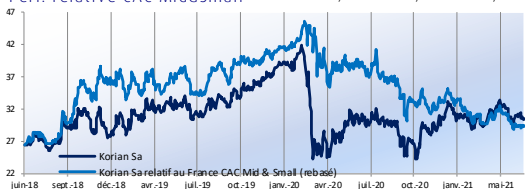


Données boursières

MNEMO / ISIN	KORI-PAR / FR0010386334
Capitalisation	3 223 M€
Flottant	55%
Extrêmes 12 m (€)	24,2€ / 33,3€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Perf. absolue	-0,4%	+4,1%	-1,3%
Perf. relative CAC Mid&Small	-2,3%	-1,3%	-34,9%



Résultats et enjeu

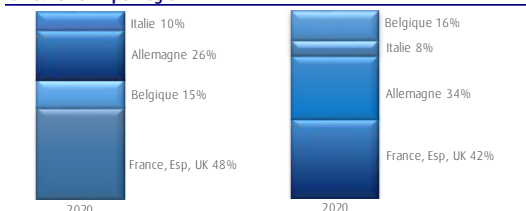
2020 sera une année douloureuse mais une année de profonde transformation également, avec l'enjeu de passer d'une activité de service au grand âge à une offre de soins pluridisciplinaire, grand âge et maladies chroniques. Dans cette optique, le groupe a accéléré : i/ sa diversification avec une entrée en Santé mentale et le rachat d'Incea en décembre (CA 100M€), ii/ son expansion géographique avec le rachat de Berkley au RU début 2021, désormais 7ème pays du groupe.

Au niveau financier, les résultats sont conformes aux guidances. Le CA annuel ressort à 3874 M€ (+7,2% et +2% pcc) avec un parc exploité de 1000 établissements et 88 651 lits à fin 2020. L'Ebitda avant coût « one off covid » ressort à 525M€ (-1,9%) et 13,6% CA (-120pb), l'Ebitda hors effet covid à 599M€ et 15,1% CA, en ligne avec les objectifs de début d'exercice (>15%). Après coûts Covid, l'Ebit recule de -27% à 232M€. La dette financière nette passe de 3,1M€ à 3,5M€ (hors obligations locatives) pour des Fonds propres de 3,3Md€ (après augmentation de capital de 400M€ en octobre pour financer Incea) et une valeur des murs estimée à 2,7 Md€.

Après publication d'un solide T1 (1018,2 M€ : +8,1% publié et 1,4% pcc) et des signaux un peu plus positifs sur les TO depuis mi mars, le groupe s'engage sur 2500 nouveaux lits installés en 2021 et une hausse de 9% de son CA dont un effet périmètre de plus de 5% en intégrant les acquisitions récentes de Berkley Care Group au UK (CA 25ME), Ita Salud Mental en Espagne (CA : 50M€) et Lebenswert en Allemagne (CA : 10 M€).

Les objectifs 2022 sont par ailleurs confirmés soit un CA

CA et EBITDAR par région



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€)

	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	3 612,5	3 874,0	4 222,5	4 551,6
EBITDA	884,8	861,2	990,4	1 124,3
EBITA	374,2	266,0	383,7	470,3
Résultat Financier	-183,1	-205,8	-175,2	-181,0
RN part du groupe	114,6	39,6	130,8	186,6

Bilan (M€)

	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	10 035,0	11 314,6	9 980,2	9 939,1
dont GW	2 504,2	2 905,6	2 504,2	2 504,2
BFR	-561,9	-602,6	-656,8	-708,0
Fonds Propres totaux	2 569,6	3 322,5	3 147,7	3 294,5
Endettement Financier	6 163,4	6 552,4	7 034,2	7 245,4
dt obligations locative	3 646,7	3 712,6	3 712,6	3 712,6

Financement (M€)

	2019	2020	2021e	2022e
CAF	333,3	291,7	396,6	473,6
CAPEX	-477,2	-758,7	-467,3	-475,5
CAF / CAPEX	0,7	0,4	0,8	1,0
Variation de BFR	44,2	40,7	54,2	51,2
Pay-Out	0,0	-0,1	-0,8	-0,3
FCF Opérationnel	-99,7	-426,3	-16,5	49,3

Ratios de structure

	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	97,9%	85,5%	105,5%	107,2%
DN/EBITDA	2,8x	3,3x	3,4x	3,1x
GW/FP	97,5%	87,5%	79,6%	76,0%
Marge d'EBITA	10%	7%	9%	10%
Marge nette	3%	1%	3%	4%
ROE	4,5%	1,2%	4,2%	5,7%
ROCE	4,0%	2,5%	4,1%	5,1%

Données par action (€)

	2019	2020	2021e	2022e
BPA	1,3	0,4	1,2	1,7
Dividende net	0,0	0,3	0,6	0,6
CAF / action	4,0	3,1	3,8	4,5
Actif net par action	30,9	30,1	28,4	29,3

Ratios boursiers

	2019	2020	2021e	2022e
Cours de clôture (€)	32,9 €	30,6 €	30,7 €	30,7 €
PER	21,5x	52,4x	22,8x	16,4x
P / CAF	8,2x	9,8x	8,1x	6,8x
Rdt du FCF opérationnel	-1,8%	-6,4%	-0,2%	0,7%
P / AN	1,1x	1,0x	1,1x	1,0x
VE / CA	1,6x	1,7x	1,7x	1,6x
VE/ EBITDA	10,5x	12,7x	11,8x	10,3x
VE/ EBITA	17,4x	28,7x	21,3x	17,2x

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating Korian	Critères FU	Notes	Controverse
		E 33,8TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) S Stress hydrique (n.d) G 50,0% de femmes au Comex Développement du capital humain (6,8) Indépendance du CdAdm (90,0%) Comportement ethic (8)	★★★★★ n.d ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★	

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès