

"LES ESSENTIELLES"

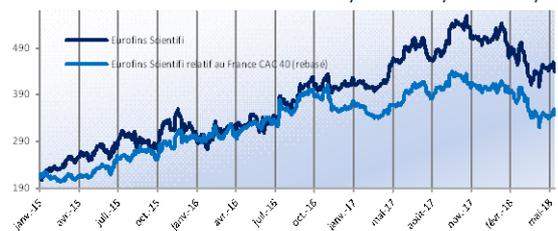
EUROFINS SCIENTIFIC
Secteur : Services aux entreprises

Cours au 31/05/2018 **439,4 €**
Objectif **553,3€ (+25,9%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259
Capitalisation	7 734 M€
Flottant	62,0%
Extrêmes 12 m (€)	407,0€ / 559,8€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-1,9%	-5,2%	-7,1%
Performance relative	+0,3%	-6,7%	-9,2%

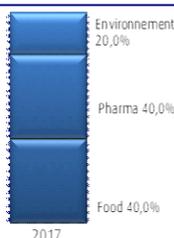


Résultats et enjeux

Malgré une année 2017 riche en acquisitions (60 soit un CA annuel de 700M€ et une marge d'EBITDA de 19%), les résultats se sont montrés solides (CA : +17,1% dont +6,6%pcc, Ebitda ajusté de 557M€ soit une marge de 18,7% (-20pbs sous l'effet des non récurrents liés aux acquisitions et des démarrages des starts-up), FCF de 105M€ (+9%), dividende à 2,4€ (+20%)). Le début d'année 2018 est un peu décevant (CA1T : +4%pcc vs >+5% sur les 30 trimestres précédents) en raison d'éléments non récurrents (décalage de contrat, réorganisation industrielle, climat défavorable) mais le management réitère sa guidance annuelle (CA de 3,7Md€ relevé en mars dernier et EBITDA Ajusté de 700M€).

Le titre aura souffert sur les 6 derniers mois (-13,6%) de la mise en cause par Lactalis de la fiabilité des analyses réalisées par Eurofins et de son exposition ξ (33% du CA). Une opportunité à saisir sur un titre dont le momentum devrait rester bien orienté à l'avenir à la faveur d'une croissance organique toujours solide (externalisation des prestations d'analyse, essor de commerce mondial, durcissement de normes et des réglementations) et d'un rythme d'acquisition qui devrait rester soutenu (pas moins de 7 acquisitions déjà en 6 mois dont Covance Food pour un CA >150M€) et dépasser encore pour cette année les 200M€ de CA fixé par le management, aidé par une capacité de financement de près de 900M€.

CA par branche d'activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'Affaires	2 536,6	2 971,1	3 631,0	3 962,6
EBITDA	479,6	556,7	675,1	718,9
EBITA	357,6	399,5	493,8	550,8
Résultat Financier	-39,8	-47,1	-71,2	-65,5
RN	232,9	334,1	364,5	414,6
RN part du groupe	229,1	332,1	364,5	414,6

Bilan (M€)	2016	2017	2018e	2019e
Total actif immobilisé	2 550,0	4 005,7	3 939,7	3 855,7
dont GW	1 584,6	2 505,3	2 505,3	2 505,3
BFR	-26,1	-5,0	86,3	94,2
Fonds Propres totaux	1 756,7	2 482,0	2 699,6	2 953,8
Endettement Financier net	557,9	1 395,9	1 206,7	879,5

Financement (M€)	2016	2017	2018e	2019e
CAF	361,6	424,9	561,8	622,2
CAPEX	-194,1	-212,6	-130,0	-130,0
CAF / CAPEX	-1,9	-2,0	-1,3	-1,8
Variation de BFR	-6,6	-10,7	-91,3	-7,9
Pay-Out	15%	13%	14%	15%
FCF Opérationnel	160,8	201,5	340,5	484,1

Ratios de structure	2016	2017	2018e	2019e
Gearing	32%	56%	45%	30%
DN/EBITDA	1,2	2,5	1,8	1,2
GW/FP	90,2%	100,9%	92,8%	84,8%
Marge d'EBITA	14,1%	13,4%	13,6%	13,9%
Marge nette	9,0%	11,2%	10,0%	10,5%
ROE	13,1%	13,4%	13,5%	14,0%
ROCE	14,2%	10,0%	12,3%	13,9%

Données par action (€)	2016	2017	2018e	2019e
BPA	13,53	18,17	20,25	23,01
Dividende net	2,00	2,40	2,88	3,16
CAF / action	21,32	23,61	31,21	34,57
Actif net par action	95,98	135,75	147,81	161,96

Ratios boursiers	2016	2017	2018e	2019e
Cours moyen ou dernier	352,2 €	471,5 €	439,1 €	439,1 €
PER	26,0x	25,5x	21,7x	19,1x
P / CAF	16,5x	20,0x	14,1x	12,7x
Rdt du FCF opérationnel	2,5%	2,0%	3,7%	5,5%
P / AN	3,7x	3,5x	3,0x	2,7x
VE / CA	2,6x	3,3x	2,5x	2,2x
VE / EBITDA	13,5x	17,7x	13,5x	11,7x
VE / EBITA	18,1x	24,6x	18,5x	16,0x

Source : Financière d'Uzes