

"LES ESSENTIELLES"

EUROFINS SCIENTIFIC

Secteur : Services aux entreprises

Cours au 22/06/2021

93,6 €

Objectif

107,0€ (+14,3%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	ERF-PAR / FR0000038259
Capitalisation	17 854 M€
Flottant	66,6%
Extrêmes 12 m (€)	53,6€ / 93,6€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+10,3%	+14,3%	+62,8%
Perf. relative CAC Mid & Small	+8,4%	+9,0%	+29,1%



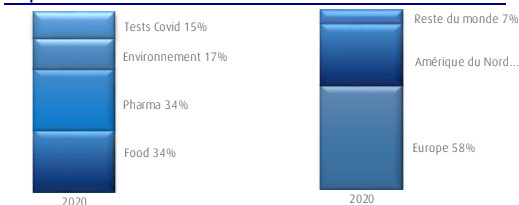
Résultats et enjeux

Les résultats 2020 sont en forte croissance et légèrement supérieurs aux guidances : CA de 5,44Md€ soit +19,3%pcc tirés à la fois par les activités « historiques » (croissance positive sur l'année avec un retour au 4T à des niveaux normalisés de croissance MT de +5%, malgré les perturbations liées au Covid) mais aussi par les tests Covid (contribution de 850M€ au CA à travers une 20aine de tests développés et commercialisés) ; EBITDA de 1,4Md€ (+52%) soit une MOP de 26% (+560pbs) ; FCF de 873M€ (+144%) soit un taux de transformation de l'EBITDA en FCF élevé lié à une bonne gestion du BFR et des Capex ; DN de 1,6x l'EBITDA (vs 3,5x en 2019), dividende de 0,68€/action soit 25% du RN.

Ces bons résultats sont, selon le management, à mettre sur le compte du profil singulier d'Eurofins : 1/ un groupe qui n'est pas seulement une société de service mais aussi une société innovante (sur les méthodes de tests, sur la transmission de l'information) et très digitalisée (développement d'applications pour la délivrance des résultats), 2/ un groupe qui se développe autour d'un modèle entrepreneurial avec des PME indépendantes qui ont une forte capacité de réaction, qui inventent elles-mêmes leurs propres réactifs et ne sont pas dépendantes des grands laboratoires (Roche/Abbott), donc libérées des problèmes de sourcing. C'est grâce à ce profil qu'Eurofins, petit acteur sur les tests cliniques, a fait mieux dans cette crise que les gros concurrents spécialisés sur ces tests (Quest Diagnostics, LabCorp, Sonic Healthcare) en tirant des revenus de ces tests 2 à 3x supérieurs que ces derniers.

Le 1T21 est très fort (+44,3%pcc) et augure déjà d'un relèvement prochain de la guidance 2021 (CA de 5,45Md€, EBITDA de 1,25Md€) malgré la montée en puissance de la vaccination dans un certains nombres de régions. Les

CA par branche d'activité



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€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	4 562,8	5 438,8	5 891,4	6 136,0
EBITDA	930,8	1 412,7	1 555,3	1 601,5
EBITA	573,6	1 023,6	1 133,9	1 160,9
Résultat Financier	-95,7	-107,7	-55,5	-46,9
RN	460,4	813,2	937,1	957,3
RN part du groupe	460,4	813,2	937,1	957,3

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	6 219,0	6 057,3	6 008,2	6 018,5
dont GW	3 608,8	3 524,1	3 524,1	3 524,1
BFR	139,9	123,8	99,5	103,7
Fonds Propres totaux	2 898,1	3 716,4	4 244,9	4 787,5
Endettement Financier	3 244,7	2 242,4	1 809,2	1 460,5

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	742,1	1 271,9	1 294,5	1 334,5
CAPEX	-319,3	-350,3	-412,4	-490,9
CAF / CAPEX	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7
Variation de BFR	-64,2	-48,4	-45,0	-40,0
Pay-Out	0%	16%	17%	20%
FCF Opérationnel	358,6	873,2	837,1	803,6

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	112%	60%	43%	31%
DN/EBITDA	3,5x	1,6x	1,2x	0,9x
GW/FP	124,5%	94,8%	83,0%	73,6%
Marge d'EBITA	12,6%	18,8%	19,2%	18,9%
Marge nette	10,1%	15,0%	15,9%	15,6%
ROE	15,9%	21,9%	22,1%	20,0%
ROCE	9,0%	16,6%	18,6%	19,0%

Division/10 du nominal le 16

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	24,68	4,15	4,78	4,89
Dividende net	0,00	0,68	0,82	0,98
CAF / action	41,69	6,83	6,95	7,17
Actif net par action	159,47	19,82	22,66	25,57

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	40,1 €	58,1 €	93,6 €	93,6 €
PER	1,6x	14,0x	19,6x	19,2x
P / CAF	1,0x	8,5x	13,5x	13,1x
Rdt du FCF opérationne	9,0%	6,7%	4,3%	4,2%
P / AN	0,3x	2,9x	4,1x	3,7x
VE / CA	0,9x	2,4x	3,3x	3,1x
VE/ EBITDA	4,3x	9,3x	12,4x	11,8x
VE/ EBITA	6,9x	12,8x	17,0x	16,3x

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating Eurofins	Critères FU	Notes	Controverse
		E 13,8TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) S Stress hydrique (5,7) 42,9% de femmes au Comex Développement du capital humain (2,5) G Indépendance du CdAdm (57,1%) Comportement éthique (7,3)		

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès