

"LES ESSENTIELLES"

EUROFINS SCIENTIFIC

Secteur : Services aux entreprises

Cours au 30/11/2017

508,7 €

Objectif

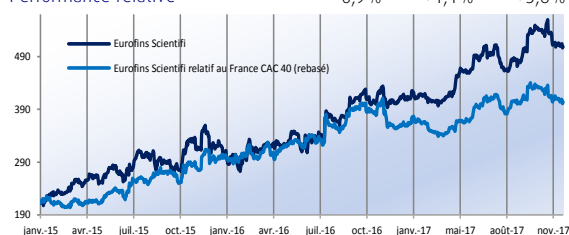
558,8€ (+9,9%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259
Capitalisation	8 953 M€
Flottant	62,0%
Extrêmes 12 m (€)	393,8€ / 559,8€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	-9,1%	+7,3%	+23,2%
Performance relative	-6,9%	+1,1%	+5,8%



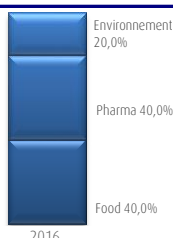
Résultats et enjeu

Le 1S a été riche en événements et bonnes nouvelles : 1/ des résultats 1S excellents : le CA atteint 1,4Md€ (+15,6%, +6%pcc soit au-delà de l'objectif annuel à +5% malgré un effet calendaire défavorable). La marge d'EBITDA ajusté est stable à 17,9% en raison de l'intégration de sociétés moins profitables et de la montée en puissance de laboratoires start-up (créés dans les émergents par manque de cibles dans ces zones). Le 3T confirme la tendance à +6%pcc. 2/ un M&A particulièrement dynamique : plus de 40 acquisitions réalisées sur 9m pour un CA annualisé d'environ 600M€ (soit 3x les ambitions annuelles de ERF) et dans leur grande majorité relatives (marges d'EBITDA >20% vs 19,3% en 2017 pour ERF, prix payés entre 11x et 12x l'EBITDA vs 17,6x 2017 pour ERF) et permettent à ERF de renforcer ses positions, notamment aux US, dans des secteurs sensiblement identiques aux siens. 3/ un renforcement de sa structure financière (1,35Md€ levés) pour poursuivre ses acquisitions.

Dans ce contexte porteur, le groupe est confiant sur sa capacité à atteindre un CA 2017 > 2,9Md€ et un EBITDA ajusté de 550M€. De même, les objectifs 2020 devraient être atteints mais avec un an d'avance (CA 2018 de 3,6Md€ et CA 2019 de 4Md€).

Notre objectif de cours présente un faible potentiel (+10%) mais il n'intègre pas les acquisitions à venir qui contribueront assurément à la revalorisation du titre.

CA par branche d'activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	1 950,1	2 536,6	2 915,4	3 341,7
EBITDA	360,8	479,6	562,7	658,3
EBITA	264,3	357,6	416,9	491,2
Résultat Financier	-66,1	-39,8	-62,8	-67,7
RN	135,2	232,9	306,4	362,2
RN part du groupe	132,4	229,4	306,4	362,2

Bilan (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	2 273,9	2 550,0	3 372,6	3 322,1
dont GW	1 411,9	1 584,6	2 434,6	2 434,6
BFR	-46,5	-26,4	56,1	64,3
Fonds Propres totaux	1 080,3	1 756,7	1 944,5	2 175,9
Endettement Financier net	916,3	557,8	1 276,6	1 007,1

Financement (M€)

	2015	2016	2017e	2018e
CAF	276,4	361,6	466,8	545,3
CAPEX	-163,8	-130,0	-130,0	-130,0
CAF / CAPEX	-1,7	-2,8	-3,6	-4,2
Variation de BFR	-3,0	-6,6	-82,5	-8,2
Pay-Out	18%	13%	12%	12%
FCF Opérationnel	109,7	225,0	254,2	407,1

Ratios de structure

	2015	2016	2017e	2018e
Gearing	85%	32%	66%	46%
DN/EBITDA	2,5	1,2	2,3	1,5
GW/FP	130,7%	90,2%	125,2%	111,9%
Marge d'EBITA	13,6%	14,1%	14,3%	14,7%
Marge nette	6,8%	9,0%	10,5%	10,8%
ROE	12,3%	13,1%	15,8%	16,6%
ROCE	11,9%	14,2%	12,2%	14,5%

Données par action (€)

	2015	2016	2017e	2018e
BPA	8,14	13,53	18,07	21,36
Dividende net	1,45	1,74	2,09	2,51
CAF / action	17,00	21,32	27,53	32,16
Actif net par action	58,86	95,98	107,05	120,70

Ratios boursiers

	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernier	278,4 €	352,2 €	508,7 €	508,7 €
PER	34,2x	26,0x	28,2x	23,8x
P / CAF	16,4x	16,5x	18,5x	15,8x
Rdt du FCF opérationnel	2,0%	3,5%	2,6%	4,2%
P / AN	4,7x	3,7x	4,8x	4,2x
VE / CA	2,8x	2,6x	3,4x	2,9x
VE / EBITDA	14,9x	13,5x	17,6x	14,7x
VE / EBITA	20,4x	18,1x	23,8x	19,6x

Source : FU