionales de Santé (« ARS ») a permis l'instauration d'une nouvelle procédure d'appel à projets où l'initiative de l'ouverture d'un Ehpad ne repose plus sur une décision de l'opérateur mais sur une décision du Directeur de l'ARS.

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

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

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

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

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

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

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

Risques sanitaires

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

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

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

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

- Une organisation opérationnelle réactive et à taille humaine soumise à l'évaluation et au contrôle permanent du Siège ;
- Des procédures et des protocoles sanitaires précis et régulièrement actualisés, tels que la vaccination obligatoire ou l'isolement des personnes souffrant de pathologies transmissibles ;
- Des structures immobilières neuves ou rénovées, spécialement conçues pour l'accueil des personnes âgées dépendantes.

Risque d'épidémie

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

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

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

Risques liés à la Légionellose

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

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

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

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

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

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

Risque d'intoxication alimentaire

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

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

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

Risques liés aux maladies nosocomiales :

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

Le risque lié à la présence de bactéries multi résistantes (BMR) est pris en compte systématiquement et donne lieu autant que nécessaire à l'application de procédures adaptées :
Procédure d'isolement, largement facilitée par l'existence de chambres individuelles ;
Protocole d'intervention du personnel (utilisation de masques, blouses, gants etc.).

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

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

Risques liés à la gestion du circuit du médicament

Une procédure stricte a été mise en place afin d'assurer une traçabilité totale des médicaments, depuis l'ordonnancement jusqu'à la dispensation aux résidents ou patients. C'est pourquoi la direction médicale a mis en place une convention avec une société spécialisée dans ce type de prestations. Les ordonnances sont préparées par le pharmacien et les médicaments sont conditionnés sous blister pour chaque patient. Ces blisters intègrent les informations réglementaires concernant le produit délivré avec le nom du patient et sa photo, le nom de la personne en charge de l'administration du médicament et une signalétique claire pour indiquer les heures et la fréquence d'absorption. Ces blisters sont contrôlés par l'infirmière coordinatrice. La distribution individualisée journalière des médicaments est la règle au sein des établissements sanitaires du groupe.

Risques liés à la maltraitance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Les fugues et leurs conséquences,

Les risques physiques.

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

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

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

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

Risques liés à la prise en charge de patients en psychiatrie

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

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

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

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

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

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

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

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

- la mise en place de traitement spécifique à savoir d'une part ergothérapie et Art thérapie et d'autre part sismothérapie. L'utilisation dans la clinique, de façon régulière de la sismothérapie a justifié l'installation de locaux adaptés, la formation de personnel soignant, la présence d'un anesthésiste-réanimateur.

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

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

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

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

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

Risques tarifaires

Dépendance temporaire (secteur SSR et psychiatrie)

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

Dépendance permanente (secteur EHPAD)

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

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

Les tarifs d'hébergement sont à la charge du résident et sont librement négociés avec celui-ci à son entrée. Dans le cadre de l'aide sociale, les tarifs d'hébergement sont fixés et payés par le Conseil Général. Une fois le contrat de prestations d'hébergement négocié, sa revalorisation est déterminée annuellement par le Ministère de l'Économie et des Finances. Durant toute la durée du contrat, le Groupe Noble Age, comme l'ensemble des acteurs du secteur, n'a donc pas la possibilité de faire évoluer ces tarifs au-delà de l'indexation annuelle.

Or, il est possible que pendant la durée du contrat, le Groupe Noble Age soit amené à effectuer des restructurations importantes visant à l'amélioration des conditions de vie des résidents. Des frais importants peuvent être engagés et le Groupe Noble Age n'a alors pas la capacité de les impacter immédiatement sur les tarifs des contrats existants, ce qui peut avoir temporairement un impact financier pour l'établissement concerné. Ce risque est cependant relativement limité par la durée moyenne de séjour d'environ 2 ans et demi et par son anticipation avant la mise en œuvre des restructurations.

