

Le Noble Age

ÉTABLISSEMENTS DE SANTÉ ET RÉSIDENCES MÉDICALISÉES



Votre confiance nous engage

Un autre regard sur les enjeux de santé et de société

Résultats Annuels 2009

— GROUPE —
NOBLE AGE

www.groupenobleage.com



Sommaire

1. **Présentation du Groupe Noble Age**
2. **Positionnement et modèle du Groupe**
3. **Structuration pour un changement de dimension**
4. **Résultats financiers 2009**
5. **Développement et perspectives**
6. **Annexes**



1 - Présentation du Groupe Noble Age



Notre Histoire

- | | | | |
|-------------|---|-------------|--|
| 1990 | Ouverture du 1 ^{er} EHPAD, La CHEZALIERE, à Nantes, créé par Jean-Paul SIRET | 2003 | Changement de taille du Groupe, extension géographique et implantation en Belgique
14 établissements / 1 292 lits
11 EHPAD / 1 SSR / 2 MRPA |
| 1992 | Création de la SA LE NOBLE AGE par ses fondateurs : JP. SIRET et X. DEJARDINS | 2006 | Introduction en Bourse : collecte des capitaux nécessaires à l'accélération du développement et aux restructurations des établissements
17 établissements / 1 544 lits
14 EHPAD / 1 SSR / 2 MRPA |
| 1995 | Création du 2 ^{ème} EHPAD Le PARC de DIANE, à Nantes, dédié à 100% à la prise en charge de la pathologie Alzheimer | 2008 | Accélération du développement du secteur sanitaire: acquisition de 2 SSR et 1 clinique Psychiatrique
35 établissements / 3 253 lits
26 EHPAD / 4 SSR / 1 PSY / 4 MRPA |
| 1998 | Définition du projet d'entreprise et élaboration du premier BP
Marque la véritable naissance du Groupe Noble Age
3 EHPAD / 250 lits | 2009 | Diversification du développement : secteur associatif et public acquisition de 1 SSR et 1 EPHAD
38 établissements / 3 580 lits
28 EHPAD / 5 SSR / 1 PSY / 4 MRPA
Structuration pour un changement de dimension |
| 1999 | Constitution des holdings des fondateurs
1 ^{ère} ouverture du capital
Acquisition du 1 ^{er} établissement SSR | | |



Nos métiers

Une prise en charge globale personnalisée pour les personnes fragilisées et dépendantes

SECTEUR SANITAIRE

ACCUEIL « MOYEN SÉJOUR »

- Établissements de Soins de Suite et Réadaptation (SSR)
- Clinique psychiatrique
- HAD

SECTEUR MEDICO-SOCIAL

ACCUEIL « LONG SEJOUR »

- Établissements d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes : EHPAD en France et MRPA en Belgique (Maison de Repos pour Personnes Âgées)
- Centres d'accueil de jour

Une spécificité : le choix, dès l'origine, d'une forte médicalisation de tous les établissements

- ◀ Activités médicales diversifiées en Soins de suite et réadaptation



- ◀ Accueil de la grande dépendance psychique et physique en EHPAD
 - GMP moyen : 714
 - Une à deux unités dédiées à la prise en charge de la pathologie Alzheimer



2 - Positionnement et modèle du Groupe



Quatre valeurs intangibles

L'ETHIQUE

Nous cultivons une **philosophie de vie, et de soins**, fondatrice de notre démarche d'accompagnement.

LE RESPECT

Nous reconnaissons en chaque personne, son **histoire, son statut et sa différence**.



LA CONFIANCE

Nous inscrivons nos relations dans **l'échange, le partage, la transparence** et le respect de nos **engagements**.



LE SENS DU SERVICE

Nous mobilisons toutes nos ressources pour répondre quotidiennement **aux attentes de chacun**.



Une modèle unique, une exigence de tous les instants

• Un haut niveau de confort hôtelier

- Bâtiments neufs ou remis à neuf
- Surfaces communes spacieuses (+ de 55 %)
- Chambres individuelles : + de 94 % (EHPAD) et 60% (SSR)
- Des équipements adaptés à la grande dépendance

• Une haute qualité de restauration

- Repas cuisinés par « nos » chefs salariés
- Service à l'assiette par du personnel hôtelier

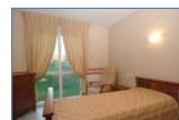
• Une grande capacité d'accueil

Sanitaire :

- 119 lits en moyenne (objectif cible → 120 lits)

Médico-social :

- 89 lits en moyenne en France (objectif cible → 90 lits)
- 102 lits en moyenne en Belgique (objectif cible → 120 lits)





Un modèle conçu pour la grande dépendance

- Un positionnement du Noble Age dès l'origine
 - **GMP et Pathos Moyen Pondéré élevés sur nos EHPAD**
- Des EHPAD adaptés à la prise en charge des personnes âgées atteintes de troubles cognitifs de type Alzheimer
 - **Une à deux unités dédiées par établissement**
 - **3 établissements dédiés à 100 % à cette maladie**
 - **31% de lits dédiés à l'accueil spécialisé**
- Le choix d'anticiper les réformes (tarif soin global, médicaments)
- Des transferts de savoir-faire et complémentarité entre nos métiers (sanitaire et médico-social)
- 5 établissements moyen séjour adaptés aux nouvelles spécialités
 - **3 neufs / 2 en cours de reconstruction**



➔ **Une réponse aux évolutions incontournables du système de santé**



Un modèle adapté aux exigences économiques

- **EHPAD** : hausse des crédits d'Assurance Maladie dans un périmètre soin élargi
 - **Dispositifs médicaux mis en place, tarif soin global anticipé, participation à l'expérimentation de l'intégration des médicaments**
- **SSR**: Participation à l'Échelle Nationale des Coûts en préparation de la future T2A, en rapport avec les 9 spécialités définies par les décrets de fonctionnement d'avril 2008
- **Ensemble des établissements EPHAD et SSR** : signature de conventions avec les structures sanitaires et d'Hospitalisation à Domicile (HAD)
- **Gestion du médicament** préparation de nos EPHAD à l'internalisation et maîtrise de coûts
 - **Mise en place de plateformes, groupements de coopérations, livret thérapeutique, contrat de bon usage du médicament...**





3 - Structuration pour un changement de dimension



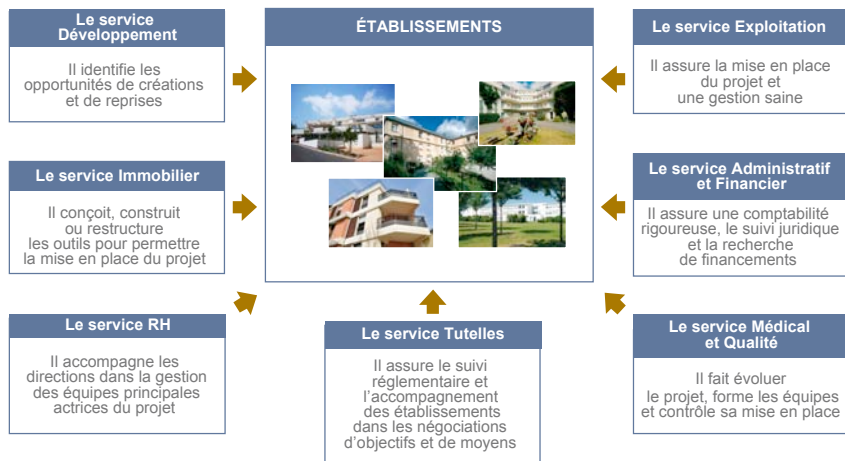
Une structure financière renforcée...

