

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 2011

Chers actionnaires,

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

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

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

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

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

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

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

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

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

A-1 Activité

Pour situer l'activité de la Société au cours de l'exercice écoulé, nous soulignons au début de ce rapport que le chiffre d'affaires s'est élevé à 9 681 828 euros contre 9 383 955 euros lors de l'exercice précédent, soit une augmentation de 297 873 euros traduisant une évolution de 3,17 %.

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

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

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

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

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

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

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

- une baisse de -146 182 euros (soit -16%) des facturations sur les contrats immobiliers de maîtrise d'ouvrage déléguée et d'assistance à maîtrise d'ouvrage à 761 000 euros, du fait principalement du report sur 2012 de calendrier de deux programmes immobiliers,
- une baisse du nombre de formations et missions d'audit et de renfort intragroupe se traduisant par une diminution des refacturations de -115 726 euros,
- une baisse de -50 000 euros des refacturations de frais d'études et honoraires sur opérations immobilières (frais supportés par la SA Le Noble Age le temps de créer la société destinée à porter l'opération),

- une hausse des refacturations des prestations informatiques liée au changement du système d'information du groupe pour 215 550 euros.

A-2 Résultats

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

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

- Achats et charges externes : 4 941 829 euros en hausse de 1 031 550 euros (+26 %), cette variation étant principalement due à la hausse des frais suivants :
 - Frais d'acquisition: 433 574 euros (+ 408 013 euros par rapport à l'an passé)
 - Loyers et charges locatives: 384 708 euros (+ 59 222 euros : soit +18%) du fait de la révision annuelle du loyer
 - Frais de maintenance du système d'information (+ 115 000 euros), frais de séminaire (+ 97 546 euros), frais d'intérim et mise à disposition (+ 66 811 euros), honoraires juridiques (+ 93 221 euros)
 - Masse salariale chargée de 7 376 183 euros, en progression de 1 298 058 euros sur un an, suivant un rythme comparable à celui constaté fin 2010 et fin 2009 (+ 21% en 2010 et en 2011 versus + 18% en 2009)
 - Impôts et taxes de 397 606 euros, soit une augmentation de 41 % sur 2011 constituée pour 21% par l'augmentation de la masse salariale, pour 23 % par la base de calcul de la taxe sur salaires (qui avait entraîné en 2010 une régularisation ponctuelle de -9%), pour -3% de divers mouvements opposés dont les taxes liées aux véhicules de sociétés en hausse de +3% .
 - Dotations aux amortissements de 627 213 euros en hausse de 32% sur un an liées à la poursuite de la mise en place du système d'information SAP,
 - Autres produits pour 216 969 euros (production immobilisée et reprises d'amortissements liés au système d'information).
- Le résultat financier présente un déficit de -635 583 euros, en nette diminution sur un an (pour rappel, l'exercice 2010 affichait un résultat financier positif de 6 215 818 euros), les principaux mouvements s'établissant comme suit :

<i>+ : produits - : charges</i>	2011	2010	Var
Résultat des SNC Foncières	-143 168	3 035 994	-3 179 162
Dividendes des sociétés	3 915 052	4 780 060	-865 008
Intérêts sur c/c	33 171	296 763	-263 592
Charges nette d'emprunt	-5 401 411	- 2 016 044	-3 385 367
Plus values Contrat Liquidités	963 796	130 526	833 270
Charges sur cession de VMP	-3023	-11 481	8 458
Résultat financier	- 635 583	6 215 818	-6 851 401

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

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

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

Il est à noter l'application d'une rémunération des comptes courants ordinaires figurant dans et en dehors des cash pooling au taux Eonia + 50 points de base (LNA prêteur) / + 50

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

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

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

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

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

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

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Périmètre

Au 31 décembre 2011, le périmètre de consolidation du Groupe comprenait 84 sociétés dont 56 sociétés d'Exploitation ainsi que 28 sociétés immobilières :

- la SA LE NOBLE AGE (RCS NANTES 388 359 531)
- la SARL LA CHEZALIERE (RCS NANTES 352 694 681)
- la SARL LE PARC DE DIANE (RCS NANTES 394 055 602)
- la SARL LE PARC DE LA PLESSE (RCS ANGERS 351 792 478)
- la SARL LE PARC DE LA TOUQUES (RCS HONFLEUR 421 178 740)
- la SARL INSTITUT MEDICALISE DE MAR VIVO (RCS TOULON 424 013 464)
- la SARL RESIDENCE LE PARC SAINT CHARLES (RCS CHARTRES 428 670 319)
- la SARL SEVIGNÉ (RCS CRETEIL 404 179 236)
- la SARL ASPHODIA (RCS EVRY 353 681 216)
- la SARL GER'HOME (RCS NANTERRE 403 291 123)
- la SPRL LNA BELGIQUE (n° entreprise 0479 787 635)
- la SA RESIDENCE ATHENA (n° entreprise 0447 235 227)
- la SA RESIDENCE LE POINT DU JOUR (n° entreprise 0446 388 951)
- la SARL RESIDENCE AIGUE MARINE (RCS TOULON 444 727 051)
- la SARL RESIDENCE HARMONIE (RCS MONTEREAU 444 726 517)
- la SARL ARCADE DE FONTENAY (RCS NANTERRE 390 895 043)
- la SARL LES JARDINS DE MAR VIVO (RCS TOULON 442 055 570)
- la SARL LE VERGER DE VINCENNES (RCS CRETEIL 443 419 783)
- la SAS VERTE PRAIRIE (RCS SALON DE PROVENCE 351 327 481)
- la SARL RESIDENCE MARCONI (RCS NANTES 478 951 585)
- la SARL RESIDENCE CREISKER (RCS SAINT NAZAIRE 452 918 303)
- la SARL INSTITUT MEDICAL DE ROMAINVILLE (RCS BOBIGNY 452 997 794)