Par ailleurs, le Directeur de l'ARS en collaboration avec le Conseil Général peut autoriser des créations ou extensions d'établissements sous la condition de la mise à disposition d'une partie des nouveaux lits créés au service de l'aide sociale. Les tarifs d'hébergement de ces lits sont alors encadrés pour rester accessibles au plus grand nombre, ce qui peut avoir des conséquences défavorables pour le Groupe Noble Age sur le plan économique. Le Groupe Noble Age, qui comprend la légitimité de ce type de demande, offre aux résidents bénéficiant de l'aide sociale une prise en charge similaire à celle offerte à ses autres résidents. Cependant, dans une volonté de préserver sa solidité financière et en accord avec les autorités concernées, le Groupe Noble Age a fait le choix d'établissements ayant une capacité d'hébergement importante, en création ou par le biais d'autorisations d'extension. La recherche d'une taille cible des établissements est un facteur essentiel du maintien d'une rentabilité normative permettant l'entretien et le renouvellement du parc en exploitation dans de bonnes conditions.

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

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

Risques fournisseurs

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

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

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

Risques clients

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

Dans le Long Séjour, environ 28 % du chiffre d'affaires est assuré par la CPAM (enveloppe soins). Le Groupe n'est donc en risque que sur 72% de son chiffre d'affaires, principalement pour ses prestations d'hôtellerie et de dépendance.

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

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

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

Risques sociaux

Risque de pénurie de personnel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le Groupe possède une solide expérience des reprises d'établissement et des restructurations. Dès lors, il peut être amené à procéder à des réorganisations, principalement sur les fonctions d'encadrement. Ces changements peuvent interférer ponctuellement dans les relations harmonieuses du Groupe avec son personnel. Afin d'anticiper les risques le service RH et paie réalisent des audits de pré-reprise spécifiques. Par ailleurs en 2010 le service RH a recruté un collaborateur qui accompagne sur sites la reprise ou l'ouverture des établissements pour toutes les problématiques sociales.

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

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

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

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

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

Risques industriels et environnementaux

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

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

Le Groupe a passé un contrat cadre avec une société agréée dans le conditionnement, la collecte, le transport et le traitement de ces déchets.

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

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

Risques immobiliers

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

- Risque d'engager des dépenses sans que le projet immobilier n'aboutisse : avant l'obtention d'un agrément des tutelles et/ou d'un permis de construire, et donc avant toute possibilité de pré-commercialisation auprès d'investisseurs, des frais d'études et de montage sont ponctuellement engagés par le groupe Noble Age. Au 31 décembre 2010, le risque d'avoir

engagé des dépenses inutiles se chiffrait à 1.251 milliers d'euros et s'élevait à 1.239 milliers d'euros l'année précédente ;

- Risque de non commercialisation des programmes immobiliers : la part résiduelle non commercialisée des programmes immobiliers pourrait ne jamais être cédée à des investisseurs. Dans ce cas, le groupe Noble Age a la possibilité de refinancer à long terme ces investissements du fait de l'existence d'un bail. Sur l'ensemble des baux commerciaux en cours de commercialisation, le Groupe n'a constaté aucune difficulté ou retard particulier attaché à la vente des lots de copropriété.

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

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

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

L'impact de la Censi Bouvard sur la vente de lots est limité. D'une part, la moitié des ventes réalisées le sont en LMNP classique (avec amortissement) et non en Censi-Bouvard.

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

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

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

Risques fiscaux

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

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

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

Risques de sinistres

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

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

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

RISQUES FINANCIERS

Risque de change

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

Risque de taux

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

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

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

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

En milliers d'euros	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Impact dette au 31/12/06	135 K€	110 K€	90 K€	75 K€	60 K€				
Impact dette au 31/12/07		86 K€	78 K€	70 K€	62 K€	54 K€			
Impact dette au 31/12/08			132 K€	109 K€	104 K€	95 K€	94 K€		
Impact dette au 31/12/09				93 K€	92 K€	85 K€	88 K€	81 K€	
Impact dette au 31/12/10					55 K€	64 K€	62 K€	77 K€	61 K€

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

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

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

Au 31 décembre 2010, les principaux types de formules utilisées par le groupe sont :

- Montant nominal couvert de 3 828 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 4,48%, au capital restant dû de 2 347 K€, échéance 31/05/2012
- Montant nominal couvert de 6 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 4,45%, au capital restant dû de 4 375 K€, échéance 20/09/2019
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 6 256 K€, échéance 29/07/2020

- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,68%, au capital restant dû de 3 241 K€, échéance 31/03/2014
- Montant nominal couvert de 1 883 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,77%, au capital restant dû de 1 509 K€, échéance 30/06/2014
- Montant nominal couvert de 1 250 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,70%, au capital restant dû de 1 027 K€, échéance 15/09/2016
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 974 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 893 K€, échéance 31/05/2013
- Montant nominal couvert de 650 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,78%, au capital restant dû de 650 K€, échéance 10/06/2015
- Montant nominal couvert de 1 277 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,93%, au capital restant dû de 1 214 K€, échéance 29/05/2015.

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

Risque sur actions

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

Risque de liquidité

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

Les disponibilités et VMP s'élèvent au 31 décembre 2010 à 36 708 milliers d'euros (soit 26 679 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 20 095 milliers d'euros un an plus tôt.

Risque de solvabilité et rating

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

Risque de développement

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

Risque relatif aux engagements hors bilan

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

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les échéances restant à courir sur la période des baux non indexées et non actualisées s'élèvent à 208 millions d'euros au 31 décembre 2010 contre 204 millions d'euros un an plutôt. Le total des paiements futurs non inflatés et actualisés au taux de 3.25 % sur la durée moyenne restant à courir s'élèverait en 2010 à 166 millions d'euros pour 160 millions d'euros en 2009.

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

Les covenants sont intégralement respectés au 31 décembre 2010.

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

		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidé] / [FP + quasi FP] <= 1,75
2010, renouvelable	Crédit Corporate 10 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] < 6,3
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] < 1,5
2010, renouvelable	Crédit Corporate 2x 4 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA retraité consolidé] <= 2,5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP + QFP exploitation] <= 1,5
2010-2013 (sept)	Crédit Corporate 7,5 M€	ratio 1 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [EDITDA consolidé exploitation] <= 5
		ratio 2 : [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] <= 1,5 ratio 4 : [FP et associés consolidés] / [total bilan] >= 20%

V – RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT – POLITIQUE SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

Recherche et Développement

Le Groupe Noble Age a décidé de comptabiliser les coûts de développement relatifs à la mise en place du nouveau système d'information en immobilisation incorporelle pour un montant de 204 milliers d'euros sur l'exercice 2010 et 494 milliers d'euros depuis 2008.

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

Conséquences environnementales de l'activité de la société

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

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

o Gestion des déchets à risques infectieux

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

o Protection de l'exposition à l'amiante

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

o Surveillance du réseau d'eau et de climatisation

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

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

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

o Prévention des autres risques environnementaux

Puisque le Groupe Noble Age cède systématiquement les actifs immobiliers remis à neuf et qu'un cahier des charges immobilier strict fixe les contraintes environnementales, le risque portant sur les actifs immobiliers se trouve circonscrit aux établissements en cours ou en étude de restructuration. A ce titre, tous les établissements repris font l'objet de diligences spécifiques lors

de leur phase d'acquisition, et les garanties de passif mettent expressément à la responsabilité et charge du cédant le non respect des obligations environnementales.

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

Conséquences sociales de l'activité de la société

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

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

La direction des ressources humaines

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

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

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

L'organisation du travail

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

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

La gestion des recrutements

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

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

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

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

La gestion des carrières et des formations

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

Notamment, le groupe s'attache à permettre à ses collaborateurs les moins qualifiés, qui le souhaitent et qui en démontrent l'aptitude, d'évoluer vers des postes qualifiés, au moyen d'une politique de formation active dont les budgets s'inscrivent au-delà de l'enveloppe minimum légale ; d'autant plus que les compétences et la motivation du personnel constituent la meilleure garantie d'une prise en charge de qualité des résidents et des patients.

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

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

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

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

2. Nouveaux développements

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

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

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

3. Nomination d'un censeur

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

VI - RESULTATS - AFFECTATION DES RESULTATS

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

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

Proposition d'affectation du Résultat

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

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de la SA LE NOBLE AGE s'élevant à 4 244 590,49 euros de la façon suivante :

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

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

VII - DECLARATIONS FISCALES

Dividendes antérieurement distribués

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

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

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

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

Amortissements excédentaires : 57 935 euros

Taxes sur les voitures particulières des sociétés : 52 924 euros

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

Participation des salariés 42 630 euros

Contribution sociale de solidarité : 14 682 euros

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

VIII – PARTICIPATIONS

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

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

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

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

IX - PARTICIPATION DES SALARIÉS

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

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

X – RESERVE DE PARTICIPATION

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

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

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

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

	2010	2009
- Dettes échues au 31 décembre :	355 774 €	296 967 €
- Entre le 1 ^{er} janvier et le 15 janvier:	89 619 €	56 699 €
- Entre le 16 janvier et le 31 janvier :	56 181 €	96 018 €
- Entre le 1 ^{er} février et le 15 février :	1 409 €	12 264 €
- Entre le 16 février et le 28 février :	3 270 €	4 359 €