- **Un capital familial et un pacte d'actionnaires** pour inscrire le développement du Groupe dans la durée (détennent 62,1% du capital)
- **Une augmentation de capital réservée** réussie auprès d'un partenaire long terme : 8,2 M€ net
- **Une structuration de lignes corporate** aux alentours de 50 M€



Une organisation optimisée

Un siège, et des expertises centralisées au service d'une croissance structurée



Un pilotage plus fin

- **Adaptation** du Service Développement au plan d'action stratégique
- **Création** d'une Direction Autorités Sanitaires et Médico – sociale
- **Intégration** d'un système d'information puissant et évolutif (ERP)





Intégration de nouveaux savoir faire

- **De nouveaux métiers**
 - **Psychiatrie**
 - Poursuite de l'intégration d'un établissement
 - Objectifs: reconnaissance tarifaire de « l'hospitalisation sous contrainte », hôpital de jour, ...
 - **HAD**
 - Première expérience dans le Saumurois
 - **Déploiement de P.U.I. (Pharmacie à Usage Intérieure) au service des EPHAD**
- **De nouveaux secteurs**
 - **Reprise des premiers établissements Associatifs et Publics**



Conclusion & synthèse 2009

- **Un modèle,**
- **Des ressources,**
- **Des compétences,**
- **Des outils,**
- **Des cibles de développement plus larges,**

➔ **pour un changement de dimension !**



4 - Résultats financiers



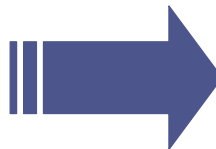
Respect des objectifs

Objectifs 2009

Croissance du CA
Expl. (160M€)

Ebitdar régime de
croisière à 27%

ROP à 12.5 M€



Réalisé 2009

**+28% sur un an
à 161.6 M€**

27.7% à +70 bp

**+ 28% sur un an
à 13.2 M€**



Un Modèle performant

	2009	2006	Variation
Parc de lits	3.580	1.544 IPO	x 2.3
Effectifs (ETP moyens)	2.248	995	x 2.3
CA Exploitation	161.6	65.7	x 2.5
ROP	13.2	4.2	x 3.1
RNet	6.0	2.3	x 2.6
Fonds Propres	64	35.2	x 1.8
Rentabilité FP	11.9%	8.8%	+ 3.1 pts



Résultats 2009 en hausse Exploitation + Immobilier

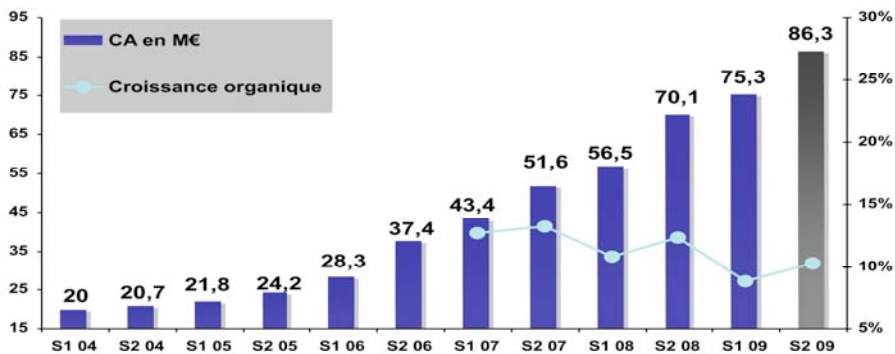
En millions d'euros	Exploitation + immobilier		Variation %
	31/12/2009	31/12/2008	
Chiffre d'affaires	201.86	157.84	+27.9%
Charges de personnel	(86.30)	(67.99)	+26.9%
EBITDAR*	43.88	32	+36.7%
<i>EBITDAR en % du CA</i>	21.7%	20.3%	+ 140 bp
<i>EBITDAR en % du CA Exploitation</i>	24.7%	25.3%	- 60 bp
EBITDA*	20.75	12.77	+62.4%
Dotations aux amortissements et provisions	(6.73)	(3.12)	+115.7%
Résultat opérationnel (EBIT)	13.21	10.28	+28.5%
Coût de l'endettement financier	(3.80)	(2.90)	+31.03%
Autres charges et produits financiers	(0.03)	0.02	NS
Résultat avant impôt (EBT)	9.39	7.41	+26.7%
Résultat net de l'ensemble consolidé	6.20	4.96	+25 %
<i>Résultat net de l'ensemble consolidé en % du CA</i>	3.07%	3.14%	NS
Résultat net part du Groupe	5.99	4.76	+25.8%

*EBITDA(R) : Résultat opérationnel avant dotations aux amortissements, provisions (R: et loyers)