- la SARL INSTITUT MEDICAL DE SERRIS (RCS MEAUX 450 754 114)
 - la SARL PARC DES VIGNES (RCS AMIENS 412 458 119)
 - la SA WOODSIDE RESIDENCE (n° entreprise 0441 675 147)
 - la SARL LES PLEIADES (RCS TOULON 445 348 923)
 - la SPRL LE PARC DE LA CENSE (n° entreprise 0884 338 805)
 - la SARL LE MAS DE LA COTE BLEUE (RCS AIX EN PROVENCE 489 578 492)
 - la SARL LES JARDINS D'OLONNE (RCS NANTES 478 216 559)
 - la SARL LA GAULOISE (RCS MARSEILLE 351 605 522)
 - la SARL LES CAMELIAS (RCS PERPIGNAN 338 662 547)
 - la SARL ISATIS (RCS CANNES 384 704 367)
 - la SAS VILLA D'EPIDAURE GARCHES (RCS NANTERRE 343 685 988)
 - la SAS VILLA D'EPIDAURE LA CELLE (RCS VERSAILLES 410 583 785)
 - la SARL LES BERGES DU DANUBE (RCS NANTES 482 575 347)
 - la SARL INSTITUT MEDICAL DE BRETEUIL (RCS BEAUVAIS 501 045 389)
 - la SARL LES NYMPHEAS (RCS RENNES 352 351 399)
 - l'ASBL LE PAVILLON DU CHENOIS (n° entreprise 899 718 649)
 - la SPRL LE BONJOUR D'IGNACE (n° entreprise 899 345 002)
 - la SARL LES TOITS DE VINCENNES (RCS CRETEIL 722 069 317)
 - la SARL MAISON DE SANTE D'EPINAY SUR SEINE (RCS BOBIGNY 484 434 113)
 - la SARL INSTITUT MEDICAL LES PINS (RCS BLOIS 504 136 714)
 - la SARL RESIDENCE LE MONTHEARD (RCS LE MANS 509 618 351)
 - le GCS LE NOBLE AGE (SIREN 514 782 168)
 - la SAS LNA HAD OUEST (RCS NANTES 508 623 949)
 - la SARL LE NOBLE AGE SANTE (RCS NANTES 518 273 123)
 - la SARL LNA ACHATS (RCS NANTES 518 273 040)
 - la SAS LES JARDINS DE LA POTERIE (RCS RENNES 440 249 043)
 - la SAS RESIDENCE DES SOURCES (RCS THONON LES BAINS 508 707 304)
 - la SPRL RESIDENCE LES TAMARIS (n° entreprise 0833 050 252)
 - la SPRL RESIDENCE BEECKMAN (n° entreprise 422 923 859)
 - la SAS AZUR REPOS (RCS CANNES 393 358 197)
 - la SAS LA VILLA AMELIE (RCS NANTES 532 107 109)
 - la SAS CORELYS (RCS NANTES 500 673 926)
 - la SAS LA VILLA OCEANE (RCS NANTES 528 150 683)
 - la SAS LES OISEAUX (RCS TOULON 739 502 268)
-
- la SNC MEDICA FONCIERE 83 (RCS NANTES 438 811 986)
 - la SNC MF TOULON 83 (RCS NANTES 448 907 212)
 - la SNC MF FALICON 06 (RCS NANTES 449 628 486)
 - la SNC MF EVIAN 74 (RCS NANTES 448 638 668)
 - la SNC MEDICA SERRIS 77 (RCS NANTES 449 149 020)
 - la SNC MEDICA SALON 13 (RCS NANTES 484 043 641)
 - la SNC MF VERTOOU 44120 (RCS NANTES 481 506 632)
 - la SARL FONCIERE GNA (RCS NANTES 438 910 275)
 - la SARL LNA SERVICES (RCS NANTES 442 082 863)
 - la SNC MEDICA FONCIERE SAINT ARNOULT (RCS NANTES 499 848 307)
 - la SARL MEDICA FONCIERE GARCHES 92 (RCS NANTES 500 457 411)
 - la SNC MEDICA FONCIERE LA CELLE 78 (RCS NANTES 501 141 980)
 - la SNC MEDICA FONCIERE 06 (RCS NANTES 450 989 678)
 - la SNC MEDICA FONCIERE BRETEUIL (RCS NANTES 504 365 529)
 - la SNC MEDICA FONCIERE MARTIGUES 13 (RCS NANTES 504 614 173)
 - la SNC MEDICA FONCIERE MARSEILLE 131 (RCS NANTES 504 807 710)
 - la SARL MEDICA FONCIERE D'EPINAY (RCS BOBIGNY 582 032 421)

- la SNC MF 72 MONTHEARD (RCS NANTES 509 639 522)
- la SNC SSR IMB (RCS NANTES 509 621 488)
- la SNC MEDICA FONCIERE LMB 41 (RCS NANTES 514 125 947)
- la SA MEDICA FONCIERE 49 (RCS NANTES 414 097 709)
- la SNC MF 49 LA PLESSE (RCS NANTES 521 984 492)
- la SNC MF 44 (RCS NANTES 527 822 571)
- la FONCIERE DU BERLAYMONT (n° entreprise 0833 012 640)
- la SNC MF ST ROGATIEN 17 (RCS NANTES 535 105 589)
- la SNC MONTLOUIS 37 (RCS NANTES 535 096 242)
- la SNC MF BELZ 56 (RCS NANTES 529 229 874)
- la SNC MF 35 RENNES (RCS NANTES 532 056 983)

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

B-2 Faits marquants

Exploitation

Ensemble des activités

- Environnement réglementaire

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

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

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

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

- Taux d'occupation

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

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

Secteur long séjour

- Revalorisations tarifaires

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

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

- Renouvellement de conventions tripartites

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

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

Secteur moyen séjour

- Revalorisations tarifaires

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

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

Finances

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

Dans un contexte de marché favorable, la société Le Noble Age a conclu le 15 février 2011 une émission d'obligations convertibles sous la forme d'ORNANE pour un nominal de 50 millions d'euros. Après exercice de la clause d'extension, le nombre d'obligations émises et livrées le 21 février 2011 s'est élevé à 2.747.250 pour une valeur nominale de 18.20 euros et un coupon servi de 4.875 %.

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

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

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

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

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

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

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

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

Développement

■ Opérations de reprise

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

■ Capacité du parc

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

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

■ Deal-Flow

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

Personnel

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

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

Le périmètre de l'Unité Économique et Sociale englobe au 31 décembre 2011 l'activité de 30 sociétés d'exploitation et 2 sociétés de services dont la holding de tête, toutes localisées en France, aucune extension de périmètre n'étant intervenue au cours de l'exercice.

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

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

Juridique

■ Répartition du Capital au 31 décembre 2011

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

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

B-3 Méthodes comptables

Présentation des états financiers

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

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

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

Principes comptables

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

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

Le Groupe a retenu la méthode de comptabilisation séparée du dérivé incorporé qui conduit à reconnaître d'une part une composante dette comptabilisée au passif au coût amorti et d'autre part, séparément, un dérivé comptabilisé à la juste valeur par résultat. Les variations de juste

valeur figurent sur la ligne « variation de juste valeur des dérivés incorporés » du compte de résultat. Elles sont présentées intégralement dans l'activité Exploitation du compte de résultat.

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

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

B-4 Synthèse financière 2011

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

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

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

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

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

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

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

Les réalisations immobilières intègrent pour leur part les effets défavorables et ciblés des opérations précédemment enregistrées dans les comptes semestriels 2011, constituées pour l'essentiel du surcroît de travaux passés en charge sur l'établissement de Garches pour -1 million d'euros (décision prise par le Groupe de ne pas amortir ces coûts ni les intégrer dans le loyer d'exploitation) et du report de marges à l'avancement immobilières au bénéfice de l'exercice 2012. Ceci concourt à un recul du résultat opérationnel de 2 millions d'euros à 1.2 millions d'euros fin 2011. Déduction faite du coût de l'endettement et de la charge d'impôt, le résultat net immobilier se limite dès lors à 0.3 millions d'euros, en baisse de -1.3 millions sur un an.

La structure financière reste flexible et solide.

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

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

L'endettement global s'établit à 113% des capitaux propres contre 99% à la clôture 2010, l'activation de l'ensemble immobilier de Parkside (conséquence de la cession de l'immobilier en état futur de rénovation et de sa location sur une durée de 27 ans) contribuant pour moitié à l'augmentation constatée, la dynamique du développement en expliquant l'autre moitié.

La trésorerie disponible de l'activité Exploitation augmente de 33.6 millions d'euros à 65.2 millions d'euros fin 2011. Elle permet de mener à bien sereinement le plan de développement, sur la base d'une mise de fonds propres égale à un tiers des investissements sur les actifs d'exploitation et de 10% à 15% sur les actifs immobiliers.

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

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

B-5 Activité

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

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

- Le chiffre d'affaires relatif à l'Immobilier s'établit en léger repli à 24.0 millions d'euros fin 2011 contre 26.3 millions d'euros en 2010.

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

Immobilier

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

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

Exploitation

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

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

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

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

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

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

* LS/MS : Long Séjour / Moyen Séjour

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

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

B-6 Résultats

Ebitdar

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

L'Ebitdar consolidé ressort à 47.6 millions d'euros fin 2011 contre 46.9 millions d'euros un an plus tôt. Sa croissance relative de + 1.5% reflète des variations contrastées entre les activités ; à savoir une croissance de + 7% de la contribution du secteur Exploitation à 48.9 millions d'euros, et en sens inverse une perte d'Ebitdar du secteur Immobilier de -1.3 million, imputable principalement à un retard d'un programme qui s'est traduit par une enveloppe de travaux complémentaires de -1 million d'euros, que le Groupe a décidé de ne pas répercuter dans les loyers de l'Exploitant et du report d'avancement de programmes sur l'exercice 2012.