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

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

Administrateurs

Mandats en cours des administrateurs

Le mandat de Monsieur Willy SIRET venant à expiration à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2010, nous vous proposons de le renouveler dans ses fonctions pour une période de six années, soit

jusqu'à l'issue de l'Assemblée à tenir dans l'année 2017 pour statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2016.

Proposition de nomination de nouveaux administrateurs

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

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

Proposition de nomination d'un censeur

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

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

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

Nous vous rappelons que :

- Les Co- Commissaires aux comptes titulaires sont :

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

- Les Co- Commissaires aux comptes suppléants sont :

La Société CONCEPT AUDIT ET ASSOCIES, 1/3 rue du Départ, 75014 PARIS ;
La Société BEAS, 7/9 Villa Houssay, 92200 NEUILLY SUR SEINE.

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

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

75014 PARIS
Co-Commissaire aux Comptes suppléant

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

Liste des mandats sociaux

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

* **Monsieur Jean-Paul SIRET** a exercé les mandats sociaux suivants :

Gérant

SARL La Chezalière (352 694 681 RCS Nantes)
SARL Le Parc de Diane (394 055 602 RCS Nantes)
SARL Le Parc de la Plesse (351 792 478 RCS Angers)
SARL Le Parc de la Touques (421 178 740 RCS Honfleur)
SARL Institut Médicalisé de Mar Vivo (424 013 464 RCS Toulon)
SARL Résidence Le Parc Saint Charles (428 670 319 RCS Chartres)
SARL Asphodia (353 681 216 RCS Evry)
SARL Sévigné (404 179 236 RCS Créteil)
SARL Ger'home (403 291 123 RCS Nanterre)
SARL Arcade de Fontenay (390 895 043 RCS Nanterre)
SARL Résidence Aigue Marine (444 727 051 RCS Toulon)
SARL Résidence Harmonie (444 726 517 RCS Montereau)
SARL Les Jardins de Mar Vivo (442 055 570 RCS Toulon)
SARL Le Verger de Vincennes (443 419 783 RCS Créteil)
SARL Les Toits de Vincennes (722 069 317 RCS Créteil)
SARL Verte Prairie (351 327 481 RCS Salon)
SARL Le Parc des Vignes (412 458 119 RCS Amiens)
SARL Résidence Creisker (452 918 303 RCS Saint Nazaire)
SARL Résidence Marconi (478 951 585 RCS Versailles)
SARL Le Mas de la Cote Bleue (489 578 492 RCS Aix)
SARL Les Pleiades (445 348 923 RCS Toulon)
SARL Les Jardins d'Olonne (478 216 559 RCS La Roche Sur Yon)
SARL Institut Médical de Romainville (452 997 794 RCS Bobigny)
SARL Les Berges du Danube (482 575 347 RCS Meaux)
SARL Résidence Untxin (480 780 600 RCS Nantes)
SARL La Gauloise (351 605 522 RCS Marseille)
SARL Les Camélias (338 662 547 RCS Perpignan)
SARL Isatis (384 704 367 RCS Cannes)
SARL Institut Médical de Breteuil (501 045 389 RCS Beauvais)
SARL Institut Médical Les Pins (504 136 714 RCS Blois)
SARL Les Nymphéas (352 351 399 RCS Rennes)
SARL Maison de Santé d'Epinay (484 434 113 RCS Bobigny)
SARL Résidence Le Monthéard (509 618 351 RCS Nantes)
SARL LNA LNA HAD Ouest (518 273 123 RCS NANTES)
SARL Foncière GNA (438 910 275 RCS Nantes)
SARL Médica Foncière Garches 92 (499 848 307 RCS Nantes)