CA Exploitation : poursuite de la forte croissance

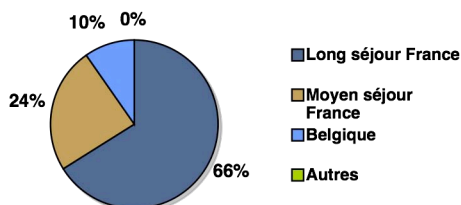
Chiffre d'Affaires
en millions d'euros



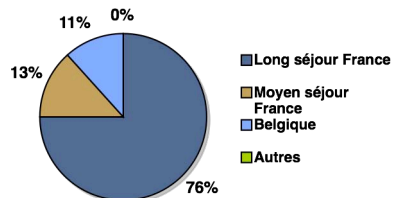
Une répartition plus équilibrée

	2009	2008	Variation
Long Séjour France	107	93.4	+ 15%
Moyen séjour France	39	18.8	x 2
Belgique	15.5	14.3	+ 8%
Autres	0.1	0.1	-
TOTAL	161.6	126.6	+ 28%

Répartition par secteur en 2009



Répartition par secteur en 2008





Un développement et un modèle créateurs de valeur

Au 31/12/2009	Éts	lits	CA 2009/12	EBIDTAR 2009/12	% CA 2009/12	EBITDAR 2008/12	%CA 2008/12	% CA prof 2008/12
Régime de croisière	23	2.267	106.7	29.51	27.7 %	21.7	29.4 %	28.5%
En Restructuration et/ou montée en charge	12	1.004	45.8	9.98	21.8 %	9.0	21 %	20.2 %
Reprises en cours d'exercice	2	217	7.2	-0.17	-2.4 %	0.8	12.6 %	
Créations ouvertes sur l'exercice	1	92	1.8	0.01	0 %	0.4	11.9 %	
Total des segments	38	3.580	161.6	39.33	24.3 %*	31.9	25.2 %	24.4 %
Projets en cours <u>hors HAD</u>	1	264	NS	NS	NS	NS	NS	NS
Autres entités non opérationnelles			40.3	3.97	9.9 %	0.1	6.9%	
Total	39	3.844	201.9	43.88	21.7 %	32.0	20.3 %	19.8 %

* 24.7% en incluant les autres entités du secteur Exploitation



Des performances de rentabilité élevées

Parc en régime de croisière	31/03/2010	2009	2008	2007
Nombre d'établissement	38	38	35	31
Nombre de lits	3.641	3.580	3.253	2.802
<i>Nombre de lits en régime de croisière</i>	2.790	2.267	1.743	1.575
<i>Part des lits en régime de croisière</i>	> 75%	65%	54%	56%
<i>Croissance des lits en régime de croisière N/N-1</i>	23%	30%	11%	84%
Marge Ebitdar réelle et ajustée				
Objectif Annuel Noble Age de marge Ebitdar	26.5%	27%	29%	30%
<i>% marge Ebitdar réalisée</i>		27.7%	29.4%	30.6%
<i>% marge sans convention au tarif global EHPAD</i>		29.4%	30.7%	30.6%
<i>% marge pf 2009 (1) avec convention au tarif global</i>		27.7%	28.5%	28.3%

(1) Pro Forma : Exercices 2007 et 2008 mis au format de l'exercice 2009 = 21 EHPAD sous convention soin au tarif global

➔ Une marge sur Ebitdar élevée de 27% après passage en convention globale
(dilution >10% de la marge sur Ebitdar de dot partielle à dot globale)



Un bilan solide Exploitation + Immobilier

ACTIF - en millions d'euros	31/12/09	31/12/08	Variation %
Ecarts d'acquisition	32.2	36	- 10.59%
Immobilisations incorporelles	102.2	89.8	+ 13.86%
Immobilisations corporelles	18.0	16.4	+ 10.22%
Autres Actifs non courants	2.0	2.0	+ 1 %
ACTIF NON COURANT	154.5	144,2	+ 7.16%
Stocks et en-cours	32.6	46.9	- 30.58%
Créances Clients	34.1	23.2	+ 47.29%
Autres créances	10.3	7.5	+ 37.09%
Trésorerie et équivalents	20.1	14.1	+ 42.63%
ACTIF COURANT	97.1	91.7	+ 5.9%
TOTAL ACTIF	251.6	235.8	+ 6.67%

