

"LES ESSENTIELLES"

SARTORIUS STEDIM BIOTECH
Secteur : Santé

Cours au 22/06/2021 **381,2 €**
Objectif **402,6€ (+5,6%)**

Données boursières

MNEMO / ISIN	DIM-PAR / FR0013154002		
Capitalisation	35 139 M€		
Flottant	26,0%		
Extrêmes 12 m (€)	215,8€ / 412,0€		

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+8,1%	+4,0%	+72,0%
Perf. relative CAC40	+4,6%	-6,7%	+38,4%



Résultats et enjeux

2020 ressort exceptionnel et la démonstration du rôle majeur de SSB en tant que partenaire de l'industrie biopharmaceutique et fournisseur des technologies essentielles à la production de vaccins. Le CA s'inscrit à 1910M€ (+32,6%, dont périmètre à +6% et impact COVID à +12%). La M/EBITDA ressort à 605M€ (+43,5%) et 31,7%CA (+240pb), soutenue par un fort effet volume et une baisse des Opex en lien avec l'épidémie de Covid. La situation financière reste solide, néanmoins marquée par les acquisitions de Biological Industries, BIA Separations et Watersep (DN à 527M€ et 0,8x l'Ebitda au 31/12).

2021 démarre de façon tout aussi exceptionnelle avec un CA T1 de 655M€ (+55%) dont une contribution de 23% des facturations Covid et un EBITDA en hausse de +82.8% à 232M€ et 35.3%CA (+530pb).

Les guidances 2021, révisées en hausse en mars sont confirmées soit : 1/une croissance de +38% du CA (vs +20%/26% en janvier) i/dont +5% d'effet périmètre, ii/+18% d'impact pandémie qui nous semble un minimum alors que le groupe se déclare fournisseur de tous les grands projets coronavirus, 2/ une marge d'Ebitda de 33% vs 32%, 3/ des Capex à 14%CA (9% normatif) visant à augmenter les capacités de production des différents sites du groupe (Allemagne, Porto Rico, Chine, Corée du Sud), 4/ un ratio de DN/Ebitda cible à 0.6x.

De même, au regard de l'avance acquise, SSB relève ses ambitions 2025 dans des proportions impressionnantes : soit un CA cible de 4Md€ (vs 2,8Md€ précédemment), une M/Ebitda de 33% (vs 30%).

CA par zone géographique



Activité

SSB est un fournisseur de solutions globales, équipement, services et consommables, destinées aux process de l'industrie biopharmaceutique avec l'offre la plus complète du marché (biopoches contenant des fluides biologiques, stockage des fluides, milieux de cultures cellulaires, réacteurs et fermenteurs, filtration, tours réfrigérées...). Doté de ses propres sites de production et de R&D, il est présent dans le monde entier avec un marché potentiel extrêmement vaste du fait de l'ensemble des thérapies adressées : vaccins, thérapies géniques et cellulaires, cancers, biosimilaires, anticorps et vaccins,

Compte de Résultat (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	1 440,6	1 910,1	2 595,3	3 081,4
EBITDA retraité	421,6	604,7	859,2	1 020,1
EBITA retraité	356,3	530,1	772,4	917,1
EBITA	332,0	471,8	719,6	864,3
Résultat Financier	-14,4	10,8	-13,5	-12,0
RN part du Groupe	234,6	357,9	522,5	630,7

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	1 186,6	2 194,1	2 600,2	2 897,7
dont GW	426,9	875,2	875,2	875,2
BFR	233,5	271,6	369,0	438,2
Fonds Propres totaux	1 177,6	1 482,9	1 942,7	2 488,1
Endettement Financier	107,7	527,0	527,9	306,4

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	310,1	416,9	652,1	776,5
CAPEX	135,4	150,5	363,3	400,6
CAF / CAPEX	2,3	2,8	1,8	1,9
Variation de BFR	-4,7	38,1	97,4	69,1
Pay-Out	0,1	0,2	0,2	0,2
FCF opérationnel	179,3	228,3	191,3	306,9

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
DN/FP	9,1%	35,5%	27,2%	12,3%
DN/EBITDA	0,3x	0,9x	0,6x	0,3x
GW/FP	36,2%	59,0%	45,0%	35,2%
M/EBIT	23,0%	24,7%	27,7%	28,0%
Marge nette	16,3%	18,7%	20,1%	20,5%
ROE	20,2%	24,7%	27,2%	25,6%
ROCE	23,4%	19,1%	24,2%	25,9%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA retraité	2,9	4,2	5,7	6,8
Dividende net	0,3	0,7	0,9	1,1
CAF / action	3,4	4,5	7,1	8,4
Actif net par action	12,2	15,2	19,9	25,6

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	124,3 €	241,9 €	381,2 €	381,2 €
PER	48,9x	62,3x	67,3x	55,7x
P / CAF	37,0x	53,5x	53,9x	45,3x
Rdt du FCF opérationnel	1,6%	1,0%	0,5%	0,9%
P / AN	9,7x	15,0x	19,2x	14,9x
VE / CA	8,0x	11,9x	13,7x	11,5x
VE / EBITDA	27,4x	37,7x	41,5x	34,7x
VE / EBIT	32,5x	43,1x	46,2x	38,7x

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating Sartorius	Critères FU	Notes	Controverse
		E 18,5TCO2/MCA d'émissions GES (Scope 1+2) S Stress hydrique (6,2) 50,0% de femmes au Comex G Développement du capital humain (7,2) Indépendance du CdAdm (62,5%) Comportement éthique (6)		

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Source : Financière d'Uzès

Catherine VIAL - Analyste Buy-Side