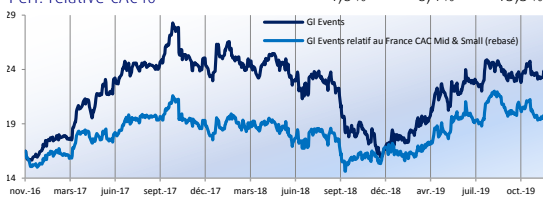


Données boursières

MNEMO / ISIN	GLO-PAR / FR0000066672
Capitalisation	711 M€
Flottant	0,0%
Extrêmes 12 m (€)	15,9€ / 24,9€

Performance (%)

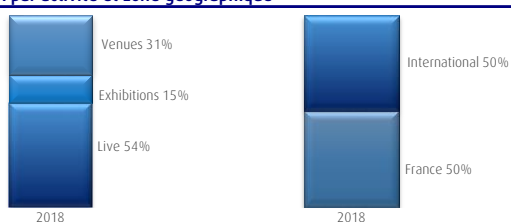
	1m	3m	12m
Performance absolue	+0,6%	-0,6%	+31,4%
Perf. relative CAC40	-1,8%	-8,4%	+13,3%

**Résultats et enjeux**

Après un bon début d'année (CA S1 : +9% dont +1.7%pcc, Ebit à 69.7M€ (+31%)) et un excellent T3 (+12.9%), dynamisés par 1/ une biennalité favorable, 2/la très bonne tenue de salons majeurs (Sirha, Global Industrie, Première Vision), 3/l'intégration des acquisitions chinoises (ZZX, CIEC Union, Fashion Source), le groupe confirme un bon T4 malgré l'annulation de la COP 25 au Chili (45/50M€). Les objectifs d'une hausse de +10% du CA dont 6%pcc sont confirmés avec une amélioration de la rentabilité et un levier financier <2.9x au 31/12/2019.

Nos estimations retiennent un CA de 1156M€ de CA (+11.2%), un Ebit courant de 121M€ (+24.2%) et un RN de 51.2M€ (+21%) après 19.7M€ d'intérêts minoritaires (Sirha + participations chinoises). Au niveau du bilan, la dette financière reste sous contrôle même si nous l'attendons en forte hausse à 476M€ et 2.6x l'Ebitda après décaissement des acquisitions chinoises CIEC Union, Fashion Source. Y compris la dette sur concessions et baux IFRS16 (437M€ non cash), la DN ressortirait à 913M€ et 4x l'Ebitda.

La dynamique commerciale reste forte sur les zones cibles dont le Brésil et l'Asie ; l'intégration des sociétés chinoises est sous contrôle et largement relative, les projets nombreux (20M€ déjà signés pour les JO Tokyo 2020, Exposition Universelle de Dubai 2020, espaces événementiels de Reims, Caen, Saint Etienne, Salvador de Bahia/Brésil, Canton et Guangzhou/Chine, Aichi/Japon, 1er contrat emblématique pour les JO de Paris 2024). A 10x l'Ebit 2019, nous continuons de penser que la société reste modérément valorisée.

CA par activité et zone géographique

Catherine VLAL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Chiffre d'Affaires	953,8	1 040,5	1 156,3	1 145,2
EBITDA	135,1	150,5	181,5	174,3
EBIT	84,4	88,2	119,1	114,5
Résultat Financier	-16,9	-13,7	-15,2	-16,1
RN part du Groupe	35,1	42,3	51,3	51,2

Bilan (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
Total actif immobilisé	1 030,2	1 072,0	1 297,7	1 172,2
dont GW	484,9	519,6	716,5	716,5
BFR	-126,4	-130,0	-146,2	-144,6
Fonds Propres totaux	430,0	542,0	586,8	617,9
Endettement Financier net	444,8	369,2	476,5	489,3

Financement (M€)

	2017	2018	2019e	2020e
CAF	86,1	100,9	111,7	111,0
CAPEX	62,0	74,9	49,2	45,0
CAF / CAPEX	1,4	1,3	2,3	2,5
Variation de BFR	42,5	-3,6	-16,2	1,5
Pay-Out	43%	46%	39%	41%
FCF opérationnel	-18,4	29,7	78,7	64,5

Ratios de structure

	2017	2018	2019e	2020e
DN/FP	103%	68%	81%	79%
DN/EBITDA	3,3x	2,5x	2,6x	2,8x
GW/FP	112,8%	96%	122%	116%
M/EBIT	8,8%	8,5%	10,3%	10,0%
Marge nette	3,7%	4,1%	4,4%	4,5%
ROE	9,4%	8,8%	10,0%	9,4%
ROCE	8,4%	8,4%	9,4%	10,1%

Données par action (€)

	2017	2018	2019e	2020e
BPA	1,51	1,41	1,71	1,71
Dividende net	0,51	0,65	0,67	0,70
CAF / action	3,68	3,37	3,73	3,70
Actif net par action	16,09	16,07	17,14	18,18

Ratios boursiers

	2017	2018	2019e	2020e
Cours moyen ou dernier	22,5 €	22,4 €	23,8 €	23,8 €
PER	14,9x	15,9x	13,9x	13,9x
P / CAF	6,1x	6,6x	6,4x	6,4x
Rdt du FCF opérationnel	-1,9%	2,9%	6,6%	5,4%
P / AN	1,4x	1,4x	1,4x	1,3x
VE / CA	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x
VE/ EBITDA	7,2x	6,9x	6,6x	6,9x
VE/ EBIT	11,5x	11,8x	10,0x	10,5x

Source : Financière d'Uzès