PASSIF - en millions d'euros	31/12/09	31/12/08	Variation %
CAPITAUX PROPRES	64.08	50.71	+ 26.36%
Provisions (risques, charges)	1.64	0.94	+ 75.05%
Impôts différés	31.04	28.17	+ 10.21%
Dettes fin. non courantes	62.64	62	+ 1.03%
Autres passifs non courants	0.47	0.52	- 10.65%
PASSIF NON COURANT	95.79	91.63	+ 4.54 %
Provisions (risques, charges)	1.52	0,72	+ 109.6%
Fournisseurs	12.57	18,01	- 30.2%
Dettes financières courantes	44.68	45,11	- 0.94%
Autres dettes & cptes de régul.	32.92	29,64	+ 11.06%
PASSIF COURANT	91.69	93.48	- 1.92%
TOTAL PASSIF	251.6	235.8	+ 6.67%



Une structure financière renforcée

	31/12/09	31/12/08	31/12/07
Capitaux propres	64	51	39
Dettes Nette	87	93	57
Dettes Nette des stocks de l'immobiliers cessibles	61	51	36
Gearing retraité	95%	100%	93%
Capitaux propres Exploitation	65	50	38
Dettes Nette Exploitation	44	47	32
Gearing Exploitation	67%	95%	83%
Frais financiers / Ebitda Expl	- 22%	-19%	-16%
Dettes Nette Exploitation / Ebitdar Groupe	1.0	1,40	1,18
% Dettes Exploitation à taux fixe ou couverte	95%	85%	91%
Maturité de la Dette Exploitation	8,5 ans	9,1 ans	8,9 ans



Flux de trésorerie

En million d'euros	
Trésorerie à l'ouverture 31/12/2008	12.1
Cash-flows opérationnels (MBA)	17.7
Variation du BFR	11.3
Décaissement IS (dont plus values immobilières)	(9.2)
Mise de fonds propres sur investissements de développement	(1.6)
Mise de fonds sur investissements de maintien	(2.3)
Remboursement des emprunts (dont 7.0 en Expl)	(14.9)
Décaissement de charges financières	(3.9)
Augmentation de capital	8.2
Dividendes versés aux minoritaires	(0.2)
Trésorerie à la clôture au 31/12/09	17.2



Capacité de croissance forte

Trésorerie Exploitation 31/12/09	18,0
FP à récupérer en 2010 sur cession + var BFR	2
Trésorerie disponible 2010/2011	20,0
Lignes corporate	49
dont dispo S1 2010 / S2 2010	35 14
Capacité d'investissement	75 MEUR
sans nouveau financement FP / Dettes	Expl ↓ Immo (à céder)
	42 + 33
Endettement Expl / FP Expl	65% 35%
Endettement Immo / FP Immo	85% 15%
Part invt Expl / Immo	25% 75%

- ✓ Une rentabilité élevée délivrée
- ✓ Une structure financière solide
- ✓ Une trésorerie forte et mobilisable



... pour porter le changement de dimension du Groupe



5 - Développement et Perspectives



Une stratégie réaffirmée

Utiliser notre modèle de développement mixte

- Croissance externe par **reprises à l'unité**
 - Restructuration ou reconstruction sur site
 - Regroupement d'établissements sur un même site
- Croissance externe par **création**
 - Extensions sur site
 - Créations ex nihilo
- Croissance externe par **rachat de petits groupes**



Pour occuper un **rôle de premier plan parmi les acteurs de qualité** dans la prise en charge de la dépendance