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

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

Charges de personnel

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

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

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

Impôts et taxes

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

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

La marge sur Ebitdar du secteur Long Séjour France représente 27.9% du chiffre d'affaires et se maintient au niveau élevé de l'an passé grâce au bon remplissage des établissements et à un strict

contrôle des charges opérationnelles. Le nombre désormais très limité de dossiers susceptibles d'un passage en dotation soin globale (pour rappel, elle induit une activité complémentaire sans apport de marge) ne devrait plus peser sur la marge opérationnelle des EHPAD.

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

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

Ebitda

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

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

Composantes de l'évolution des loyers Année 2011 vs A2010

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

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

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

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

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

La marge sur Ebitda représente 10.8% du chiffre d'affaires en secteur Long Séjour France, peu ou prou comparable à celle du secteur Moyen Séjour qui s'élève à 10.9%. Cette dernière affiche une progression de 3.6 points sur un an, grâce au résultat non reproductible enregistré sur un établissement de soins de suite. La marge du secteur Long Séjour Belgique est légèrement positive à 1% du chiffre d'affaires. Elle s'établit en repli de 7 points sur un an du fait des travaux en cours d'exécution sur le parc et d'un nombre important de chambres immobilisées.

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

Résultat opérationnel

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

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

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

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

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

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

Coût de l'endettement net

Le coût de l'endettement est constitué principalement des intérêts d'emprunts souscrits pour financer de nouvelles capacités de lits et des travaux d'entretien du parc; il intègre également le coupon annuel des ORNANE. Il est complété d'autres produits et charges financiers à caractère non flux (amortissement de la valeur à l'origine du dérivé) liés à l'émission des ORNANE et présentés sous le coût de l'endettement net dans le compte de résultat publié.

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

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

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

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

Résultat net

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

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

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

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

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

II – STRUCTURE FINANCIERE

A- SA LE NOBLE AGE (comptes sociaux)

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

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

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

Flux opérationnels

La marge brute autofinancement retraité des effets d'impôts et du résultat financier s'établit à - 2.253 milliers d'euros.

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

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

Flux d'investissement

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

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

- Les dividendes reçus des filiales qui s'élèvent à 3.915 milliers d'euros.

Flux de financement

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

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

Structure Financière

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

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

B- FILIALES DU GROUPE (comptes consolidés)

B-1 Variations au Bilan

En millions d'euros	12/2011	12/2010	12/2011	12/2010	
			80.3	72.1	Capitaux propres totaux
			79.9	71.7	Capitaux propres du groupe
			0.4	0.42	Intérêts ne conférant pas le contrôle
Actifs non courants	192.5	159.9	158.9	92.1	Passifs non courants

Écarts d'acquisition	39.5	32.6	2.0	1.9	Engagements de retraite
Immobilisations incorporelles	125.9	107.7	32.8	29.8	Impôts différés passifs
Immobilisations corporelles	25.2	18.3	123.2	59.6	Emprunts & dettes non courants
Immobilisations financières	1.7	1	0.9	0.87	Autres éléments non courants et provisions risques & charges
Impôts différés actifs	0.2	0.31			
Actifs courants	153.4	108.6	106.7	104.2	Passifs courants
Stocks et en-cours	31.0	35.7	2.5	2.7	Provisions risques & charges
Clients et comptes rattachés	43.4	26.4	17.8	18.7	Dettes fourn. & avances reçues
Autres créances & cptes régul	11.0	9.8	35.9	48.5	Emprunts & dettes courants
Trésorerie et équivalents	68.0	36.7	50.5	34.3	Autres dettes & cptes de régul.
TOTAL ACTIF	345.9	268.5	345.9	268.5	TOTAL PASSIF

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

- Augmentation des écarts d'acquisition pour +6.9 million d'euros liée à l'acquisition des autorisations situées en France pour +8.6 millions et à la reprise pour -0.6 million d'euros d'un écart d'acquisition sur deux opérations immobilières comptabilisées à l'avancement pour 100%, et la cession d'une société immobilière située en Belgique pour -1.1 millions d'euros.
- hausse des immobilisations incorporelles de 18.2 millions d'euros consécutive à l'intégration des opérations de développement de 2011 au sein du périmètre consolidé,
- hausse des immobilisations corporelles de 6.9 million d'euros, du fait de l'activation de l'ensemble immobilier de Parkside qualifié en contrat de location financement selon IAS 17 pour un montant de 6.0 millions d'euros, d'investissements neufs pour 4.5 millions d'euros, des dotations aux amortissements de la période pour -3.9 million d'euros et de mouvements liés aux variations de périmètre pour 0.4 millions,
- hausse des immobilisations financières de 0.7 million d'euros constituée d'une avance de 0.2 million sur une opération d'acquisition et de dépôts loyers sur des baux pour 0.5 million,
- diminution des stocks de 4.6 millions d'euros liés principalement à la cession d'un ensemble immobilier en Belgique, réactivé par ailleurs en immobilisations corporelles,
- augmentation de 17.0 millions d'euros de l'encours clients liés à deux opérations immobilières dont les encaissements interviendront principalement durant le premier semestre 2012 (instituts médicalisés de Breteuil et Les Pins),

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

Les variations au passif concernent principalement :

- le renforcement des capitaux propres à 80.3 millions d'euros par incorporation du résultat global de la période (à hauteur du résultat net 2011 de 8.5 millions d'euros, des « pertes » de -0.1 million comptabilisées sur les instruments financiers dans les réserves et des distributions aux actionnaires minoritaires pour -0.2 million),

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

B-2 Capitaux Propres et Endettement Net

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

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

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

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

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

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

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

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

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

B-3 Trésorerie Consolidée

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- ▶ encaissement de l'émission obligataire pour un montant net de frais de + 48.8 millions d'euros,
- ▶ remboursement du capital restant dû d'emprunts immobiliers refinancés par l'émission des ORNANE pour -11.9 millions,

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

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

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

III – PERSPECTIVES DE L'EXERCICE 2012

A- SA LE NOBLE AGE

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

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

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

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

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

B- FILIALES DU GROUPE

Exploitation

Long Séjour France

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

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

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

Moyen Séjour France

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

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

Long Séjour Belgique

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

Développement

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

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

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

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

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

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

Gestion

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

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

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

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

Immobilier

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

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

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

Ensemble

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

Les capacités du parc en « régime de croisière » devraient croître de + 10% en moyenne annualisée sur la période 2012-2015 après une progression de + 10 % affichée en 2011. Le parc

exploité en régime de croisière devrait ainsi grandir de plus de 1.500 unités, passant de 3.064 lits fin 2011 à 4.686 lits fin 2015.

Le niveau de trésorerie Exploitation à la clôture 2011 sécurise la stratégie de croissance. Fort d'une capacité d'investissement d'une centaine de millions d'euros sur la base actuelle de ses sources de financement, le Groupe dispose des moyens suffisants pour conduire des opérations sélectives à l'unité ou des reprises de petits ensembles dans le cadre de son plan de développement.

