

Orpéa (ISIN FR0000184798 – 46,03 EUR)

Opbouwen

Vorige : Opbouwen (16/10/2013)



Een uitgelezen kandidaat voor een goede huisvaderportefeuille !

Koersdoel **48,57 EUR**
 Potentieel **5,70%**
 Risico **Gematigd**

Kerngegevens

Sector	Healthcare Facilities
Symbool ISIN	ORP FR0000184798
Markt	Euronext Parijs
Hoog Laag 52w	46,675 EUR 31,21 EUR
Kapitalisatie	2553 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	4.962 Mio EUR
Free Float	48,53%
Dagelijks Volume	4,24 Mio EUR
Analisten	12
Koers/Winst	21,16
Koers/Boekwaarde	1,82
Dividendrendement	1,54%
Nettomarge	6,79%
Return On Equity	8,20%
Schuldenlast	158,88%
Bêta (vs CAC40)	0,61

Potentieel op lange termijn intact

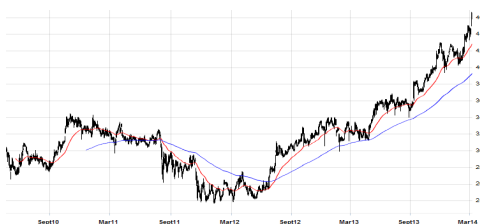
Zoals aangegeven in onze analyse van Orpéa van oktober 2013 "behoudt het thema van de vergrijzing zijn plaats in een langetermijn aandelenportefeuille". Door haar actief beleid van het openen van nieuwe zorgcentra en overnames realiseert Orpéa een jaarlijkse stijging van haar omzet en winst. Daarnaast blijft de groep internationaal verder uitbreiden en in 2013 werd 17% van de activiteiten uitgevoerd op internationaal niveau tegen 12% in 2010 en 7% in 2006.

Sinds het tweede kwartaal van 2013 vertelde Orpéa haar aandeelhouders (en analisten) dat er naar opportuniteiten in China gezocht werd. Op 3 december II. heeft de groep een strategisch partnerschap gesloten met een dochteronderneming van de *China Development Bank Capital* (CDBC), één van de belangrijkste investeringsmaatschappijen van de Chinese overheid. Dit partnerschap vergt weinig kapitaal : Orpéa wil inderdaad niet in vastgoed investeren maar zich "uitsluitend" focussen op de exploitatie van de zorgcentra. Samen met Europa is China een goudmijn voor private uitbaters van rusthuizen. In 2030 raamt de Chinese overheid dat 30% van de bevolking ouder dan 60 jaar zal zijn. Hoewel China momenteel slechts 5,5% van de beschikbare oppervlakte van Orpéa vertegenwoordigt, valt de groei op lange termijn niet te ontkennen.

Profiel

Orpéa is Europees marktleider op het gebied van ziekte- en ouderdomsverzorging. De groep baat bejaardentehuizen, verzorgingsklinieken en psychiatrische instellingen uit. Eind 2012 beschikt de groep over 431 vestigingen (40.374 bedden) in Frankrijk (339), België (56), Spanje (22), Italië (12) en Zwitserland (2).

www.orpea.com



Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
ORP	44,04%	11,06%	10,40%
CAC40	13,94%	6,95%	2,05%

Uitstekend jaar 2013 !

"Orpéa kende in 2013 opnieuw een jaar van sterke groei met een stijging van 12,5% van de omzet die 1,60 miljard euro bereikte. Dit was boven de eigen doelstelling van 1,60 miljard euro die in november 2012 aangekondigd werd" aldus de CEO van Orpéa. In 2014 zal de groep deze groei voortzetten met de opening van 2.100 nieuwe bedden zowel in Frankrijk als Italië en België wat neerkomt op 22 nieuwe zorgcentra.

Met een groeivoorraad voor de komende vier jaar van 8.000 bedden (te renoveren of te bouwen/20% van de huidige uitgebate oppervlakte) bevestigde het management van de groep haar doelstelling van "gegarandeerde groei" van meer dan 10% voor 2014. De omzet moet dus hoger uitkomen dan 1,77 miljard euro maar deze doelstelling omvat geen overnames en het boekjaar 2014 zou wel eens rijk kunnen zijn aan overnames : versnelling in China en opportunistische overnames in Frankrijk, België en Zwitserland.

Over 2013 bereikte de operationele winstmarge in Frankrijk (83% van de omzet) 20% tegenover slechts 12% voor de internationale activiteiten (17% van de omzet). De internationale activiteiten zouden volgens de logica een katalysator voor de verbetering van de operationele winstmarge en uiteindelijk de nettowinstmarge moeten zijn. Naast het operationele bereikte de nettoschuld (in de eerste jaarhelft, de volgende data zijn beschikbaar op 26/03/2014) een niveau van 1,86 miljard euro en het eigen vermogen bedroeg 1,65 miljard euro : de gearing komt aldus op 112% uit, een aanvaardbaar niveau op het vlak van de activiteiten en de convenanten (2x).

