EUROFINS SCIENTIFIC. Une acquisition de taille significative aux Etats-Unis

PHARMACIE-SANTÉ

LES FAITS. Le spécialiste du contrôle de la qualité des aliments et de l'environnement, jusqu'ici peu présent aux Etats-Unis, rattrape son retard. Il annonce l'acquisition de Lancaster Laboratories, l'un des leaders américains de l'analyse environnementale, qui dispose du plus important laboratoire au monde de services d'analyse et de contrôle qualité des produits pharmaceutiques.

L'ANALYSE. Lancaster Laboratories réalise un chiffre d'affaires de 115 millions de dollars, une taille importante qui va apporter à Eurofins près de 12 % de ventes additionnelles en année pleine. Sa rentabilité opérationnelle est estimée à 17 %, contre 13,7 % pour Eurofins en 2010 (16,5 % retraité des charges de restructuration). De fait, selon la direction, cette acquisition aura un effet positif immédiat sur la marge et le bénéfice par action du groupe, d'autant qu'aucun coût de restructuration n'est prévu. L'opération, qui se réalise au prix de 200 millions de dollars (146 millions d'euros), fait ressortir des multiples d'acquisition de 7 à 10 fois le résultat d'exploitation, conformes aux ratios moyens de transactions du secteur. Enfin, Eurofins présente un ratio d'endettement de 70 % fin 2010. Elle sera financée par la trésorerie du groupe, récemment renforcée par une extension de sa dette hybride en février. Le titre a gagné 0,8 % jeudi. Les investisseurs ont apprécié cette opération prometteuse qui valide la stratégie du groupe focalisé sur la remontée des marges. Elle s'intègre bien dans son objectif de franchir le cap du milliard d'euros de chiffre d'affaires d'ici à 2013 (contre 680 millions en 2010) et d'afficher une marge brute d'exploitation de 15 % à cet horizon.

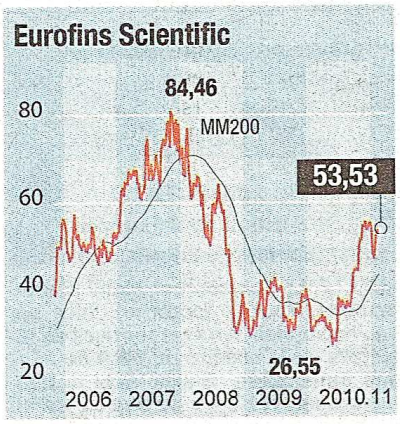
A. B.

ACHETER

Nous relevons de 14 % notre prévision de bénéfice par action pour 2012. Le titre offre une décote de 40 % sur la base de son multiple historique moyen de 8,7 fois l'excédent brut d'exploitation. Le groupe qui a changé de dimension depuis cinq ans dispose désormais de positions de leader incontournable dans son domaine. Nous relevons également notre objectif à 67 €.

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

28 février, comptes annuels complets.



Cours (extr. 52 sem.)	**53,53** (57,80 / 26,65)
Capi en M€ (comp.)	761 (SRD, comp. B, C)
CA 2010-2011 (M€)	680 / 740
BNPA 2010-2011	1,59 / 2,31
PER 2010-2011	**33,7 / 23,2**
Div. net 2009-2010	0,10 / 0,10
Rdt net 2009-2010	**0,2 % / 0,2 %**
FP en M€ (end. net/FP)	215 (77 %)
Tendance graphique	Hausse
Résist. / Supports	67,50-78 / 49,50-41
Mnémo - Volume quot. moyen	**ERF** - 20 809
Acheter	➤ 67