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

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

IV – FACTEURS DE RISQUES

A- SA LE NOBLE AGE

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

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

B- FILIALES DU GROUPE

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

RISQUES LIES A L'ACTIVITÉ

Risques politiques et réglementaires

Le Groupe Noble Age exploite, crée et rachète des établissements qui ont pour principale mission l'accueil des personnes âgées dépendantes (Établissement d'Hébergement pour Personnes Âgées Dépendantes ou « EHPAD »). Or, l'État français pourrait être amené à

renforcer dans un futur plus ou moins proche le maintien à domicile (« MAD ») des personnes âgées dépendantes, au détriment de structures d'accueil collectives comme celles du Groupe Noble Age. Une telle décision pourrait ralentir le développement du Groupe par voie de création.

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

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

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

La loi de Finance 2012 a limité la réduction d'impôt sur le revenu au titre des investissements réalisés par les LMP. Le taux de 2011 à 18% est réduit à 14% pour les logements acquis à compter du 01 janvier 2012, soit 11% après application du remboursement prévu à l'article 83 de la Loi de finance 2012. Ces différents changements intervenus dans le régime fiscal des dispositifs d'investissement immobilier joints à un environnement de crédit plus restrictif pourraient naturellement influencer sur les conditions de location du Groupe et sur le profil des investisseurs, sans que cela ne remette en question les fondements mêmes de la politique d'externalisation des ensembles immobiliers, sur un secteur où les actifs immobiliers sont recherchés.

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

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

Risques sanitaires

Comme l'ensemble des acteurs de la profession, le Groupe Noble Age est exposé à des risques sanitaires ou liés spécifiquement à la prise en charge, d'une population particulièrement fragile.

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

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

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

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

Risque d'épidémie

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

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

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

Risques liés à la Légionellose

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

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

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

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

Risque d'intoxication alimentaire

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

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

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

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

Risques liés aux maladies nosocomiales

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

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

Risques liés à la gestion du circuit du médicament

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

En parallèle, tous les établissements du Noble Age disposent d'une procédure sur le circuit du médicament indiquant les rôles et mission de chaque acteur, ainsi que la traçabilité de ces actions. Afin de limiter les risques liés au médicament, le Noble Age a choisi une dispensation nominative pour les patients et les résidents.

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

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

Risques liés à la maltraitance

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Par ailleurs le risque de fugue étant malgré toutes les précautions très présent, des procédures groupe décrivent les moyens de prévention et la conduite à tenir le cas échéant.

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

- situations difficiles avec la mise en place de groupes d'écoute et de travail rétrospectif sur les faits ;
- situations d'agression verbale ou physique avec, dans ce cas, un travail de recherche sur les solutions acceptables tant sur le plan médical qu'organisationnel de la prise en charge.

Risques liés à la prise en charge de patients en psychiatrie

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

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

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

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

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

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

Risques tarifaires

Dépendance temporaire (secteur SSR et psychiatrie)

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

Dépendance permanente (secteur EHPAD)

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

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

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

Or, il est possible que pendant la durée du contrat, le Groupe Noble Age soit amené à effectuer des restructurations importantes visant à l'amélioration des conditions de vie des résidents. Des investissements importants peuvent être engagés et le Groupe Noble Age n'a alors pas la capacité d'intégrer tout ou partie de ces coûts immédiatement dans les tarifs des contrats existants, ce qui peut avoir un impact dilutif à court terme sur la structure du résultat de l'établissement concerné. Ce risque est cependant relativement limité sur la durée moyenne de séjour de 2.3 ans.

Par ailleurs, les ARS en collaboration avec le Conseil Général peuvent autoriser des créations ou extensions d'établissements sous la condition de la mise à disposition d'une partie des nouveaux lits créés au service de l'aide sociale. Les tarifs d'hébergement de ces lits sont alors encadrés, ce qui peut avoir des effets sur la structure économique de l'établissement. Le Groupe Noble Age qui entend répondre à l'enjeu d'une grille tarifaire accessible à un plus grand nombre a fait le choix d'établissements ayant une capacité d'hébergement importante, en création ou par le biais d'autorisation d'extension. La recherche d'une taille cible des établissements est un facteur essentiel de la pérennité d'exploitation.

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

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

Risques fournisseurs

Le risque de dépendance vis-à-vis d'un fournisseur est limité au Groupe Noble Age, les principales charges d'exploitation étant constituées des frais de personnel et du loyer des établissements.

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

Sur les 43 établissements du groupe à la clôture 2011, le Groupe détient temporairement en propre 3 ensembles immobiliers dont l'un a été activé via un contrat de location de financement. Sur les 40 autres sites, le Groupe exploite un SSR sur un terrain détenu par un conseil général dans le cadre d'une autorisation d'occupation temporaire, compte 23 baux Loueurs Meublés et 16 baux commerciaux classiques dont dans ce dernier cas, 7 conclus avec des sociétés foncières, 7 avec des investisseurs individuels, 1 avec une structure associative et 1 avec un organisme HLM en cours d'acquisition dans le cadre d'un projet d'extension.

Risques clients

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

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

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

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

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

Risques sociaux

Risque de pénurie de personnel

La masse salariale représente la plus importante charge opérationnelle (environ 53% du chiffre d'affaires Exploitation consolidé) et tend à se renforcer compte tenu du renouvellement des conventions tripartites en dotation globale qui ont permis aux EHPAD d'embaucher du personnel soignant avec les enveloppes soins et dépendance complémentaires et la volonté du

Groupe de mettre à disposition de ses établissements (secteur sanitaire et médico-social) les ressources humaines nécessaires à une prise en charge de qualité des résidents.

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

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

- L'adaptation permanente de l'outil de travail aux besoins ;
- Une gestion favorable des rémunérations, ayant pour base la Convention Collective Unique du 18 avril 2002,
- Une politique de primes pour le personnel ;
- Une politique de formation professionnelle permanente, en externe et en interne ;
- Des possibilités d'évolution de carrière multiples au sein du Groupe ;
- Une organisation des établissements par unités de vie, permettant de prévenir toute difficulté individuelle et favorisant le travail en équipe.

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

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

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

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

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

Le Groupe s'est organisé de telle sorte qu'une grande partie des missions effectuées par ses dirigeants et par les collaborateurs clés puisse être effectuée, en cas de départ par d'autres collaborateurs ; cela n'exclurait pas une période d'adaptation et/ou de transition en suite du remplacement des fonctions laissées vacantes.

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

Risques industriels et environnementaux

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

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

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

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

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

Risques immobiliers

Même si le Groupe Noble Age a fait le choix de ne pas conserver son immobilier, il peut être confronté à différentes natures de risques, dont deux sont plus particulièrement identifiées :

- Risque d'engager des dépenses sans que le projet immobilier n'aboutisse : avant l'obtention d'un agrément des autorités et/ou d'un permis de construire, et donc avant toute possibilité de pré-commercialisation auprès d'investisseurs, des frais d'études et de montage sont ponctuellement engagés par le groupe Noble Age. Au 31 décembre 2011, le risque d'avoir engagé des dépenses sans certitude d'achèvement des programmes, pour 2.360 milliers d'euros et 1.251 milliers d'euros l'année précédente ;
- Risque de non commercialisation des programmes immobiliers : la part résiduelle non commercialisée des programmes immobiliers pourrait ne jamais être cédée à des investisseurs. Dans ce cas, le groupe Noble Age a la possibilité de refinancer à long terme ces investissements du fait de l'existence d'un bail. Sur l'ensemble des baux commerciaux en cours de commercialisation, le Groupe n'a constaté aucune difficulté ou retard particulier attaché à la vente des lots de copropriété.

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

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

Le schéma de location meublée permet d'externaliser une partie des murs en régime Location Meublée Non professionnel classique (avec amortissement), soit en location meublée non

professionnel, Censi Bouvard. Les conditions d'accès au statut professionnel s'étant renforcées, le volume des ventes en statut professionnel est relativement minime.

