

## GL EVENTS

Secteur : Services aux entreprises



Cours au 31/05/2017

22,5 €

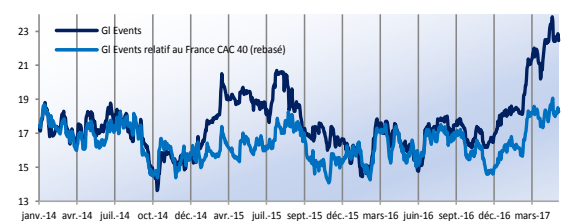
Objectif

24,1€ (+7,3%)

### Données boursières

MNEMO / ISIN	GLO-PAR / FR0000066672
Capitalisation	526 M€
Flottant	0,0%
Extrêmes 12 m (€)	14,8€ / 24,0€

Performance (%)	1m	3m	12m
Performance absolue	-0,2%	+23,4%	+40,4%
Perf. relative CAC40	-0,5%	+14,7%	+23,1%



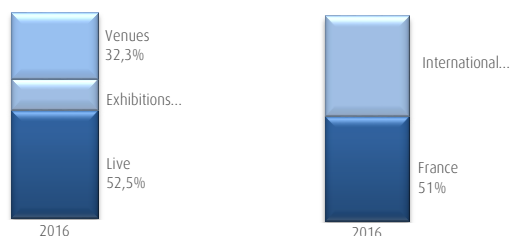
### Résultats et enjeux

L'exercice 2016, même décevant au regard des attentes de début d'année (Euro 2016, JO Rio, COP22), s'est soldé par de bons résultats (ROP +10.6%, MOP 8.3%CA (+70pb)) avec une excellente surprise du côté du pôle Venue (MOP 10.7%, +410pb), un vrai dynamisme du Brésil (12%CA) et des cessions d'activités peu rentables.

Pour 2017, le groupe annonce une croissance rentable avec un effet base peu favorable mais une contribution très positive du Sirha (32M€CA), une année riche en événements corporate (Nissan Micra/T1) et l'effet en année pleine du site de Sao Paulo Expo (CAe>30M€ avec une Marge d'Ebitda de 50%). Y compris les acquisitions de l'agence CCC (CA 4.8M€) et Tarpulin au Chili (CA 12M€) en début d'année, nos estimations retiennent un CA de 956M€ (stable), un ROP de 84.5M€ (+6.4%) et un gain de MOP de +50pb qui doit bénéficier de la forte rentabilité du Sirha. Les tendances sont également encourageantes en matière de génération de cash avec des investissements limités à 35M€ après une période 2012/16 de très lourds investissements au Brésil et un free cash-flow attendu autour de 50M€/an hors nouvelle acquisition. L'objectif de ROCE est reconduit entre 8% et 10%.

Les multiples restent modérés, les perspectives positives en termes de rentabilité et de génération de cash. Signal positif, le rachat d'un bloc de 4.42% du capital par Polygone (holding de contrôle) à 19.3€ en mars 2017. Notre objectif est relevé à 24€.

### CA par activité et zone géographique



Catherine VIAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Chiffre d'Affaires	942,4	953,1	956,0	977,4
EBITDA	114,8	130,0	135,1	131,4
EBIT	69,1	77,1	84,5	80,8
Résultat Financier	-12,5	-17,2	-16,1	-14,8
RN part du Groupe	30,8	31,8	36,6	37,6

Bilan (M€)	2015	2016	2017e	2018e
Total actif immobilisé	759,2	927,7	922,1	906,5
dont GW	458,7	465,3	465,3	465,3
BFR	-82,3	-168,9	-169,5	-173,7
Fonds Propres totaux	374,4	444,7	466,1	487,7
Endettement Financier net	376,0	391,7	364,1	322,7

Financement (M€)	2015	2016	2017e	2018e
CAF	72,0	75,7	87,2	88,2
CAPEX	104,5	132,9	35,0	35,0
CAF / CAPEX	0,7	0,6	2,5	2,5
Variation de BFR	32,8	-86,6	-0,6	-4,2
Pay-Out	44%	48%	43%	45%
FCF opérationnel	-65,4	29,4	52,8	57,4

Ratios de structure	2015	2016	2017e	2018e
DN/FP	100%	88%	78%	66%
DN/EBITDA	3,3	3,0	2,7	2,5
GW/FP	122,5%	105%	100%	95%
M/EBIT	7,3%	8,1%	8,8%	8,3%
Marge nette	3,3%	3,3%	3,8%	3,8%
ROE	9,1%	8,0%	9,0%	8,5%
ROCE	9,1%	9,1%	10,0%	9,8%

Données par action (€)	2015	2016	2017e	2018e
BPA	1,36	1,36	1,60	1,60
Dividende net	0,58	0,65	0,68	0,72
CAF / action	3,18	3,24	3,73	3,77
Actif net par action	14,87	16,97	17,88	18,80

Ratios boursiers	2015	2016	2017e	2018e
Cours moyen ou dernier	18,1 €	16,6 €	22,5 €	22,5 €
PER	13,3	12,2	14,0	14,0
P / CAF	5,7	5,1	6,0	6,0
Rdt du FCF opérationnel	-8,3%	3,8%	5,9%	6,8%
P / AN	1,2	1,0	1,3	1,2
VE / CA	0,8	0,8	0,9	0,9
VE / EBITDA	6,9	6,0	6,6	6,5
VE / EBIT	11,4	10,1	10,5	10,5

Source : FU