

Orpea est un des leaders européens du traitement de la dépendance (maisons de retraite, cliniques de moyen séjour et de psychiatrie et maintien à domicile) ; le Groupe a publié son chiffre d'affaires pour le T1 2021 : La croissance des revenus est à +4,7% pour un chiffre d'affaires annuel de 1.027,3 M€.

**Géographiquement**, la croissance est :

- Solide en France, au Benelux avec une progression entre 9,2% ; elle bénéficie de l'intégration de Sinoué et Clinipsy, et d'une progression des taux d'occupation.
- Faible en Europe centrale avec une progression de +2,5% mais bénéficiant d'une bonne dynamique de reprise des admissions.
- En Europe de l'Est, l'activité est globalement stable
- Négative pour la zone de l'Ibérique-Amérique latine à -24,3% sous l'effet de la première vague épidémique qui a entraîné une baisse plus prononcée des taux d'occupation en Espagne, où plus de 60% des établissements se situent à Madrid.

**La croissance organique** est à 1%, ce qui signifie que la majorité de la croissance résulte des acquisitions notamment en France, en santé mentale, et des acquisitions ciblées d'établissements indépendants.

**Confirmation du succès de la campagne vaccinale et reprise de la vie sociale ; le succès de la campagne vaccinale s'est confirmé au cours des dernières semaines :**

- Le taux de vaccination atteint est de 85% des résidents et 57% des collaborateurs de maisons de retraite du Groupe. Ainsi, la situation sanitaire des établissements s'est encore significativement améliorée dans l'ensemble des pays. Plus de 95% des établissements ne présentent plus aucun cas de Covid-19 et le pourcentage de résidents testés positifs à la Covid-19 est de 0,2% au 3 mai 2021, dont la plupart sont asymptomatiques.
- La vaccination a donc été déterminante pour sécuriser les établissements sur un plan sanitaire.

## L'investisseur notera que :

- Le Groupe a fait preuve de résilience dans la crise sanitaire qui a fortement affecté les unités de traitement de la dépendance partout dans le monde : ce résultat est conforme à l'activité de la société qui repose sur des temps de résidence assez longs ce qui favorise la stabilité du chiffre d'affaires ;
- Le Groupe se mondialise progressivement ce qui augmente sa résilience et simultanément son potentiel de croissance à long terme ; ainsi l'important programme d'ouvertures de lits en 2021 est réparti sur toutes les zones.
- Depuis le mois de mars 2021, la dynamique de reprise des taux d'occupation s'est accélérée, sous l'effet de la campagne vaccinale et d'un rythme d'admissions soutenu.
- Après ce solide 1<sup>er</sup> trimestre, le Groupe réitère, avec confiance, son objectif d'une croissance d'au moins 6% de son chiffre d'affaires en 2021.

## Recommandation :

- La qualité d'Orpea n'a pas été démentie en 2020 et sa stratégie simultanément de croissance et de montée en gamme est prometteuse à long terme.
- L'action vaut environ 105€ à mi juin 2021 : à 24 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2022, l'action semble pleinement valorisée ; **hiboo est positif sur le titre à moyen terme en raison de la croissance potentielle à long terme de la société sur son marché au niveau mondial mais ne recommande plus de l'acheter à ce niveau de cours** et ce d'autant qu'une hausse des taux réduirait la rentabilité de ce Groupe qui bâtit sa croissance sur des acquisitions adossées à de la dette.
- Par ailleurs, l'action cote sous sa droite de régression, mais la durée de cette dernière est insuffisante pour servir de support solide à un investissement.

# Flash Orpea : résultats 1<sup>er</sup> trimestre 2021 (4/4)

