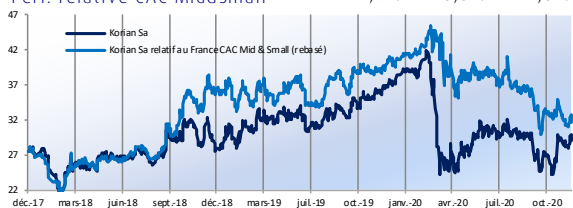


Données boursières

MNEMO / ISIN	KORI-PAR / FR0010386334
Capitalisation	3 044 M€
Flottant	55%
Extrêmes 12 m (€)	24,1€ / 42,0€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+11,4%	-2,4%	-23,4%
Perf. relative CAC Mid&Small	-2,9%	-15,3%	-22,5%



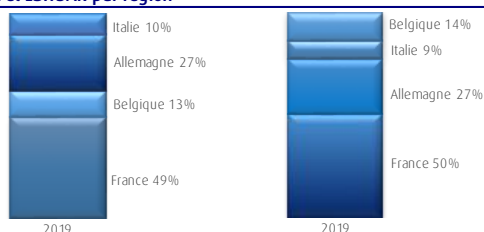
Résultats et enjeux

A fin juin, le CA ressortait à 1877M€ (+6.2% dont +1%pcc), l'EBITDAR (hors IFRS16) à 443M€ (-3,5%, 23.6% des revenus), l'EBITDA à 227M€ (-12% après loyers), 12,1%CA (-250pb) et 13.2% CA (-140pb) hors charges exceptionnelles relatives au COVID chiffrées à -58M€ dont : 1/ -20M€ de coûts non récurrents à la charge de Korian, 2/ -38M€ de coûts de sous activité. Hors effets COVID, les niveaux de marge sont annoncés stables, en ligne avec les objectifs de début d'exercice (soit M/Ebitda > 15%). Au T3, l'activité était en cours de normalisation avec un CA en amélioration à 961M€ (+5.6% dont +1%), une contribution toujours forte des acquisitions et un taux d'occupation moyen en Ehpad en hausse de 2 points vs un point bas de -5 points constaté mi-juin.

Korian annonce par ailleurs l'acquisition d'Inicéa, 3ème opérateur de cliniques psychiatriques en France (19 cliniques, 1220 lits, CA>100M€) pour 360M€ (dont 140M€ d'investissement immobilier) soit 13x l'EBITDA (hors immobilier). Considérée comme structurante, cette acquisition va conduire à la création d'un Pôle Santé Mentale et placer Korian au 3ème rang du secteur en France (derrière Ramsay et Orpéa). En parallèle, le groupe annonce une augmentation de capital de 400M€, soutenue par Prédica et Malakoff-Médéric (32% du capital) pour financer l'acquisition et offrir une flexibilité financière additionnelle.

Sur l'année, le groupe ajuste ses objectifs à la baisse à +5% de croissance au moins de son CA avec une marge d'EBITDA stable par rapport au S1, soit supérieure ou égale à 13,2% (23% après IFRS16) hors coûts exceptionnels liés au COVID-19 et 12,1% (22.1% après IFRS16) après coûts exceptionnels COVID (vs CA à +9% et une M/Ebitda >15% en début d'exercice). Il annonce en outre un décalage de 1 an de ses

CA et EBITDAR par région



Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Activité

Korian est l'un des principaux opérateurs de maisons de retraite et soins de suite en Europe avec plus de 900 établissements et 86 850 lits exploités en France, Allemagne, Belgique et Italie.

Ses concurrents : Orpéa (Fr), LNA Santé (Fr), Tenet Healthcare (USA), Roen Klinikum (All), Attento (Suède), Ramsay (Fr), Humana (USA), Millenium & Co (UK)

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	3 339,1	3 612,5	3 840,1	4 163,6
EBITDA	480,1	884,8	848,7	991,9
EBITA	317,1	374,2	305,9	408,9
Résultat Financier	-122,0	-183,1	-175,5	-182,0
RN part du groupe	125,1	114,6	72,9	144,7

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	6 624,5	10 035,0	10 023,6	9 999,5
dont GW	2 311,8	2 504,2	2 504,2	2 504,2
BFR	-517,7	-561,9	-597,3	-647,7
Fonds Propres totaux	2 568,0	2 569,6	3 056,4	3 152,7
Endettement Financier	2 048,7	6 163,4	6 504,3	6 752,6
dt obligations locative	-	3 646,7	3 646,7	3 646,7

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	253,1	625,2	615,6	727,7
CAPEX	-424,0	-477,2	-448,4	-453,5
CAF / CAPEX	0,6	1,3	1,4	1,6
Variation de BFR	10,7	44,2	35,4	50,3
Pay-Out	0,4	0,0	0,0	-0,4
FCF Opérationnel	-160,2	192,2	202,6	324,5

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	79,8%	97,9%	93,5%	98,5%
DN/EBITDA	4,3x	2,8x	3,4x	3,1x
GW/FP	90,0%	97,5%	81,9%	79,4%
Marge d'EBITA	9%	10%	8%	10%
Marge nette	4%	3%	2%	3%
ROE	4,9%	4,5%	2,4%	4,6%
ROCE	5,2%	6,4%	5,3%	7,2%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	1,5	1,4	0,8	1,4
Dividende net	0,6	0,0	0,0	0,6
CAF / action	3,1	7,6	6,6	6,9
Actif net par action	31,2	30,9	28,2	28,4

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours de clôture (€)	27,2 €	32,9 €	29,0 €	29,0 €
PER	19,1x	25,5x	44,1x	22,2x
P / CAF	8,8x	4,4x	4,4x	4,2x
Rdt du FCF opérationnel	-3,4%	2,1%	3,2%	5,0%
P / AN	0,9x	1,1x	1,0x	1,0x
VE / CA	1,4x	2,6x	1,6x	1,6x
VE/ EBITDA	9,7x	10,5x	7,4x	6,6x
VE/ EBITA	15,5x	25,8x	22,0x	16,6x

Source : Financière d'Uzès