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

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

Enfin, les éléments suivants sont à prendre en compte :

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

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

RISQUES JURIDIQUES ET FISCAUX

Faits exceptionnels et litiges

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

Risques prud'homaux

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

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

Risques fiscaux

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

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

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

Risques de sinistres

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

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

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

RISQUES FINANCIERS

Risque de change

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

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

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

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

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

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

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

Au 31 décembre 2011, les principaux investissements de couverture utilisés par le groupe sont :

- Montant nominal couvert de 3 828 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 4,48%, au capital restant dû de 1 924 K€, échéance 31/05/2012
- Montant nominal couvert de 7 700 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 5%, au capital restant dû de 5 615 K€, échéance 29/07/2020
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,68%, au capital restant dû de 2 854 K€, échéance 31/03/2014
- Montant nominal couvert de 1 883 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,77%, au capital restant dû de 1 241 K€, échéance 30/06/2014
- Montant nominal couvert de 1 250 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,70%, au capital restant dû de 848 K€, échéance 15/09/2016
- Montant nominal couvert de 4 059 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,49%, au capital restant dû de 3 739 K€, échéance 30/09/2014
- Montant nominal couvert de 991 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,96%, au capital restant dû de 781 K€, échéance 30/11/2016
- Montant nominal couvert de 1 056 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,40%, au capital restant dû de 645 K€, échéance 31/05/2013
- Montant nominal couvert de 650 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,78%, au capital restant dû de 607 K€, échéance 10/06/2015
- Montant nominal couvert de 1 277 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 1,93%, au capital restant dû de 1 105 K€, échéance 29/05/2015.
- Montant nominal couvert de 4 000 K€, euribor 3 mois contre taux fixe de 2,18%, au capital restant dû de 3 900 K€, échéance 30/09/2021.

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

Risque sur actions

Au 31 décembre 2011, la SA Le Noble Age détient 11 141 actions propres, valorisées 138 milliers d'euros contre 8.618 titres à la clôture précédente. Une valorisation au cours au plus bas de clôture annuelle 2011 (12.33 €) et au plus haut de clôture annuelle 2011 (15.76 €) s'échelonne de 137 milliers d'euros à 176 milliers d'euros. Le total des achats et des ventes s'est établi au cours de l'exercice à respectivement à 29 501 titres achetés contre 26 978 titres vendus, tandis que 26 876 titres avaient été achetés contre 26 869 titres vendus au titre de l'exercice précédent, le prix de revient moyen des titres auto détenus à la date de clôture s'établissant à 14.08 euros par titre.

Risque de liquidité

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

Les disponibilités et VMP s'élèvent au 31 décembre 2011 à 68 039 milliers d'euros (soit 61 883 milliers d'euros de trésorerie nette des concours bancaires mis en place pour financer des programmes de travaux immobiliers) contre 36 708 milliers d'euros un an plus tôt.

Risque de solvabilité et rating

La Banque de France a maintenu la cotation du Groupe Noble Age à B3 sur la base de ses comptes consolidés 2010, qui démontre ainsi une capacité forte et croissante de l'entreprise à honorer ses engagements financiers.

Risque de développement

En cas de surcroît d'activité exceptionnel et imprévisible lié à des opérations de développement, le fonctionnement ou la rentabilité du Groupe pourraient être provisoirement impactés. Cependant, les compétences et l'organisation en place ainsi que l'expérience acquise dans la reprise d'établissements permettraient d'en amortir les effets.

Risque relatif aux engagements hors bilan

Les garanties et obligations contractuelles se décomposent à la clôture de l'exercice 2011 en engagements donnés sur une durée déterminée pour 112.3 millions d'euros constitués d'engagements liés aux opérations de financement pour 71.6 millions d'euros et aux activités opérationnelles pour 40.7 millions d'euros. Les engagements reçus s'élèvent au 31 décembre 2011 à 19.0 millions d'euros relatifs principalement à des crédits corporate accordés mais non utilisés à la clôture de l'exercice.

Les sociétés d'exploitation du Groupe Noble Age ont conclu des baux commerciaux, pour lesquels les échéances de loyer sur la durée des contrats non indexées et non actualisées s'élèvent à 221 millions d'euros au 31 décembre 2011 contre 208 millions d'euros un an plus tôt.

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

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

Les covenants sont intégralement respectés au 31 décembre 2011.

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

		<p>ratio 2: [dette financière nette d'exploitation consolidée] / [FP exploitation] ≤ 1,5</p> <p>ratio 4: [FP et associés consolidés] / [total bilan] ≥ 20%</p>
--	--	--

V – RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT – POLITIQUE SOCIALE ET ENVIRONNEMENTALE

Recherche et Développement

Le Groupe Noble Age a décidé de comptabiliser les coûts de développement relatifs à la mise en place du nouveau système d'information en immobilisation incorporelle pour un montant de 52 milliers d'euros sur l'exercice 2011 et 546 milliers d'euros depuis 2008.

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

Conséquences environnementales de l'activité de la société

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

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

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

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

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

La direction des ressources humaines

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

- la définition, la mise en œuvre et le suivi de la politique humaine et sociale du groupe,

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

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

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

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

L'organisation du travail

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

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

La gestion des recrutements

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

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

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

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

La gestion des carrières et des formations

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

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

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

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

Il n'y a pas d'évènement significatif intervenu depuis la clôture de l'exercice.

VII - RESULTATS - AFFECTATION DES RESULTATS

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

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

Proposition d'affectation du Résultat

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

Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice de la SA le Noble Age d'un montant de 3 433 037,81 euros en intégralité par imputation au compte « autres réserves » comme suit :

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

VIII - DECLARATIONS FISCALES

Dividendes antérieurement distribués

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

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

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

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

Amortissements excédentaires : 67 528 euros

Taxes sur les voitures particulières des sociétés : 56 977 euros

Provisions et charges à payer non déductibles pour 26 758 euros, constituées de :

Participation des salariés 11 795 euros

Contribution sociale de solidarité : 14 963 euros

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

IX – PARTICIPATIONS

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

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

- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Azur Repos, RCS Cannes 393 358 197, ayant son siège social Quartier des Termes, 06210 Mandelieu, ladite société exploitant une activité d'EHPAD à Mandelieu (06) – par la société Isatis, filiale à 100 % de la société Le Noble Age ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Villa Valmont, exploitant une activité d'EHPAD à Le Cannet (06), Le Val Mont avenue Thiers, Chemin de Villamont, ladite société ayant été absorbée par la SAS Azur Repos au cours de l'exercice 2011 ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Passiflore, ayant une activité d'EHPAD à Cannes, (06), ladite société ayant été absorbée par la SAS Azur Repos au cours de l'exercice 2011 ;
- Acquisition de 100 % des titres de la SPRL Residence Beekman, BCE 0422 923 859, ayant son siège social Rue Beekman, à Uccle, Bruxelles, et exploitant une activité de MRPA à Bruxelles ;
- Acquisition de 99,98 % des titres de la société Corelys, RCS Nantes 500 673 926, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Montlouis sur Loire 37)
- Acquisition indirecte de 99,98 % des titres de la société SAS Villa Oceane, RCS Nantes 528 150 683, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Belz, 56) ;
- Acquisition indirecte de 99,98 % des titres de la société SAS Villa Amélie, RCS Nantes 532 107 109, ayant son siège social 6 rue des Saumonières, 44300 Nantes, ayant pour objet d'exploiter une activité d'Ehpad, (Saint Rogatien, 17) ;

- Acquisition de 100 % des titres de la SAS Les Oiseaux, RCS Toulon 739 502 268, ayant son siège social 169 avenue du Prado, 83 110 Sanary sur Mer, ladite société exploitant une activité de SSR spécialisée dans la prise en charge des problèmes nutritionnels, en particulier ceux de l'obésité infantile en hospitalisation complète, et sous forme d'alternative à l'hospitalisation, dédiée à la prise en charge de l'obésité de l'enfant et de l'adolescent.
- Souscription de 10 % du capital de la SCI Marseille St Tronc, RCS Roubaix-Tourcoing 529 405 581, société immobilière.

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

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

X - PARTICIPATION DES SALARIÉS ET RESERVE DE PARTICIPATION

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

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2011, 1 758 salariés du Groupe NOBLE AGE détenaient des actions de la Société dans le cadre d'une gestion collective. Les actions ainsi détenues représentaient 0,68 % du capital social et 0,40 % des droits de vote de la Société.

Nous vous précisons qu'au 31 décembre 2011, une provision pour participation aux résultats 2011 de l'UES a été comptabilisée chez Le Noble Age SA à hauteur de 7 465 euros.

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

Conformément aux dispositions des articles L441-6-1 et D441-4 du Code de commerce, nous vous informons qu'au 31 décembre 2011 le solde des dettes de la société LE NOBLE AGE à l'égard des fournisseurs est créditeur de 78 894 € contre 506 253 € en 2010.

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

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

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

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

Administrateurs

Mandats en cours des administrateurs

Les mandats de Messieurs Christophe RIPERT et de Patrick CONNAN viennent à expiration à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

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

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

Proposition de nomination d'un nouvel administrateur

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

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

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

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

Nous vous rappelons que :

- Les Co- Commissaires aux comptes titulaires sont :

La SARL GB Audit Conseil, 20 rue de la Cabeyre – BP 41 – 33240 Saint-André-de-Cubzac La
Société In Extenso Audit, 81 boulevard de Stalingrad, 69100 Villeurbanne.

- Les Co- Commissaires aux comptes suppléants sont :

La Société Concept Audit Et Associes, 1/3 rue du Départ, 75014 Paris ;
La Société Beas, 7/9 Villa Houssay, 92200 Neuilly Sur Seine.

Nous vous informons que :

- les mandats des sociétés In Extenso Audit et Beas viendront à expiration à l'issue de l'Assemblée Général Ordinaire Annuelle qui statuera sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2015 ;

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

Censeurs - Proposition de nomination de trois nouveaux censeurs

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

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

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

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

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

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

Liste des mandats sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1, al. 4 du Code de commerce, nous vous communiquons ci-après la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercées dans d'autres sociétés par chacun des mandataires sociaux de la Société durant l'exercice social.

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

Gérant

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

SARL Médica Foncière d'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 LNA Services (442 082 863 RCS Nantes)

Directeur Général Délégué

SA La Chezalière (351 359 872 RCS Nantes)

Administrateur

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

Membre du Comité de Direction

SAS Gribouill'age (RCS Nantes 509 786 513)

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

Gérant

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

Administrateur

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

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

Gérant

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

Président du Conseil d'Administration et administrateur

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

Administrateur

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

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

Président

SAS Fidexi (398 045 567 RCS Nanterre)

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

Administrateur

SA Voltalia (485 182 448 RCS Nanterre)

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

Gérant

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

Administrateur

Groupement de Coopération Sanitaire Le Noble Age
Groupement de Coopération Sanitaire PUI ANJOU

Président

SAS Gribouill'age (RCS Nantes 509 786 513)
SAS Nobilise (RCS Nantes 531 993 913)

Directeur Général

SAS La Villa Amélie (RCS Nantes 532 107 109)
SAS Corelys (RCS Nantes 500 673 926)
SAS La Villa Océane (RCS Nantes 528 150 683)

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

Gérant

SCI Moulin de la Joie (RCS Nantes 383 742 533)
SARL Patrick Connan (RCS Nantes 508 874 203)

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

Membre du Comité de Direction

SAS Gribouill'age (RCS Nantes 509 786 513)
SAS Nobilise (RCS Nantes 531 993 913)

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

Néant

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

Gérant

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

Président

SAS Hoche Financement 415 250 158 RCS Paris
SAS Continental Services 432 270 833 RCS Paris
SAS Groupe Segur 311 414 064 RCS Paris
SE Blue Finances (Belgique) RPM Bruxelles 0466.992.642
SAS Jet Services 510 314 560 RCS Paris
SAS Aquatique du Crouesty 422 834 465 RCS Vannes
SAS Uni Air 395 320 625 RCS Bobigny
SAS Advanced Air Support – AAS 383 951 811 RCS Bouget
SAS Cyllene Investissement 517 740 338 RCS Paris
SAS Osca Fund Management 495 113 185 RCS Paris
SAS BCA 786 150 110 RCS Paris
SAS Progerim 302 067 657 RCS Paris

Président Directeur Général

SA Hoche Promotion 305 121 196 RCS Paris

Président du Conseil d'Administration

SA JLMD Ecologic Group 438 970 956 RCS Paris

Opérations sur titres

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

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 nous vous informons que :

- Monsieur Christophe RIPERT a vendu 80 000 actions,
- La société Immobilière du Vallon a vendu 10 795 actions,

- Monsieur Robert DARDANNE a vendu 225 914 actions,
- La société SC DEJARDINS a vendu 405 690 actions,
- Monsieur Willy SIRET a vendu 8 352 actions,
- La société SAS Nobilise a acquis 849 348 actions.

Rémunération des mandataires sociaux

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

En Euros		Rémunérations brutes							Jetons de présence	
		LNA	Sarl La Chézalière	Diane	Total	Part fixe	Part variable	Avantages en nature		Total
Jean Paul Siret	2011	160 661	32 930	2 751	196 342	156 521	39 821	3 360	199 702	
	2010	139 584	32 930	2 744	175 258	151 714	23 544	3 360	178 618	
Xavier Dejardins	2011	154 781			154 781	114 960	39 821	1 669	156 450	
	2010	132 937			132 937	109 393	23 544	1 356	134 293	
Willy Siret	2011	147 819			147 819	107 998	39 821	3 652	151 471	
	2010	119 544			119 544	96 000	23 544	3 180	122 724	
Damien Billard	2011	147 820			147 820	107 999	39 821	3 365	151 185	
	2010	112 577			112 577	89 033	23 544	3 510	116 087	
Robert Dardanne	2011									4 400
	2010									3 000
Christophe Ripert	2011									4 000
	2010									3 000
Patrick Conan	2011									7 200
	2010									4 700
Daniel Braud	2011									7 200
	2010									5 100
Groupama	2011									800
	2010									900
Salvepar	2011									3 600
	2010									4 700
Total	2011	611 081	32 930	2 751	646 762	487 478	159 284	12 046	658 808	27 200
	2010	504 642	32 930	2 744	540 316	446 140	94 176	11 406	551 722	21 400

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

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

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

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

Détentions dans le capital social SA le Noble Age au 31.12.2011

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(8) La SA **Cogepa**, identifiée sous le numéro 388 986 440 RCS Paris détient directement et par le biais de la société DF SYNERGIES 10,38 % des actions et 12,40 % des droits de vote (contre respectivement 10,38 % et 12,99 % au 31 décembre 2010) ;
Conformément aux dispositions de l'article L. 233-13 du Code de commerce, nous vous communiquons également ci-après le nom des sociétés contrôlées et la part du capital de la société qu'elles détiennent :

La SA Le Noble Age détient 20,29 % de la SARL La Chezalière et exerce sur elle un contrôle exclusif. La SARL La Chezalière détient elle-même une participation dans le capital de la Société Civile Financière Vertavienne 44 à hauteur de 3,17 %, cette dernière détenant 22,07 % du capital de la SA Le Noble Age. Il en résulte ainsi une situation d'autocontrôle induit par les relations existant entre la société SARL La Chezalière et Financière Vertavienne 44.