Elke koerscorrectie is een opportuniteit

Het aandeel Orpéa wordt aan bijna 21 keer de winst voor 2014 verhandeld en dit is het historisch gemiddelde van de afgelopen 5 jaar. De sector blijft over gunstige langetermijfundamentals beschikken en elke koerscorrectie is daarom een instapopportunititeit.

Opbouwen

Stop-Loss aangewezen

Orpéa (ISIN FR0000184798 – 46,035 EUR)

Technische Analyse

De trend is duidelijk stijgend en de koers staat op het punt om de historische top te verbeteren. Opbouwen in de zone van 40/42 EUR.

Trend	ORP	CAC40
Lange Termijn	↑	↑
Mid. Termijn	↑	↑
Korte Termijn	↑	→

Steun	42,00 EUR	Vershil: -8,69%
Weerstand	N.B.	Vershil: N.B.
Oscillatoren	Overgekocht	



Waardering

De waardering modellen geven een intrinsieke waarde van 48,57 EUR, een verschil van 5,70% t.o.v. de huidige koersen.

Modellen	Waarde
DCF	47,93 EUR
Relatief	<u>49,20 EUR</u>
Gemiddelde	48,57 EUR

Kerngetallen	ORP	Sector
EV/Sales	2,99	
Koers/Omzet	1,54	2,29
EV/EBITDA	16,02	
Koers/Cash-Flow	14,18	10,94
Koers/Winst	21,16	19,00
Koers/Boekwaarde	1,82	2,72
Dividendrendement	1,54%	1,51%

Sector: Healthcare Facilities, Mid Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	40,79	12,65	20,90
Koers/Boekwaarde	3,36	1,09	1,60
Koers/Omzet	3,09	0,83	1,27

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

Laatste resultaten

Orpéa heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 12 februari 2014 (4de kwartaal 2013). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet Frankrijk	9,40%	1.343		
Omzet internationaal	31,60%	265,60		
Totale omzet	12,60%	1.608		

“Orpéa kende in 2013 opnieuw een jaar van sterke groei met een stijging van 12,5% van de omzet die 1,60 miljard euro bereikte. Dit was boven de eigen doelstelling van 1,60 miljard euro die in november 2012 aangekondigd werd. Deze sterke prestaties, voor het tiende opeenvolgende jaar, zijn het resultaat van de efficiëntie van het businessplan dat Orpéa dat op 2 pijlers rust :

- selectieve overnames, de afgelopen 2 jaar vooral gericht op internationale expansie
- een aanhoudend sterke autonome groei (+7,1%) wat neerkomt op een extra omzet van 100 miljoen euro per jaar. De mature faciliteiten hebben een hoge bezettingsgraad en de 1.900 extra beschikbare bedden in 2013 kennen een snelle ingebruikname.

Deze dynamiek van de autonome groei is ook het resultaat van de proactieve aanpak op het vlak van de kwaliteitszorg die nu reeds 25 jaar uitgevoerd wordt en die het mogelijk maakt om continu verbeteringen aan te brengen aan de aantrekkelijkheid van de faciliteiten van de groep. Deze inspanningen zullen gepaard gaan met een sterke stijging van de winstgevendheid en cash-flow, een gecontroleerd en geoptimaliseerde toename van de schuldgraad door verschillende financiële transacties gerealiseerd tijdens het afgelopen boekjaar”.

Perspectieven

“Voor het boekjaar 2014 streeft Orpéa naar een omzet van 1,77 miljard euro, wat een stijging met 10,1% betekent (+162 miljoen euro) en een aanhoudende sterke organische groei impliceert. Deze prognose omvat enkel de interne groei zonder extra externe groei”.

Volgende bekendmaking

26 maart 2014 / Jaarresultaten 2013

Analisten

12 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 6,60%.

Analisten	Huidige	Δ3 m	Δ1 m
Aanbeveling	Opbouwen (4,25)	-1,36%	-1,36%
Koersdoel	49,07 EUR	5,21%	4,60%
Winsten (12 maanden)	2,18 EUR		0,33%
Omzet 12 maanden)	1.659 Mio EUR		1,12%

Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Schuldgraad	50,72%	45,70%	46,29%
Netto Financiële Schuld	189,06%	150,62%	158,88%
Interest Coverage	3,12	2,63	3,22
Financiële hefboom	9,27	7,67	7,03

Waarschuwing : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

Arnaud Delaunay
Financieel analist