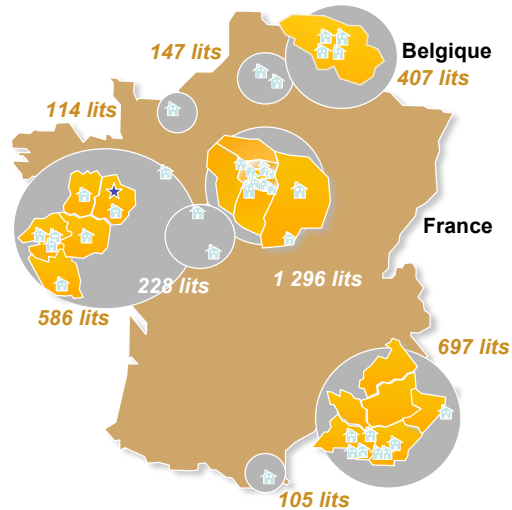


Implantation des établissements

38 établissements médicalisés

- Long séjour : 2 896 lits
 - 28 EHPAD en France : 2 489 lits
 - 4 maisons de repos (MRPA) en Belgique : 407 lits
- Moyen séjour : 715 lits
 - 5 Soins de Suite et Réadaptation (SSR) en France : 552 lits
 - 1 clinique psychiatrique : 163 lits
- 1 unité H.A.D : 30 lits

Un parc de **3 641 lits**



Développement 2009

- **2009 : une approche prudentielle** orientée secteur public / associatif
 - 1 ouverture d'EPHAD : 92 lits
 - 1 reprise de SSR du secteur associatif : 132 lits
 - 1 reprise d'EPHAD du secteur public: 85 lits
 - Extension de SSR de 18 lits
- **Début 2010 :**
 - Extension de SSR : 31 lits
 - 1 ouverture d'HAD de 30 lits
- Depuis la naissance du Noble Age
 - 1072 lits créés par extension ou création (29 %)
 - 852 lits en création / 9 établissements
 - 30 lits en création HAD
 - 190 lits en extension / 10 établissements
 - 2 569 lits repris sur 29 établissements (71 %)



➔ **Un mix de développement créateur de valeur**



Consolidation du développement à périmètre constant

Au 31/12/09 nombre lits / nombre éts À iso-périmètre	2009		2010		2011		2014	
Régime de croisière	2.267	23	2.790	28	3.088	31	3.947	39
Ouvertures HAD			30					
Restructuration, extension, et /ou montée en charge	1.004	12	821	10	634	7		
Reprises en cours d'année	217	2						
Créations ouvertes en cours d'année	92	1						
Total lits en exploitation	3.580	38	3.641	38	3.722	38	3.947	39
Deal Flow sécurisé	264	1	306	1	225	1		
Total lits autorisés	3.844	39	3.947	39	3.947	39	3.947	39



Consolidation du développement à périmètre constant

- **Une volonté forte : augmenter la capacité par établissement**
 - **Moyen séjour : 129 lits/établ. (771 lits sur 6 établ.)**
 - **Long séjour :**
 - Maison de repos : 112 lits (559 lits sur 5 établ.)
 - EHPAD : 92 lits (2587 lits sur 28 établ.)

➔ **Dépassement de nos objectifs de capacité unitaire**



Perspectives 2010 à périmètre constant

- Un chiffre d'affaires exploitation de 180 M€ à fin 2010, portée par une croissance organique supérieure à 7 pt
- Un niveau consolidé de l'EBITDAR « régime de croisière » à 26.5 % du CA
- Un ROP consolidé de 16.0 M€ (+ 21 %)



Perspectives 2010/2014

- **Montée en régime** de croisière des établissements repris
- **Elargissement des reprises** aux secteurs Associatif & Public et aux petits groupes,
- **Intégration de nouveaux métiers** (psychiatrie, HAD, PUI..)



Objectif 2014 : 6900 lits pour 70 établissements



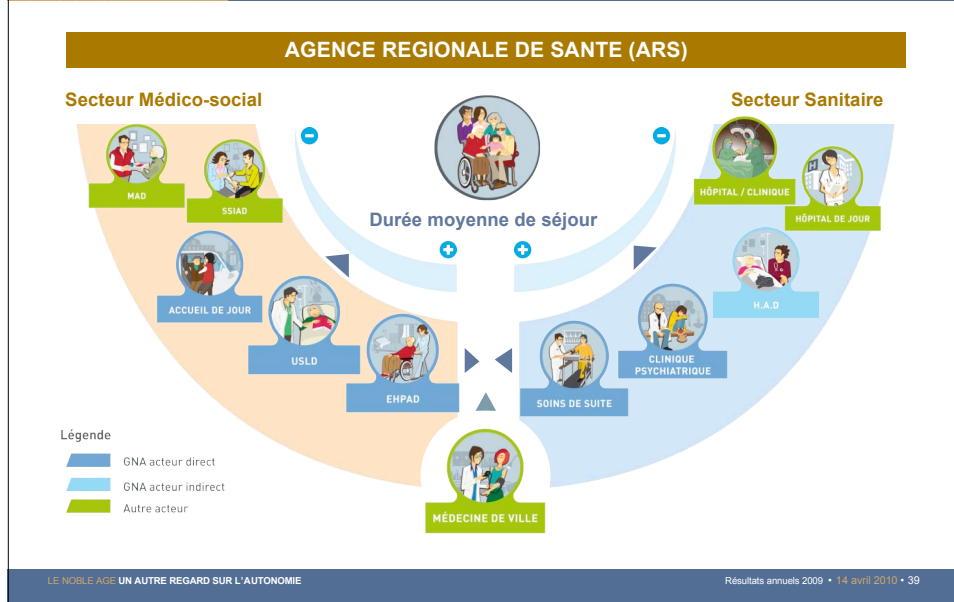
MERCI
de votre attention



Annexes



Notre système de santé



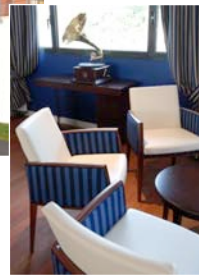
Notre démarche

■ Le Noble Age, groupe entrepreneur pour des projets durables

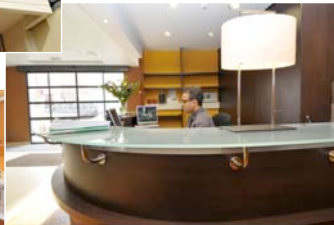
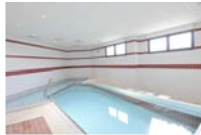
- Notre choix, dés l'origine, d'une prise en charge fortement médicalisée
- Deux métiers complémentaires, un modèle commun
- Une organisation Qualité adaptée aux évolutions du système de santé
- Notre projet d'établissement : donner du sens à la vie
- Un projet d'entreprise, des collaborateurs investis et motivés
- Un management de proximité pour une meilleure maîtrise des risques
- Un concept immobilier adapté à notre projet de vie et à notre projet médical
- Une maîtrise des risques et des futurs coûts d'exploitation
- Une taille critique d'établissement, des unités de vie à dimension humaine
- Des capitaux entièrement dédiés au développement et à la restructuration des établissements pour faire face à l'évolution des systèmes de santé
- Une volonté d'accompagnement et d'anticipation des politiques publiques et de l'évolution de la réglementation



Quelques exemples d'aménagement en EHPAD



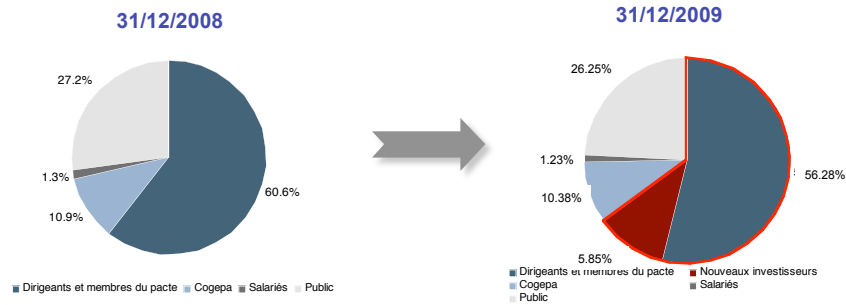
Quelques exemples d'aménagement en SSR





Impact de l'opération d'augmentation de capital sur la structure actionnariale du Groupe

- Au 31/12/09, les membres du pacte d'actionnaires (Groupes des membres fondateurs + Groupama + Salvepar) représentaient 56,28 % du capital du Groupe



