

GILLES MARTIN

PRÉSIDENT D'EUROFINS SCIENTIFIC

Le numéro un mondial du contrôle de la qualité des aliments a traversé une phase de transition en 2009. Même dans l'hypothèse d'un scénario de croissance molle cette année, il devrait recueillir les fruits de ses lourds programmes antérieurs de rationalisation.



1963. Naissance à Paris.
1984. Création de la société Objectif Maths.
1986. Ingénieur Ecole centrale de Paris.
1988. Création d'Eurofins Scientific.
 Le groupe, spécialisé dans la bioanalyse, s'appuie sur une centaine de brevets et un portefeuille de 25 000 tests. Il compte 150 laboratoires d'analyse présents dans 30 pays dans les secteurs du contrôle des aliments, de l'environnement (eau, air...) et des produits cosmétiques et pharmaceutiques (études précliniques).

« 2010 SERA UNE ANNÉE D'AMÉLIORATION SIGNIFICATIVE DES PROFITS »

Quel a été l'événement marquant de 2009 ?

2009 a été une année de restructuration. Indépendamment de la crise, un certain nombre de facteurs internes à Eurofins ont pénalisé les résultats. Nous avons marqué une pause dans les acquisitions après un triplement de taille en quatre ans, qui s'est réalisé via le rachat de laboratoires, très souvent déficitaires. Nous nous sommes focalisés sur la réorganisation du réseau - fermetures, regroupements et spécialisations de sites -, ce qui a occasionné des coûts exceptionnels. En outre, la création de laboratoires en Asie a généré des investissements non encore rentables. Notre objectif est que, au plus tard fin 2010, 100 % de nos sites soient modernes et que nous disposions de logiciels de tests standardisés et d'une meilleure efficacité industrielle. Nous avons consolidé notre position d'acteur de référence de la bioanalyse, pour pouvoir mieux répondre, sur le plan mondial, aux besoins de nos grands clients internationaux.

Le ralentissement d'activité a constitué un fait nouveau pour Eurofins. Avait-il été anticipé ? Se poursuit-il ?

Effectivement, nous avions historiquement habitude les marchés à un rythme de croissance interne proche de 10 % à 12 %, et non à la progression de 3 % affichée au 30 septembre 2009. Cette performance modeste est toutefois supérieure à celle de notre marché, stable sur la période. Nos activités d'analyse de candidats médicaments en stade préclinique ont souffert, l'industrie pharmaceutique ayant retardé de nombreux programmes de recherche. Dans le secteur de l'environnement, les volumes testés

ont baissé, notamment dans la construction (analyse des sols) et dans l'industrie de l'acier (contrôle de rejets polluants). L'alimentaire a, en revanche, bien résisté.

Nous n'avons pris la mesure de cette récession qu'en milieu d'année. L'adaptation de notre structure de coûts, qui était dimensionnée jusque-là pour une croissance à deux chiffres, s'est donc effectuée avec retard. Aujourd'hui, le tassement de la croissance de ces activités spécifiques dans l'environnement et le secteur pharmaceutique s'est arrêté, même si cela ne se verra pas encore au quatrième trimestre, l'effet de comparaison étant défavorable.

Comment entrevoyez-vous 2010 ?

Il est très difficile de prévoir la croissance du marché et nos estimations sont très prudentes cette année. Nous donnerons un aperçu des évolutions du dernier trimestre et des premières tendances de l'exercice, à la fin de janvier. Reste que 2010 sera une année d'amélioration significative des profits, car nous allons recueillir les fruits de nos efforts de rationalisation.

La marge opérationnelle de 4,5 % au 30 septembre 2009 est deux fois inférieure à celle de 2006. A quel horizon les activités déficitaires seront-elles à l'équilibre ?

La part des activités en restructuration, qui représentait encore 20 % de nos facturations en 2009, va se réduire en 2010 et 2011. Toutes les activités en perte devraient avoir atteint l'équilibre en 2011, sachant qu'un délai de deux ans est nécessaire pour générer des synergies grâce aux économies d'échelle. Quant aux activités rentables, déjà mises aux normes, l'adaptation tardive

du point mort les a pénalisées, l'année dernière. Ce périmètre à maturité affichait une marge opérationnelle légèrement supérieure à notre objectif de 15 % en 2008. Sa rentabilité a été ramenée à 9 % au 30 septembre. Pour l'exercice en cours, nos budgets ont été établis sur la base de prévisions de croissance très modestes. Les coûts variables étant faibles, toute bonne nouvelle en termes d'activité aura un effet de levier positif.

« Nos budgets ont été établis, cette année, sur la base de prévisions de croissance modestes »

Maintenez-vous votre objectif d'un chiffre d'affaires de 1 milliard d'euros en 2011, soit une croissance annuelle d'ici là de 20 % ?