SARL Médica Foncière d'Épinay ((582 032 421 RCS BOBIGNY)
SC Financière Vertavienne 44 (422 059 345 RCS Nantes)
SARL Immobilière du Vallon (432 399 483 RCS Nantes)
SARL Sibe (398 926 063 RCS Nantes)
SARL Le Noble Age Santé (508 707 304 RCS Nantes)
SARL LNA Services (442 082 863 RCS Nantes)

Président du Conseil d'administration, Directeur général et Administrateur
SA La Chézalière (351 359 872 RCS Nantes)

Administrateur

SA Woodside Résidence (BCE 441 675 147)
SA Parkside Invest (BCE 881 606 373)
SA Résidence Athéna (BCE 447 235 227)
SA Résidence Le Point du Jour (BCE 446 388 951)
SA Medica Foncière 49 (414 097 709 00029 RCS Nantes)
(filiale de SA Le Noble Age)

Membre du Comité de Direction

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

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

Gérant

SARL Gerinvest (349 145 649 RCS Basse-Terre)
SARL Zen Activ (393 459 821 RCS Basse-Terre)
SC DEJARDINS (D 513 827 352 RCS Nanterre)

Administrateur

SA Energindus (394 133 581 RCS Cayenne)
SA KD Développement (398 115 972 RCS Pointe à Pitre)
SA Start up Performance (430 485 375 RCS Nanterre)
SA Voltalia Investissement (517 684 791 RCS Nanterre)
SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre) (filiale de SA Voltalia Investissement)
SA Medica Foncière 49 (414 097 709 RCS Nantes) (filiale de SA Le Noble Age)

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

Gérant

SARL Gerinvest (394 223 762 RCS Point à Pitre)
SARL Elda (349 391 714 RCS Point à Pitre)
SNC Guadev
SARL Genius (429 146 988 RCS Nanterre)

Président du Conseil d'administration et administrateur

SA Eurofinance Travel (437 971 419 RCS Nanterre) (groupe e.Genius)
SA Travel Technology Interactive (480 040 880 RCS Marseille) (groupe e.Genius)
SA Voltalia Investissement (517 684 791 RCS Nanterre)
SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre)

Administrateur

SA APA Antillaise de Participations Aéronautiques (397 923 822 RCS Point à Pitre)
SA Sunny Caraïbes.com (433 040 011 RCS Point à Pitre) (groupe Eurofinance Travel)
SA KD DEVELOPPEMENT (398 115 972 RCS Point à Pitre)
SA DRC (508 224 003 RCS Cayenne)
SA Résidence Athéna (BCE 447 235 227)
SA Résidence Le Point du Jour (BCE 446 388 951)

Président

SAS Fidexi (398 045 567 RCS Nanterre)

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

Administrateur

SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre)

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

Gérant

LNA Achats (RCS NANTES 518 273 040)
SARL Institut Médical de Serris (RCS Meaux 450 754 114)

Administrateur

Groupement de Coopération Sanitaire Le Noble Age
SPRL LNA Belgique

Président

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

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

Néant

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

Membre du Comité de Direction

SAS Gribouill'age (RCS NANTES 509 786 513)

Opérations sur titres

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 nous vous informons que :

- Monsieur Willy SIRET a vendu 1 200 actions,

- La société Immobilière du Vallon a vendu 905 actions.

Rémunération des mandataires sociaux

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

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

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

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

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après l'identité des personnes physiques ou morales détenant directement ou indirectement plus du vingtième, du dixième, des trois-vingtièmes, du cinquième, du quart, du tiers, de la moitié, des deux tiers, des dix-huit vingtièmes ou des dix-neuf vingtièmes du capital social ou des droits de vote aux assemblées générales :

- La SOCIÉTÉ CIVILE FINANCIÈRE VERTAVIENNE 44, identifiée sous le numéro 422 059 345 RCS Nantes détient directement 22,07 % des actions et 27,96 % des droits de vote (contre respectivement 22,07 % et 29,28 % au 31 décembre 2009) ;

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

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

La SA LE NOBLE AGE détient 20,29 % de la SARL LA 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 CHÉZALIÈRE 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 23 juin 2010 a autorisé le conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du code de commerce, à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société au jour de l'utilisation de cette autorisation.

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

L'autorisation peut être utilisée, entre autres, à l'effet (i) d'animer le marché secondaire ou la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; (ii) de disposer d'actions pouvant lui permettre d'honorer les obligations liées à des titres de créances convertibles en actions ; (iii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 ou de Plans d'Epargne d'Entreprise dans les conditions prévues par les articles L. 3332-1 et suivants du code du travail ; (iv) de conserver les actions afin de les remettre en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ; (v) d'annuler les actions.