Données boursières

Titre Le Noble Age

- Date d'introduction : 06/06/2006
- Cours introductif : 10 €
- Cotation : Euronext Paris
- Indices : CAC Mid Small, CAC H.C EQ&S (Hygiène, Santé, Cosmétiques)

Fiche valeur au 13/04/10

- Cours de l'action : 15,98 €
- Capitalisation : 136,67 M€
- Nb de titres : 8 542 141





Glossaire



Glossaire

- EHPAD
 - Etablissement d'Hébergement pour Personnes Agées Dépendantes
- SI
 - Système d'information
- MRPA
 - Maison de Repos pour Personnes Agées
- SSR
 - Soins de Suite et Réadaptation,
 - 9 spécialisations: Locomoteur, système nerveux, cardio-vasculaire, respiratoire, personnes âgées polypathologiques, brûlés, conduites addictives, digestif nutritionnel et métabolique, onco-hématologique.
- GMP
 - Groupe iso-ressource Moyen Pondéré (évaluation de la dépendance)
- PMP
 - Pathos Moyen Pondéré (évaluation des soins techniques requis)
- ARS
 - Agence Régionale de Santé
- ARH
 - Agence Régionale de l'Hospitalisation
- CNSA
 - Caisse Nationale Solidarité Autonomie



Glossaire

- Medec
 - Médecin coordinateur
- HAD
 - Hospitalisation A Domicile
- MAD
 - Maintien A Domicile
- USLD
 - Unité de Soins de Longue Durée
- CRAM
 - Caisse Régionale d'Assurance Maladie
- DDASS
 - Direction Départementale des Affaires Sanitaires et Sociales
- DRASS
 - Direction Régionale des Affaires Sanitaires et Sociales
- SSIAD
 - Services de Soins Infirmiers A Domicile
- T2A
 - Tarification à l'Activité
- PUI
 - Pharmacie à Usage Intérieur



Glossaire

- Gérontocroissance
 - Augmentation du nombre de personnes âgées dans cette population (quantité)
- Dispositifs médicaux
 - Matériel et les fournitures médicales prescrites du type : lits médicalisés, lève-malade, verticalisateur, pansements, seringues, nutriments...
- Tarif Soins Global
 - En EHPAD, c'est la prise en charge par le budget de l'EHPAD des honoraires des intervenants libéraux extérieurs que sont les médecins généralistes, kiné, orthophonistes, frais de radiologie et de laboratoire
- Dotation pathos :
 - La formule de calcul est la suivante :
 - Tarif en vigueur * Nombre de lits autorisés * (GMP + PMP * 2,59)
 - Avec :
 - GMP = Gir Moyen Pondéré (= charge moyenne de l'établissement en termes de dépendance)
 - PMP = Pathos Moyen Pondéré (= charge moyenne de l'établissement en termes de soins)
- Loi HPST :
 - 21 juillet 2009
 - Loi Hopital Patient Santé Territoire



Glossaire

- EBITDAR
 - Résultat opérationnel avant dotations aux amortissements, provisions et loyers
- EBITDA
 - Résultat opérationnel avant dotations aux amortissements et provisions
- ROCE d'exploitation
 - Return On Capital Employed ou retour sur capitaux investis se mesurant par le rapport résultat d'exploitation (avant ou après impôt) / capitaux investis (capitaux propres + dettes nettes)
- RFP
 - Rentabilité des fonds propres, se mesurant par le rapport résultat net/capitaux propres. Elle est égale à la somme de la rentabilité économique et de l'effet de levier



Glossaire

- Établissements en régime de croisière
 - Immobilier agrandi (si besoin) et remis à neuf, avec 100% de sa capacité autorisée
 - Organisation humaine et méthode de gestion aux standards du Groupe
- Établissements en restructuration ou en phase d'ouverture
 - Établissements repris ou ouverts depuis environ 1 an
 - Travaux en cours de rénovation et/ou agrandissement
 - Mise en œuvre des standards du Groupe
- Reprises en cours d'exercice
 - Établissements qui n'étaient pas présents au 1^{er} Janvier N
- Créations ouvertes en cours d'exercice
- Deal flow sécurisé
 - Reprises, créations et/ou extensions en cours de construction