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

Nous rappelons que l'assemblée générale mixte de la Société en date du 22 juin 2011, dans sa douzième résolution, a autorisé le conseil d'administration, conformément aux dispositions de l'article L 225-209 du code de commerce, à acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société au jour de l'utilisation de cette autorisation.

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

Nous vous informons que dans le cadre de son contrat de liquidité, les opérations suivantes ont été réalisées au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2011 :

- Achats :

. Nombre de titres achetés : 29 501 ;

. Prix moyen : 15,6666 euros ;

- Cessions :

. Nombre de titres cédés : 26 978 ;

. Prix moyen : 15,9867 euros ;

- Nombre de titres détenus par la société le Noble Age au 31 décembre 2011 :
11 141 actions, d'une valeur nominale de 2 €, et valorisées à 138 148 euros au 31 décembre 2011
Représentant 0,13 % du capital social.

L'autorisation sus visée donnée au Conseil d'Administration ayant été consentie pour une durée de dix-huit mois à compter de l'assemblée générale à caractère mixte des actionnaires du 22 juin 2011 expire le 22 décembre 2012. En conséquence, le Conseil d'Administration propose la reconduction de cette autorisation pour une durée de dix-huit mois, dans les conditions suivantes :

- Autorisation donnée au Conseil d'Administration, conformément aux dispositions des articles L.225-209 et suivants du code de commerce, d'acheter un nombre d'actions représentant jusqu'à 10 % du capital de la Société au jour de l'utilisation de cette autorisation, dans les conditions légales et réglementaires applicables au jour de l'utilisation de cette autorisation ;
- Le prix d'achat par action ne devrait pas être supérieur à 40 euros, hors frais et commissions, avec un plafond global de 34 millions d'euros ;
- L'autorisation pourra être utilisée, entre autres, à l'effet (i) d'animer le Marché secondaire ou de faire assurer la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie reconnue par l'Autorité des Marchés Financiers ; (ii) de remettre des actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ; (iii) de disposer d'actions pouvant être remises à ses dirigeants et salariés ainsi qu'à ceux des sociétés qui lui sont liées, dans le cadre de plans d'options d'achat d'actions, d'opérations d'attribution gratuite d'actions existantes dans les conditions prévues aux articles L. 225-197-1 à L. 225-197-3 ou de Plans d'Épargne d'Entreprise dans les conditions prévues par les articles L. 3332-1 et suivants du code du travail ; (iv) de conserver les actions afin de les remettre en paiement ou en échange dans le cadre d'opérations de croissance externe ; (v) d'annuler tout ou partie des actions ainsi achetées sous réserve de l'adoption de la treizième résolution proposée au vote de l'Assemblée Générale ;
- Le nombre d'actions acquises par la Société en vue de leur conservation et de leur remise ultérieure en paiement ou en échange dans le cadre d'une opération de fusion, de scission ou d'apport ne pourrait excéder 5 % de son capital ;
- Les actions pourraient également être annulées dans la limite de 10 % du capital de la société par périodes de vingt-quatre mois ;
- L'acquisition, la cession ou le transfert de ces actions pourra être effectué, dans le respect des règles édictées par l'Autorité des Marchés Financiers, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou hors marché, par tous moyens, y compris par transfert de blocs, offres publiques ou par l'intermédiaire de tout instrument financier dérivé.

XV- RESTRICTIONS STATUTAIRES À L'EXERCICE DES DROITS DE VOTE ET AUX TRANSFERTS D' ACTIONS OU DES CONVENTIONS PORTÉES À LA CONNAISSANCE DE LA SOCIÉTÉ (L 225-100-3 ET 233-11 DU CODE DE COMMERCE).

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- (i) pour tous les cas de cessions par les actionnaires des Groupes A et B, en priorité aux actionnaires de leur groupe, puis aux actionnaires de l'autre Groupe, en troisième rang, aux actionnaires du Groupe C, et en quatrième rang, aux actionnaires du Groupe D.
- (ii) pour les cas de cessions par les actionnaires du Groupe C, en priorité aux actionnaires des Groupes A et B, en deuxième rang aux actionnaires du Groupe C et en troisième rang aux actionnaires du groupe D.
- (iii) pour les cas de cessions par les actionnaires du Groupe D, en priorité aux actionnaires des Groupes A et B, en deuxième rang aux actionnaires du Groupe D et en troisième rang aux actionnaires du groupe C.

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

Engagement de maintien : le Pacte d'Actionnaires prévoit enfin l'engagement, par les sociétés Salvepar et Groupama Centre Atlantique, de maintenir leur participation entre 4% et 10% du capital de la Société, sauf à avoir obtenu un accord préalable écrit des détenteurs de la majorité des actions détenues par les actionnaires des Groupes A et B.

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

Pacte d'Actionnaires du 26 octobre 2011.

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

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

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

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

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

*** Engagements Collectifs Dutreil**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

XVI – ATTRIBUTION DE JETONS DE PRESENCE

Le développement du Groupe ayant amené les conseils d'administration à se densifier, tant en fréquence qu'en volume, les administrateurs et les censeurs présents aux séances du Conseil d'Administration bénéficient de jetons de présence pour une somme annuelle décidée en assemblée générale. Nous vous proposons de reconduire pour l'exercice 2012 la somme de 50 000 euros à répartir entre les administrateurs et les censeurs.

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

XVII - CONTROLE DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

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

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

CONCLUSION

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

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

Fait à NANTES
Le 04 avril 2012

Le Conseil d'Administration

LE NOBLE AGE

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

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

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

Le Président du Conseil d'Administration

LE NOBLE AGE

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

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

Délégations consenties au Conseil d'Administration	<i>Durée de validité (à compter de l'assemblée générale ayant autorisé la délégation de compétence)</i>	Plafond autorisé en valeur nominale	Modalités
<p>1) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 5 500 000 euros, plafond fixé à la 24^{ème} résolution.</p> <p>Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder le plafond de 50 millions € fixé à la 24^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (13^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal maximum global : . Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2)	Cf 13 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>2) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 5.500.000 euros.</p> <p>L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation du capital de 5.500.000 euros fixé à la 24^{ème} résolution.</p> <p>Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 50 millions € et s'imputera sur le plafond fixé à la 24^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (14^{ème} résolution)</p>		Montant nominal maximum global : . Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2)	

<p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 :</p> <p>Dans sa séance du 9 février 2011, le Conseil d'Administration de la société Le Noble Age, agissant sur délégation de compétence de l'Assemblée générale mixte du 23 juin 2010 dans sa 14^{ème} résolution, a approuvé le principe d'émission d'ORNANES d'un montant nominal maximum de 50 millions d'euros avec suppression du droit préférentiel de souscription par offre au public, le nombre d'actions nouvelles susceptibles d'être émises en remboursement des ORNANES ne pourra excéder 2 750 000 actions d'une valeur nominale de 2 euros.</p> <p>Par décisions des 10 et 16 février 2011, le Directeur Général, faisant usage de la subdélégation à lui consentie, et faisant usage de la clause d'extension, a décidé que l'émission d'ORNANES serait portée à un montant total de 49 999 950 euros, soit un montant total d'émission de 2 747 250 ORNANES.</p>	26 mois	<p>Utilisation en 2011 : Montant maximum d'augmentation de capital susceptible d'être émis : 5 500 000 €</p> <p>Titres de créance émis : à hauteur de 49 999 950 €</p>	Cf. 14 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>3) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le montant de chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription qui seraient décidées en vertu des délégations de compétence visées aux 13^{ème} et 14^{ème} résolutions et de la délégation visée à la 19^{ème} résolution.</p> <p>L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital de 5.500.000 euros fixé à la 24^{ème} résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 13, 14, 16, 19 et 20.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (15^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 15 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>4) Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 5.500.000 € fixé dans la 24^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 24 juin 2009 (16^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 16 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

<p>5) Délégation de compétence consentie au CA en vue d'augmenter le capital par incorporation de prime, réserves, bénéfices ou autres dans la limite d'un montant nominal global de 1.000.000 €. 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 2011 : NEANT</p>	26 mois	Plafond autonome : 1.000.000 € et dans la limite du montant des comptes de réserves, primes ou bénéfices	Cf. 17 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>6) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital. 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 2011 : NEANT</p>	26 mois	Plafond autonome : 10% du capital social existant à la date de la décision	Cf. 18 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>7) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 20 % du capital social par an, avec suppression du droit 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 2011 : 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>8) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 2.000.000 d'euros – suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne (c'est-à-dire dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social, caisses de retraites et compagnies d'assurance ayant leur siège social ou leur société de gestion sur le territoire de l'Union Européenne ou en Suisse, dans la limite d'un maximum de 20 souscripteurs et pour un montant de souscription individuel minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse) Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global de 2.000.000 €, ce</p>	18 mois	Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 2.000.000 € (1) .Titres de créance : 25 millions € (2) 20 souscripteurs	Cf. 20 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société

<p>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 2011 : NEANT</p>			
<p>9) Autorisation donnée au CA de consentir des options de souscription ou d'achat d'actions de la Société au bénéfice des membres du personnel ou dirigeants de la Société et des sociétés et groupements d'intérêt économique liés à la Société.</p> <p>Le nombre total des options attribuées ne pourra donner droit à l'achat ou la souscription de plus de 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sous déduction des actions qui seraient attribuées gratuitement en vertu de la 22^{ème} résolution.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2008 (17^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 €	Cf. 21 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>10) Autorisation donnée au CA de procéder à l'attribution d'actions gratuites existantes ou à émettre au profit des membres du personnel salarié ou de certaines catégories d'entre eux et/ou de ses mandataires sociaux et/ou des personnels des sociétés et groupements qui lui sont liés.</p> <p>Le nombre total d'actions susceptibles d'être attribuées gratuitement est fixé à 300.000 actions d'une valeur nominale de 2€ l'une, sans que cela puisse conduire à dépasser la limite globale de 10% du capital existant de la Société à la date de décision de leur attribution.</p> <p>Les actions attribuées gratuitement s'imputeront sur le nombre maximum d'actions attribuées en vertu de la 21^{ème} résolution</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2008 (18^{ème} résolution)</p> <p>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	38 mois	600.000€ (3) Soit 300.000 titres de valeur nominale de 2 € Dans la limite de 10% du capital	Cf. 22 ^{ème} résolution de l'AGM du 23/06/2010 disponible au siège de la société
<p>11) Autorisation donnée au CA à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail dans la limite d'un plafond nominal maximal de 600.000€, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la 24^{ème} résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce.</p> <p>Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 24 juin 2009 (18^{ème} résolution)</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>Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>			
<p>12) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription, dans la limite d'un montant nominal global de 5 500 000 euros, plafond fixé à la 21ème résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder le plafond de 50 millions € fixé à la 21ème résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010 (13ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global : . Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	Cf 14ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société
<p>13) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires par une offre au public, dans la limite d'un montant nominal global de 5.500.000 euros. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation du capital de 5.500.000 euros fixé à la 21ème résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 50 millions € et s'imputera sur le plafond fixé à la 21ème résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010 (14ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global : Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) . Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	Cf. 15ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société
<p>14) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le montant de chacune des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription qui seraient décidées en vertu des délégations de compétence visées aux 14ème, 15ème, 18ème et 19ème résolutions. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le plafond nominal global d'augmentation de capital de 5.500.000 euros fixé à la 21ème résolution et commun à toutes les augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des résolutions 14, 15, 16, 17, 18 et 19. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010 (15ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 16ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société
<p>15) Autorisation donnée au CA en vue de procéder à l'émission d'actions ordinaires destinées à rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique d'échange initiée par la Société. L'utilisation de cette autorisation s'imputera sur le montant global de 5.500.000 € fixé dans la 21ème</p>	26 mois	Montant nominal global : 5.500.000 € (1)	Cf. 17ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la

<p>résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010 (16ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>			société
<p>16) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite de 20 % du capital social par an, avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires, par une offre à des investisseurs qualifiés ou à un cercle restreint d'investisseurs au sens du paragraphe II de l'article L. 411-2 du code monétaire et financier (placement privé). Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de la présente résolution est fixé à 5.500.000 euros dans la limite de 20% du capital par an, ce montant s'imputant sur le plafond global visé à la 21ème résolution. 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 21ème résolution. Remplace et annule la délégation consentie par l'Assemblée Générale Mixte du 23 juin 2010. (19ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT</p>	26 mois	<p>Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 5.500.000 € (1) sans pouvoir excéder 20% du capital par an . Titres de créance : 50 millions € (2)</p>	Cf. 18ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société
<p>17) Délégation consentie au CA en vue d'augmenter le capital immédiatement ou à terme par émission d'actions ordinaires ou de toutes valeurs mobilières donnant accès au capital, dans la limite d'un montant nominal global de 2.000.000 d'euros – suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit de la catégorie de personnes suivante : fonds d'investissement souscrivant au capital de sociétés de taille moyenne (c'est-à-dire dont la capitalisation n'excède pas, lorsqu'elles sont cotées, 1 milliard d'euros) notamment dans le domaine de la santé et/ou médico-social, caisses de retraites et compagnies d'assurance ayant leur siège social ou leur société de gestion sur le territoire de l'Union Européenne ou en Suisse, dans la limite d'un maximum de 20 souscripteurs et pour un montant de souscription individuel minimum de 500.000 euros (prime d'émission incluse) Le montant nominal maximum des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées ne pourra excéder un plafond global de 2.000.000 €, ce montant s'imputant sur le plafond global de 5 500 000 euros visé à la 24ème résolution. Le montant nominal global des titres de créances susceptibles d'être émis ne pourra excéder 25 millions € et s'imputera sur le plafond global de 50 millions € visé à la 21ème résolution. Le nombre d'investisseurs susceptibles de se voir émettre des titres sera limité à 20 et le montant minimum réservé à chacun des souscripteurs s'élèvera à 500.000 € (prime d'émission incluse).</p>	18 mois	<p>Montant nominal maximum global : .Augmentations de capital : 2.000.000 € (1) .Titres de créance : 25 millions € (2)</p> <p>20 souscripteurs</p>	Cf. 19ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société

Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2010 (20ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT			
18) Autorisation donnée au CA à l'effet de procéder à une augmentation du capital social dont la souscription serait réservée aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise établi en application des articles L. 3332-1 et suivants du code du travail dans la limite d'un plafond nominal maximal de 600.000€, ce montant s'ajoutant au plafond prévu à la 21ème résolution pour former le plafond mentionné à l'article L225-129-2 du Code de commerce. Remplace et annule la délégation consentie par l'AGM du 23 juin 2010 (23ème résolution) Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT	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. 20ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 disponible au siège de la société
19) Le montant nominal maximum global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu des délégations conférées aux termes des 14ème à 19 résolutions de l'AGM du 22/06/2011 est fixé à 5.500.000 euros - le montant nominal maximum global des titres de créance pouvant être émis en vertu des délégations conférées aux termes des 14ème à 19èmerésolutions de l'AGM du 22/06/2011 est fixé à 50 millions d'euros. Utilisation de cette délégation au cours de l'exercice 2011 : NEANT		Montant maximum global : . Augmentation de capital : 5.500.000 € . Titres de créance : 50 millions €	Cf. 21ème résolution de l'AGM du 22/06/2011 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