

"LES ESSENTIELLES"

EUROFINS SCIENTIFIC

Secteur : Services aux entreprises

Cours au 30/11/2016

413,0 €

Objectif

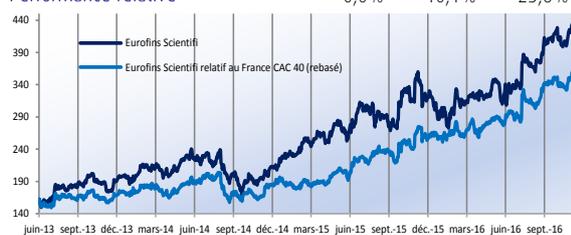
416,1€ (+0,8%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259
Capitalisation	6 963 M€
Flottant	58,0%
Extrêmes 12 m (€)	272,9€ / 434,1€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+0,7%	+12,8%	+15,9%
Performance relative	+0,0%	+10,1%	+23,6%



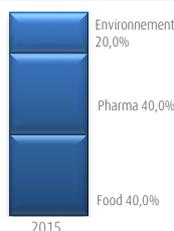
Résultats et enjeu

Après des résultats solides au 1S16 (CA : +11%pcc, au-delà de la guidance à +5%pcc/an; marge d'EBITDA : 17,9% (+100pb)) et au 3T (CA : 24,6%, +8,5%pcc), le discours se veut confiant avec des objectifs 2016 relevés dans les proportions suivantes : 1/ CA inchangé de 2,5Mds€, 2/ EBITDA de 480M€ vs 460M€. Fort de cette confiance, des guidances 2017 préliminaires ont été avancées : CA de 2,9Md€, EBITDA de 550M€. Pour 2020, le groupe réaffirme ses ambitions : 1/ un doublement du CA à 4Md€ (TCMA 2017/20 de +11% dont un mix croissance organique de +5%/an et croissance externe de 200M€/an de CA supplémentaire), 2/ EBITDA 2020 de 800M€ soit une marge de 20% grâce à un mix activité favorable (contribution majoritaire des activités matures avec des marges >20%).

Le groupe est installé dans un trend de croissance solide et durable : 1- demande des consommateurs pour des produits pharmaceutiques et alimentaires de qualité, 2- consolidation du marché encore fragmenté des laboratoires, 3- externalisation des laboratoires, 4- prestataire global de premier plan.

Notre objectif de cours de 416,1€ s'entend hors acquisitions nouvelles et se situerait au-delà de 500€ en intégrant le BP 2020. Le titre est à son prix mais l'histoire demeure pleine de promesses alors que le groupe a récemment levé 300M€ pour réaliser une acquisition qui pourrait être significative (USA ou Europe dans le domaine de la biologie médicale) et ainsi alimenter un momentum positif à CT.

CA par branche d'activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Chiffre d'Affaires	1 410,2	1 950,1	2 501,3	2 626,4
EBITDA	260,4	360,8	484,3	522,6
EBITA	189,9	264,3	359,2	391,3
Résultat Financier	-30,7	-66,1	-60,9	-57,4
RN	124,5	135,2	266,1	288,4
RN part du groupe	124,5	135,2	266,1	288,4

Bilan (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
Total actif immobilisé	1 248,8	2 273,9	2 266,4	2 254,5
dont GW	679,0	1 411,9	1 411,9	1 411,9
BFR	10,2	-46,5	28,6	37,9
Fonds Propres totaux	664,2	1 080,3	1 227,6	1 406,3
Endettement Financier net	493,6	921,3	783,3	602,5

Financement (M€)

	2014	2015	2016e	2017e
CAF	218,8	276,4	401,6	432,6
CAPEX	-131,2	-163,8	-130,0	-130,0
CAF / CAPEX	-1,7	-1,7	-3,1	-3,3
Variation de BFR	17,1	-3,0	-75,1	-9,3
Pay-Out	17%	17%	10%	11%
FCF Opérationnel	104,7	109,7	196,5	293,3

Ratios de structure

	2014	2015	2016e	2017e
Gearing	74%	85%	64%	43%
DN/EBITDA	1,9	2,6	1,6	1,2
GW/FP	102,2%	130,7%	115,0%	100,4%
Marge d'EBITA	13,5%	13,6%	14,4%	14,9%
Marge nette	8,8%	6,9%	10,6%	11,0%
ROE	18,7%	12,5%	21,7%	20,5%
ROCE	15,1%	11,9%	15,7%	17,1%

Données par action (€)

	2014	2015	2016e	2017e
BPA	7,75	8,31	17,26	18,72
Dividende net	1,32	1,45	1,74	2,09
CAF / action	13,63	17,00	26,06	28,07
Actif net par action	40,88	58,86	71,67	83,27

Ratios boursiers

	2014	2015	2016e	2017e
Cours moyen ou dernier	207,5 €	278,7 €	413,0 €	413,0 €
PER	26,8x	33,5x	23,9x	22,1x
P / CAF	15,2x	16,4x	15,8x	14,7x
Rdt du FCF opérationnel	2,7%	2,0%	2,7%	4,2%
P / AN	5,1x	4,7x	5,8x	5,0x
VE / CA	2,7x	2,8x	2,9x	2,7x
VE / EBITDA	14,8x	15,2x	14,8x	13,3x
VE / EBITA	20,3x	20,8x	19,9x	17,8x

Source : FU