

## "LES ESSENTIELLES"

EUROFINS SCIENTIFIC

Secteur : Services aux entreprises

Cours au 08/12/2020

65,0 €

Objectif

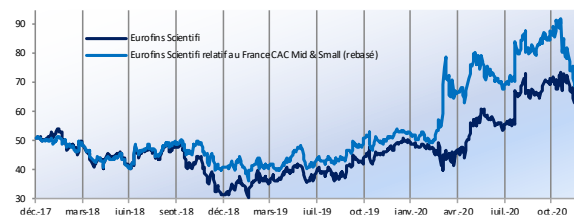
83,3€ (+28,1%)

### Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259
Capitalisation	12 396 M€
Flottant	64,2%
Extrêmes 12 m (€)	39,8€ / 73,4€

### Performance (%)

	1m	3m	12m
Perf. absolue	-11,5%	-2,5%	+32,4%
Perf. relative CAC Mid & Small	-25,7%	-15,4%	+33,3%



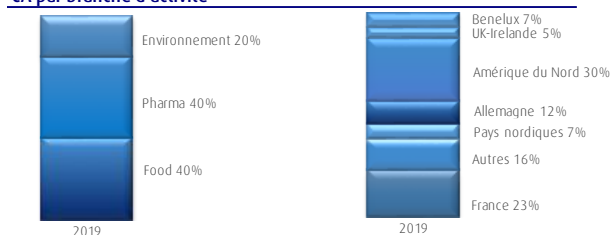
### Résultats et enjeux

Avec le développement d'une large gamme de tests Covid (PCR, antigènes,...), les résultats 9 mois sont fortement dopés. Néanmoins, cette contribution Covid n'empêche pas le reste des activités du groupe d'afficher une croissance solide : 1/ CA 9m à 3,7Md€ (+11,1% pcc dont >+5%pcc pour la plupart des activités non-Covid et hors celles affectées par la fermeture des restaurants mais peu significatives), 2/ EBITDA ajusté 1S de 493M€ (+18,9%) soit une marge de 21,2% (+210pbs), 3/ FCF 1S de 315M€ (+185%), DN/EBITDA de 2,5x (-0,7x à fin 2019).

Ces premiers bons résultats, associées à une activité en octobre et novembre toujours très soutenues malgré les différents confinements partout dans le monde, à la fois sur les activités Covid et non Covid, conduisent le groupe à relever ses guidances 2020 : CA de 5,3Md€ (dt +5% orga) vs 5Md€ init., EBITDA de 1,3Md€ soit une marge >25% (vs 20,4% en 2020) vs 1,1Md€ init., FCF de 700M€ vs 600M€ init. Pour 2021, compte tenu du caractère exceptionnel et temporaire de la contribution des tests Covid dans ses résultats et préférant la prudence, le groupe produit des prévisions hors impact Covid : CA de 5,45Md€ (dt +5% orga), EBITDA de 1,25Md€ soit une marge >22,9%, FCF de 700M€. Enfin, il initie de nouveaux objectifs pour 2022 : CA de 5,7Md€ (dt +5% orga sur les activités historiques), EBITDA de 1,35Md€ soit une marge >23,7%, FCF de 800M€ et un ratio DN/EBITDA <2x.

Très logiquement, le groupe sera en mesure de largement dépasser ses guidances 2021 en termes d'activité, avec la poursuite de la contribution des tests Covid au moins sur le 1S, ce que nous avons intégré dans nos estimations. Pour 2022, nous sommes en ligne avec les objectifs avec une amélioration des marges qui bénéficiera de plusieurs leviers : 1/ la montée en puissance des « start up » mais aussi des

### CA par branche d'activité



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

### Activité

Eurofins est le leader mondial sur le marché du TIC (Tests, Inspection, Certification) sur 3 segments : l'agro-alimentaire, la pharmacie et l'environnement. Depuis 1999, malgré la crise, Eurofins affiche des croissances organiques de plus de +8% en moyenne (avec un plus bas en 2009 à +2%). Cette dynamique s'explique par les moteurs de croissance structurels dont bénéficie le secteur : 1/ l'exigence des consommateurs sur la qualité, 2/ le durcissement des normes et des réglementations, 3/ l'externalisation croissante des prestations d'analyse, 4/ la mondialisation et l'essor continu du commerce mondial. En

### Compte de Résultat (M€)

	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	3 781,1	4 562,8	5 324,2	5 679,8
EBITDA	719,8	930,8	1 336,4	1 329,1
EBITA	520,7	573,6	874,4	836,3
Résultat Financier	-54,5	-95,7	-69,9	-59,9
RN	440,8	460,4	672,0	651,6
RN part du groupe	440,8	460,4	672,0	651,6

### Bilan (M€)

	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	5 500,0	6 219,0	6 023,2	5 928,0
dont GW	3 418,3	3 608,8	3 608,8	3 608,8
BFR	36,5	139,9	278,7	166,7
Fonds Propres totaux	2 722,2	2 898,1	3 431,0	3 933,7
Endettement Financier	2 722,1	3 244,7	2 785,9	2 335,4

### Financement (M€)

	2018	2019	2020e	2021e
CAF	600,7	811,5	1 135,3	1 136,7
CAPEX	-361,4	-419,7	-266,2	-397,6
CAF / CAPEX	-1,7	-1,9	-4,3	-2,9
Variation de BFR	-20,8	-64,2	-138,8	-20,0
Pay-Out	12%	0%	10%	12%
FCF Opérationnel	218,6	327,6	730,3	719,1

### Ratios de structure

	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	100%	112%	81%	59%
DN/EBITDA	3,8x	3,5x	2,1x	1,8x
GW/FP	125,6%	124,5%	105,2%	91,7%
Marge d'EBITA	13,8%	12,6%	16,4%	14,7%
Marge nette	11,7%	10,1%	12,6%	11,5%
ROE	16,2%	15,9%	19,6%	16,6%
ROCE	9,4%	9,0%	13,9%	13,7%

Division/10 du nominal le 16 oct.20

### Données par action (€)

	2018	2019	2020e	2021e
BPA	24,08	24,75	3,61	3,50
Dividende net	2,88	0,00	0,35	0,42
CAF / action	33,94	45,59	6,38	6,39
Actif net par action	150,80	159,47	18,94	21,77

### Ratios boursiers

	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	448,1 €	401,3 €	65,0 €	65,0 €
PER	18,6x	16,2x	18,0x	18,6x
P / CAF	13,2x	8,8x	10,2x	10,2x
Rdt du FCF opérationne	2,1%	3,1%	5,1%	5,2%
P / AN	3,0x	2,5x	3,4x	3,0x
VE / CA	2,8x	2,3x	2,7x	2,5x
VE / EBITDA	14,8x	11,2x	10,8x	10,5x
VE / EBITA	20,4x	18,1x	16,4x	16,7x

Source : Financière d'Uzès