

les valeurs françaises, européennes et internationales, le Marché Libre, les introductions, les assemblées

> SANTE-CHIMIE-PHARMACIE

	VB courante/ Ca 2005	PER 2006	Rendement 2006	Variation en % sur la semaine	Variation sur 12 mois
BioMérieux	1,96	19,42	0,99	-0,1 %	+19,7 %
Eurofins Scientifc	3,01	30,67	nil	-8,7 %	+99,9 %
Guendet SA	1,50	14,60	1,77	-2,4 %	+42,5 %
Medcoast	6,95	NS	nil	-0,7 %	+78 %
Naturex	3,60	24,81	0,99	-0,2 %	+35,6 %
Opsea	4,06	29,47	nil	-0,1 %	+25,3 %

EUROFINS
Tension sur les marges à court terme.

Le prix à payer pour ce développement est une baisse de la marge opérationnelle car certaines sociétés récemment reprises ne seront pas rentables avant deux ou trois années d'exploitation.

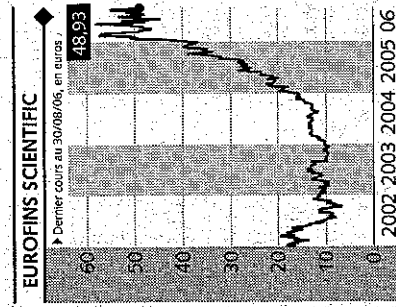
ACHAT SPECULATIF
Fort de ses dernières acquisitions, le spécialiste de l'analyse biologique agroalimentaire vient de relever une nouvelle fois ses estimations de chiffre d'affaires pour l'année en cours et pour la suivante.

Gilles Martin, fondateur et premier actionnaire d'Eurofins, vise désormais 340 millions d'euros de facturations en 2006 (300 millions précédemment), puis 400 millions en 2007.

bio-analyse est porteur, avec une croissance attendue entre 5 et 10 % par an au cours des dix prochaines années. Il sera stimulé par une réglementation de plus en plus contraignante, l'accès à de nouvelles technologies et la globalisation des échanges (qui implique plus de contrôle de l'origine des produits).

Dans son métier de base, l'analyse pour le secteur agroalimentaire, Eurofins est leader en Europe. Dans le domaine pharmaceutique, qui contribue à un quart des ventes, la société se classe parmi les cinq premiers acteurs mondiaux. Huit des dix grands groupes mondiaux comptent parmi ses clients.

Le potentiel de développement de la société reste cependant encore important. Pour capter le dynamisme du marché, Eurofins peut ouvrir ses propres laboratoires, mais cela nécessite parfois trois à cinq années pour obtenir tous les agréments et avoir une crédi-



bilité suffisante auprès des clients. Les acquisitions donnent ainsi l'opportunité d'acquiescer plus rapidement à une nouvelle région, comme la reprise récente de la société américaine Focus Bio-Inova, qui a permis de mettre la main sur un laboratoire à Washington.

Par le passé, la société a prouvé qu'elle était capable de digérer ses acquisitions. En l'espace de neuf ans, le chiffre d'affaires a été multiplié par

66 et la marge d'exploitation s'est hissée à 12 %. A l'horizon 2008, la rentabilité d'exploitation devrait avoisiner 15 % selon la direction, tandis que le chiffre d'affaires atteindra au minimum 600 millions d'euros en 2010.

Pour l'heure, les résultats semestriels reflètent la tendance attendue pour l'ensemble de l'année. Les ventes sur six mois ont progressé de 49 %, pour s'établir à 150,9 millions d'euros.

Dans le même temps, le bénéfice opérationnel a atteint 11,9 millions (+ 20 %) et le profit net ressort à 6 millions, en hausse de 17 %. L'endettement net sera proche du montant des fonds propres à la fin de l'année (environ 100 millions d'euros).

Grâce à une capacité d'autofinancement relativement élevée (34,7 millions d'euros en 2005), le groupe retrouvera rapidement les moyens de saisir de nouvelles opportunités. Gilles Martin précise que l'objectif

de chiffre d'affaires pour 2007 sera atteint sans nouvelle acquisition.

Nous avons précédemment conseillé d'acheter le titre, avec un objectif de 60 euros. En dépit de multiples de capitalisation des bénéfices plutôt élevés de respectivement 31 et 21 fois nos estimations de profits pour 2006 et 2007, nous réitérons notre recommandation d'achat pour miser sur le dynamisme des métiers de l'analyse biologique et la bonne visibilité sur les perspectives de croissance de la société. CA.

Code ERF - Comp. B - Continu	
Cours au 30/08	-48,93 €
+Bas +Haut sur 1 an	30,98 € / 59 €
CA 2005	245 M€
Capitalisation boursière	675 M€
BNP 2005/06/07	1,30 / 1,59 / 2,81 €
PER 2005/06/07	48,74 / 30,67 / 21,09 fois
Dynamisme net 2005/06	Nil / Nil €
Rendement net 2005/06	nil / nil
Moyenne Transactions/jour	40,000 titres
Activité	Laboratoire de bio-analyses
Objectif de cours à 18 mois	60 €
Risque limité. Note de risque : 3	