L'autorisation sus visée donnée au Conseil d'administration ayant été consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires du 23 juin 2010 et jusqu'au 23 décembre 2011 nous vous proposons de reconduire cette autorisation pour une durée de dix-huit mois.

Nous vous informons que dans le cadre de son contrat de liquidité, les opérations suivantes ont été réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2010 :

- Achats :

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

- Cessions :

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

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

- Nombre de titres détenus par la société LE NOBLE AGE au 31 décembre 2010 :
8 618 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 121 428 euros au 31/12/2010,
Représentant 0,10 % du capital social.

XIV– RESTRICTIONS STATUTAIRES À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS OU DES CONVENTIONS PORTÉES À LA CONNAISSANCE DE LA SOCIÉTÉ (L 233-11 DU CODE DE COMMERCE).

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

Le Pacte d'Actionnaires signé le 2 décembre 2009 dans le cadre de l'entrée de la société SALVEPAR au capital de la SA LE NOBLE AGE a modifié les stipulations du Pacte d'Actionnaires relatives aux modalités d'exercice du droit de préférence en modifiant les rangs d'exercice de ce droit.

Le droit de préférence est désormais consenti :

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

Par ailleurs, dans le cadre de ce Pacte, la société SALVEPAR a pris un engagement spécifique identique à celui pris par GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE lors de sa souscription. En conséquence, la société SALVEPAR s'engage à ne pas céder ses actions de la société Le Noble Age pendant une durée de deux ans à compter du 25 novembre 2009 pour SALVEPAR, sans l'accord préalable écrit des détenteurs de la majorité des actions détenues par les actionnaires des Groupes A et B.

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

SALVEPAR et GROUPAMA CENTRE ATLANTIQUE pourront toutefois réduire leur participation à un niveau inférieur à 4% du capital de la Société, si, dans une même opération, un ou plusieurs actionnaires membres du Groupe A cédaient plus de 10% du capital de la Société à un ou plusieurs tiers non signataires du Pacte d'Actionnaires.

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

XV – ATTRIBUTION DE JETONS DE PRESENCE

Le développement du Groupe ayant amené les conseils d'administration à se densifier, tant en fréquence qu'en volume, les administrateurs et les censeurs présents aux séances du Conseil d'administration bénéficient de jetons de présence pour une somme annuelle décidée en assemblée générale. Nous vous proposons de fixer cette somme à 50 000 euros pour l'exercice 2011 à répartir entre les administrateurs et les censeurs.

Nous vous précisons que les mandataires sociaux ou salariés également administrateurs ou censeurs ont d'ores et déjà renoncé au bénéfice desdits jetons.

XVI - CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

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

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

CONCLUSION

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

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

Fait à NANTES
Le 13 avril 2011

Le Conseil d'administration

LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de 17 084 282 euros
Siège à NANTES (44300) 6 rue des Saumonières
SIREN 388 359 531 R.C.S NANTES

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

Exercices concernés Nature des indications	2006	2007	2008	2009	2010
I°) Capital en fin d'exercice :					
- Capital social	15 241 094	15 284 282	16 084 282	17 084 282	17 084 282
- Nombre des actions ordinaires existantes	7 620 547	7 642 141	8 042 141	8 542 141	8 542 141
- Nombre des actions de la société détenues par le groupe	2080	3158	7 147	8 611	8 618
- 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	4 427 443	5 142 709	6 313 779	7 679 117	9 383 955
- Résultat courant	2 484 563	1 991 030	2 187 579	3 840 400	5 169 946
- Impôts sur les bénéfices	130 520	-212 058	-679 666	-526 554	885 847
- Participation des salariés due au titre de l'exercice	/	3000	23 400	/	42 630
- Résultats après impôts,	2 361 150	2 104 796	2 699 041	4 229 205	4 244 590

participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions					
- Résultat distribué	0	0	0	0	0
III°) Résultat des opérations réduit à une seule action					
- Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	0.31	0.28	0.34	0.50	0.50

Le Président du Conseil d'administration

LE NOBLE AGE

Société Anonyme au capital de 17 084 282 euros
Siège à NANTES (44300) 6 rue des Saumonières
SIREN 388 359 531 R.C.S NANTES

**TABLEAU DES DELEGATIONS ACCORDEES PAR
L'ASSEMBLEE GENERALE AU CONSEIL
D'ADMINISTRATION ET DE LEUR UTILISATION
AU COURS DE L'EXERCICE
(Article L 225-100 alinéa 7 du Code de Commerce)**

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

<p>- Le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13 à 17èmes résolutions est fixé à 50 millions d'euros.</p>		<p>. Augmentations de capital : 5.500.000 € . Titres de créance : 50 millions €</p>	<p>disponible au siège de la société</p>
<p>3) 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. 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. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (13^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global : . Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	<p>Cf 13^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p>4) 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. 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. 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. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (14^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : <i>Dans sa séance du 9 février 2011, le Conseil d'administration de la société Le Noble Age, agissant sur délégation de compétence de l'Assemblée générale mixte du 23 juin 2010 dans sa 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.</i> <i>Par décisions des 10 et 16 février 2011, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation à lui consentie, et faisant usage de la clause d'extension, a décidé que l'émission d'ORNANES serait portée à un montant total de 49 999 950 euros, soit un montant total d'émission de 2 747 250 ORNANES.</i></p>	<p>26 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global : . Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2) <i>Utilisation en 2011 : Montant maximum d'augmentation de capital susceptible d'être émis : 5 500 000 € Titres de créance émis : à hauteur de 49 999 950 €</i></p>	<p>Cf. 14^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société</p>
<p>5) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le montant de chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription qui seraient décidées en vertu des délégations de compétence visées aux 13^{ème} et 14^{ème} résolutions et de la délégation visée à la 19^{ème}</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</p>

<p>résolution. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital de 5.500.000 euros fixé à la 24^{ème} résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 13, 14, 16, 19 et 20. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (15^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>			société
<p>6) Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 5.500.000 € fixé dans la 24^{ème} résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (16^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : 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>7) Délégation de compétence consentie au CA en vue d'augmenter le capital par incorporation de prime, réserves, bénéfices ou autres dans la limite d'un montant nominal global de 1.000.000 €. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (14^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : 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>8) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (15^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : 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>9) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 20 % du capital social par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé). 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. 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. Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an . Titres de créance : 50 millions € (2)	Cf. 19 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

<p>10) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 2.000.000 d'euros – suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne (c'est-à-dire dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social, caisses de retraites et compagnies d'assurance ayant leur siège social ou leur société de gestion sur le territoire de l'Union Européenne ou en Suisse, dans la limite d'un maximum de 20 souscripteurs et pour un montant de souscription individuel minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse)</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 du 23 juin 2008 (16^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	<p>18 mois</p>	<p>Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 2.000.000 € (1) .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>11) Autorisation donnée au CA de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société.</p> <p>Le nombre total des options attribuées ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sous déduction des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la 22^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (17^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	<p>38 mois</p>	<p>600.000€ (3) 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>12) Autorisation donnée au CA de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié ou de certaines catégories d'entre eux et/ou de ses mandataires sociaux et/ou des personnels des sociétés et groupements qui lui sont liés.</p> <p>Le nombre total d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement est fixé à 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sans que cela puisse conduire à</p>	<p>38 mois</p>	<p>600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 € 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>dépasser la limite globale de 10% du capital existant de la Société à la date de décision de leur attribution. Les actions attribuées gratuitement s'imputeront sur le nombre maximum d'actions attribuées en vertu de la 21^{ème} résolution Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (18^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>			
<p>13) Autorisation donnée au CA à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail dans la limite d'un plafond nominal maximal de 600.000€, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la 24^{ème} résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce. Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 24 juin 2009 (18^{ème} résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>	18 mois	600.000€ Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 € Plafond global mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce	Cf. 23 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>14) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des 13^{ème} à 16^{ème}, 19^{ème} et 20^{ème} résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 5.500.000 euros - le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 13^{ème}, 14^{ème}, 19^{ème} et 20^{ème} résolutions de l'AGM du 23/06/2010 est fixé à 50 millions d'euros. Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2010 : NEANT</p>		Montant maximum global : . Augmentation de capital : 5.500.000 € . Titres de créance : 50 millions €	Cf. 24 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

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