

"LES ESSENTIELLES"

EUROFINS SCIENTIFIC

Secteur : Services aux entreprises

Cours au 28/06/2019

389,0 €

Objectif

478,7€ (+23,1%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259	
Capitalisation	6 866 M€	
Flottant	64,0%	
Extrêmes 12 m (€)	302,2€ / 490,8€	

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-6,3%	+7,8%	-17,7%
Performance relative	-10,6%	+3,2%	-22,7%



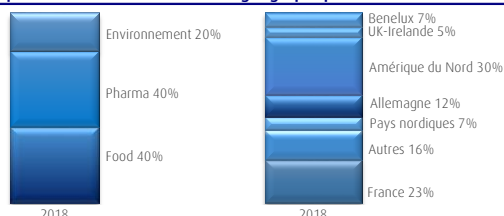
Résultats et enjeu

Les publications 2018 se sont révélées solides et globalement sans surprise avec : 1/ un CA à 3,78Md€ (+27,2%); +4,5%pcc soit < à la guidance de +5%pcc mais à +6%pcc hors Clinical Diagnostic pénalisé par une forte baisse des prix au 4T), 2/ un Ebitda à 720M€ (+29,3%), > à la guidance de 700M€, soit une marge de 19% (+30pbs), 3/ un FCF à 183M€ (-4,7%), grevé par les Capex dans les laboratoires, 4/ une DN à 3,38X l'Ebitda, 5/ un dividende de 2,88€/action (+20%).

Pour 2019, face aux inquiétudes des investisseurs qui ont pesé sur les cours, la direction a réaffirmé donner la priorité au désendettement en réduisant notamment le rythme des acquisitions après 2 années intenses de M&A (CA additionnel de 300M€/an vs 700M€/an en 2017 et en 2018). Au niveau des agrégats, elle vise : 1/ un CA de 4.5Mds€ (dont +5%pcc et 100M€ de M&A, soit un peu < à la précédente guidance d'un CA de 4.6Mds€ dont 200M€ de M&A), 2/ un EBITDA de 850M€ (+18%) soit une marge stable vs 2018, 3/ un FCF de 350M€ grâce à des Capex plus faibles. Pour 2020, il vise un CA de 5Mds€ et un EBITDA de 1Md€ soit une marge de 20%.

Alors que le message de la direction aurait dû rassurer les investisseurs sur le désendettement du groupe et constituer un signal fort pour une revalorisation du titre, l'annonce d'une cyberattaque avec rançon dont le groupe a été victime en juin vient créer une nouvelle incertitude sur les comptes de l'entreprise. En attendant un premier chiffrage de cet impact lors de la publication des résultats semestriels en août, le titre devrait rester sous pression.

CA par branche d'activité et zone géographique



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	2 971,4	3 781,1	4 370,2	4 738,7
EBITDA	556,7	719,8	826,0	914,6
EBITA	399,5	520,7	607,5	677,6
Résultat Financier	-47,1	-54,5	-96,7	-95,6
RN	334,4	440,8	456,2	513,1
RN part du groupe	332,4	440,8	456,2	513,1

Bilan (M€)	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	4 005,7	5 500,0	5 681,7	5 878,7
dont GW	2 505,3	3 418,3	3 418,3	3 418,3
BFR	-5,0	36,5	80,2	110,6
Fonds Propres totaux	2 482,0	2 722,2	2 959,0	3 237,1
Endettement Financier net	1 395,9	2 651,3	2 618,0	2 547,3

Financement (M€)	2017	2018	2019e	2020e
CAF	424,9	600,7	686,2	758,7
CAPEX	-212,6	-361,4	-417,7	-452,9
CAF / CAPEX	-2,0	-1,7	-1,6	-1,7
Variation de BFR	-10,7	-20,8	-43,6	-30,5
Pay-Out	13%	12%	14%	15%
FCF Opérationnel	201,5	218,6	224,9	275,4

Ratios de structure	2017	2018	2019e	2020e
Gearing	56%	97%	88%	79%
DN/EBITDA	2,5x	3,7x	3,2x	2,8x
GW/FP	100,9%	125,6%	115,5%	105,6%
Marge d'EBITA	13,4%	13,8%	13,9%	14,3%
Marge nette	11,2%	11,7%	10,4%	10,8%
ROE	13,4%	16,2%	15,4%	15,9%
ROCE	10,0%	9,4%	10,5%	11,3%

Données par action (€)	2017	2018	2019e	2020e
BPA	18,47	24,49	25,35	28,51
Dividende net	2,40	2,88	3,46	4,15
CAF / action	23,61	33,38	38,13	42,16
Actif net par action	135,75	148,30	161,47	176,91

Ratios boursiers	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	471,5 €	447,2 €	389,0 €	389,0 €
PER	25,5x	18,3x	15,3x	13,6x
P / CAF	20,0x	13,4x	10,2x	9,2x
Rdt du FCF opérationnel	2,0%	2,0%	2,3%	2,9%
P / AN	3,5x	3,0x	2,4x	2,2x
VE / CA	3,3x	2,8x	2,2x	2,0x
VE / EBITDA	17,7x	14,9x	11,6x	10,4x
VE / EBITA	24,6x	20,5x	15,8x	14,1x

Source : Financière d'Uzès