



NexResearch

15 Septembre 2010

Le Noble Age

FR0004170017 - LNA

Fair Value: 18,20€

		€ millions	2009	2010e	2011e	2012e	2013e
Dernier cours, €	14.2€	Chiffre d'Affaires	201.9	201,0	219.9	237.3	252,3
Nombre d'actions, mn	8,5	Résultat d'Exploitation	13,2	15,9	18,1	19,2	20,7
Capitalisation, €mn	120.87	Marge Operationnelle	6,5%	7,9%	8,2%	8,1%	8,2%
52s Bas/Haut, €	13,70 – 18,50	Résultat Net	6,0	7,4	8,5	8,9	9,5
52s variation, %	-14.45%	Marge Nette	3,0%	3,7%	3,9%	3,7%	3,8%
		EPS, €	0,70	0,87	0,99	0,99	1,03

Source: Nexresearch

OPINION

Nous poursuivons le suivi du titre Noble Age qui a confirmé un chiffre d'affaires semestriel en baisse de 1.45% à 96.7m€ et cela tiré par les activités d'exploitation qui marquent une hausse de 17.7% à 87.7m€ dont 8.6% de croissance organique. Le résultat opérationnel est en hausse de 20% à 6.96m€ contre 5.81m€ un an plus tôt.

Ces résultats confirment un recentrage vers des activités d'exploitation de résidences de prise en charge de personnes dépendantes. La société continue à renforcer son parc de lits sur le semestre, pour atteindre son objectif de 6900 lits à l'horizon 2014. Cet objectif ne peut être atteint uniquement par croissance organique, c'est pourquoi lors de sa SFAF, la société a fait mention d'une poursuite des acquisitions de lits et évoqué l'étude de 12 dossiers de croissance externe représentant 1135 lits.

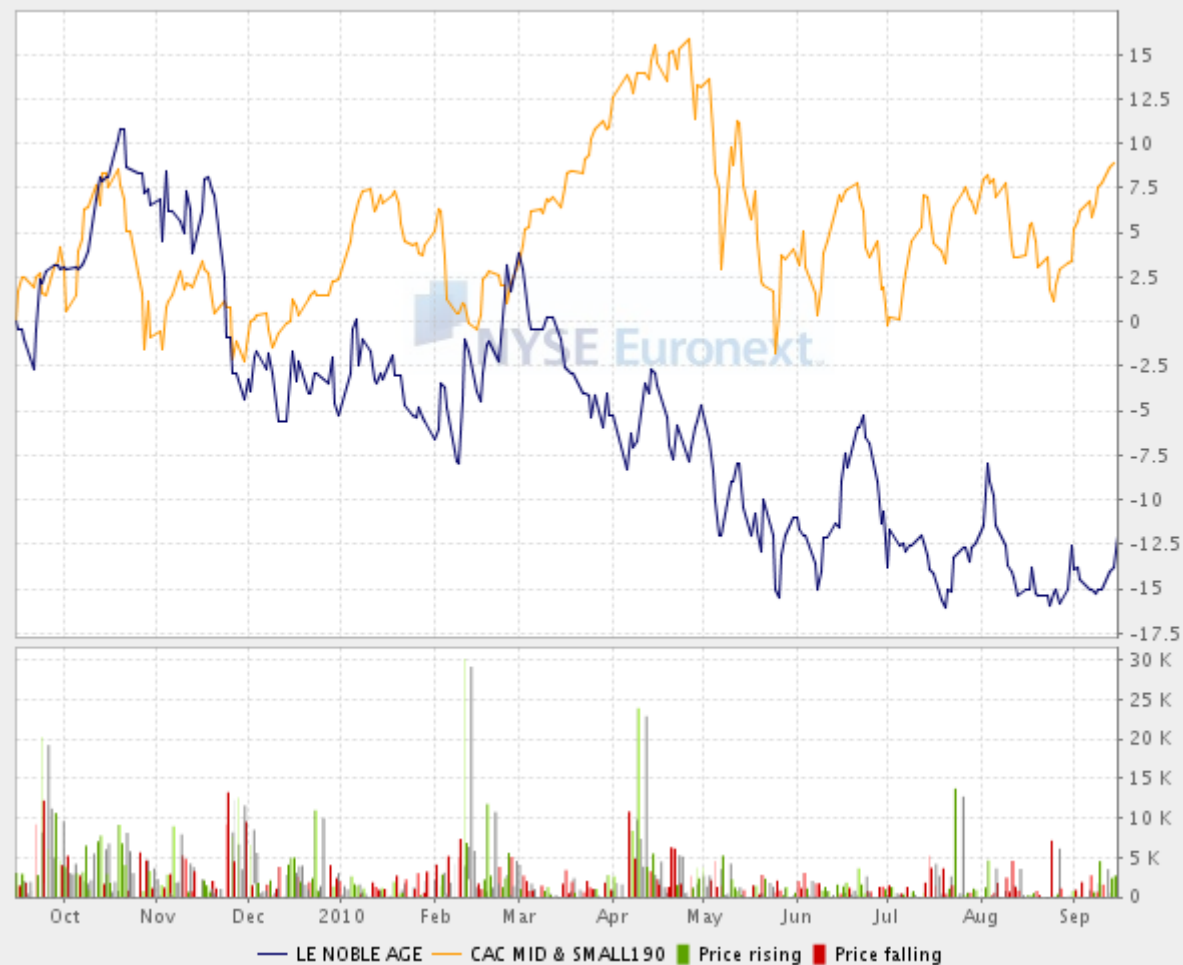
La part des établissements à maturité (« en rythme de croisière ») augmente à 77% sur le semestre (contre 65% en 2009) ce qui limite le potentiel de croissance organique de la société d'autant plus que le taux d'occupation est déjà élevé (95%). Sur ces établissements, la société ne peut plus jouer sur les volumes mais uniquement sur les prix qui eux sont limités.

La société affiche un niveau d'endettement moins élevé que ses concurrents ce qui lui confère des marges de manœuvre supplémentaires. La société estime à 70m€ sa capacité endettement supplémentaire ce qui lui permettrait de mener à bien ses opérations de croissance externe et d'atteindre une taille critique.

Nous renouvelons notre confiance dans le potentiel de la société en maintenant notre opinion sur la société ainsi que notre estimation de Fair Value à 18.20€ par action.

GRAPHIQUE

LE NOBLE AGE - Historic chart (in %)



NFinance est une société d'analyse et d'ingénierie financière. Les informations exprimées dans cette étude sont soumises seulement à titre informatif et ne sont en aucune façon une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre les instruments financiers mentionnés ci-dessus. Les informations exposées dans ces analyses et/ou études sont issues de sources dignes de foi. La responsabilité de NFinance ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission.

En applications des règlements de l'AMF et du code des sociétés et des marchés financiers, nous publions les informations suivantes : Montages d'opérations financières : néant, intérêt personnel de l'analyste : néant, prestations de conseils : néant, communication préalable à l'émetteur : oui
Ce document ne peut pas être distribué au Royaume Uni, sauf aux personnes autorisées ou exemptées sous le UK Financial Securities Act 186 et l'article 11 (13) du Financial Securities Act.

Ce document ne peut pas être distribué ou disséminé aux États Unis ou dans ses possessions. Les valeurs mobilières sujet de cette étude n'ont pas été enregistrées avec le Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.