Nous reverrons ce sujet lors de la présentation de nos résultats le 3 mars. Cet objectif impliquerait le retour à une croissance interne forte et à la relance des acquisitions. Or, cette année, nous donnons la priorité à la rentabilité, et non à la croissance externe. Mais nous n'excluons pas de saisir une opportunité si elle se présentait, sachant qu'il n'y a pas eu d'opérations dans le secteur en 2009 et que les transactions « forcées » se sont réalisées sur la base de multiples deux fois moins élevés qu'en 2008.

Quelle est votre capacité d'endettement ?

La dette nette représente environ 1 fois les fonds propres et demeure inférieure aux ratios

imposés par nos banques. Dès 2011, nous devrions renouer avec une forte génération de cash-flow, compte tenu de l'achèvement de notre plan d'investissement. Nous disposons d'une capacité théorique d'endettement de plus de 100 millions d'euros.

Avez-vous des ambitions dans les pays émergents ?

Les cinq prochaines années seront consacrées au développement dans les marchés émergents, où nous sommes encore peu présents. Dans ces zones, nous avons créé une quinzaine de laboratoires répartis entre la Chine, l'Inde, le Brésil et l'Europe de l'Est. A moyen terme, nous comptons disposer de 15 sites en Chine.

Quels sont les facteurs de soutien de vos marchés à moyen terme ?

En termes structurels, un phénomène de fond s'est amorcé qui conduira à des changements profonds de consommation, soutenus par le monde scientifique, qui découvre progressivement la toxicité d'un grand nombre de composés. Une étude initiée par le gouvernement hollandais vient, par exemple, de détecter des substances hautement toxiques (nitrosamides) dans 20 % des mascares. Par ailleurs, la directive REACH impose l'examen de 30.000 substances chimiques non encore répertoriées. Sa mise en œuvre prévue en novembre 2009 a été décalée à une date ultérieure. Nous avons investi 20 millions d'euros en 2009 pour nous préparer à l'ouverture de ce marché, qui se chiffre à plusieurs centaines de millions d'euros.

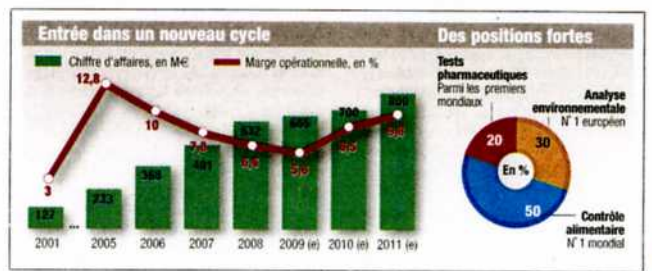
Propos recueillis par Anne Barloutaud

REBOND

PARIER SUR LA POURSUITE DU RATTRAPAGE BOURSIER

Eurofins Scientific a continué à gagner des parts de marché en 2009. Ses ventes ont progressé (ce qui n'a pas été le cas de CGC Veritas ou SGS, placés sur des métiers comparables) sur un marché stable, mais sa croissance s'est fortement ralentie : une mauvaise surprise pour une valeur considérée jusqu'ici très défensive. Trop optimiste, le groupe, par ailleurs en phase de digestion de ses acquisitions, a tardé à adapter sa structure de coûts. Ce qui s'est traduit par des résultats semestriels très dégradés et un recul de 11 % de l'action sur la période de janvier à fin septembre 2009.

Toutefois, l'effet du resserrement des coûts au troisième trimestre, où la marge opérationnelle est remontée à 7,8 % (contre 4,5 % au 30 septembre), a impressionné les investisseurs, entraînant un rebond du titre de 30 % depuis le début octobre. En 2010, alors que les signaux de croissance sont un peu plus positifs (arrêt de la baisse sur les



Rentabilité. Le groupe, qui a acquis de belles parts de marché en triplant de taille en quatre ans, se focalise désormais sur le redressement de ses marges.

segments d'activité les plus touchés), le groupe devrait bénéficier à la fois de l'achèvement de son lourd plan de restructuration, mais également d'une structure de coûts réduite. Certains analystes anticipent d'ici à 2011 une progression annuelle moyenne de 30 % du résultat d'exploitation. « La valorisation paraît intéressante, compte tenu de l'arrêt des acquisitions à court terme et du redressement attendu des

marges. En outre, les craintes sur la structure financière ont été dissipées comme en atteste la forte remontée du prix de l'obligation perpétuelle (100 millions d'euros à échéance 2014) depuis mars », explique Alexandre Sanchini, analyste financier chez Moneta AM.

A 18,6 fois notre estimation du bénéfice 2010, le titre peut paraître cher, mais cela est à relativiser par rapport à un ratio moyen historique de 25 fois. A. B.

ACHETER

Eurofins achève une phase de restructuration similaire à celle qu'il a connue de 2002 à 2004, qui avait fait suite à un cycle boursier haussier jusqu'à un record de 80 € fin 2007. Les fortes positions du groupe sur un marché porteur nous incitent à rester acheteurs pour le moyen terme. Profiter du repli de 5 % cette semaine. Viser 47 €. **PROCHAIN RENDEZ-VOUS** Indications d'activité, fin janvier.