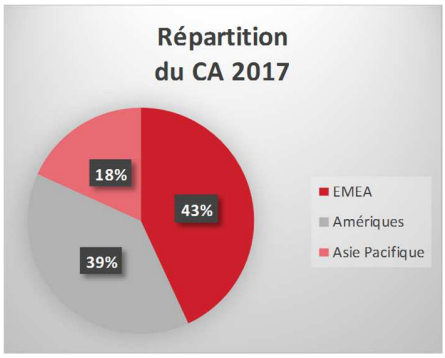
Ce document est une communication à caractère promotionnel au sens MiFID II. Il ne constitue pas une analyse financière indépendante et ne contient pas de recommandation d'investissement ou de conseil en investissement.

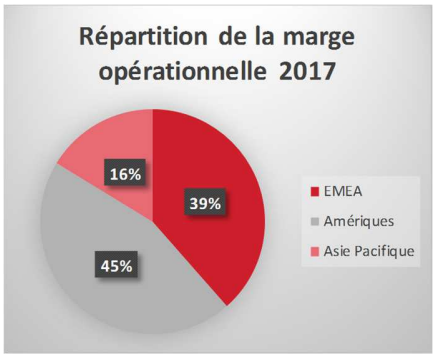
Credit summary

Date de publication : 09/11/2018

Média / Publicité	Fitch Ratings	Moody's	S&P Global
IPSOS	**NR**	**NR**	**NR**

Description de l'activité : Bien connue en tant qu'institut de sondage, Ipsos est une société qui produit des études de marché, de la recherche marketing, des études d'opinion et sur les médias sociaux. Basée à Paris, la société est présente dans 89 pays et emploie 16 664 personnes à fin 2017. Créée en 1975 par Didier Truchot et Jean Marc Lech, Ipsos est coté en bourse depuis 1999 et est actuellement valorisée à 1 Mrd d'euros en actions plus la dette nette de 464 millions. Depuis la mort de M. Lech, les actionnaires permanents sont D. Truchot, détient encore 9.9% du capital et Sofina avec 4.3%, le reste étant en flottant.





IPSOS – Performance financière récente

FY to Dec (EUR M)	2013	2014	2015	2016	2017	Juin 2018 (12 mois)
Chiffre d'affaires	1 695	1 669	1 785	1 783	1 780	1 733
EBITDA	90	177	183	201	188	190
Profits nets	-2	90	93	107	129	132
Funds from operations	92	129	168	167	99	119
Capex	-17	-14	-24	-17	-17	-30
Dividends	-29	-32	-34	-36	-36	-36
Cash flows libres	57	79	74	136	42	-10
Dette nette	547	550	557	548	466	464
Dette nette ajustée (1)	767	826	802	776	665	664
Key credit ratios	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**Juin 2018 (12 mois)**
EBITDA margin	*5.3%*	*10.6%*	*10.3%*	*11.3%*	*10.6%*	*11.0%*
Dette nette / EBITDA	3.0x	2.7x	2.7x	2.6x	2.2x	2.3x
Dette dette ajustée / EBITDAR	6.8x	4.1x	3.9x	3.4x	3.1x	3.1x
EBITDA / Cash interest	3.6x	8.3x	8.3x	9.9x	8.9x	9.6x
Adj. FFO /dette nette	15%	18%	24%	25%	18%	34%

(1) Dette ajustée pour engagements de loyers, de retraite et autres engagements d'achats.

Source: Données société + calculs Aurel BGC

Analyste : **Sonia van Dorp**

Tél. +33 1 53 89 54 09

svandorp@aurel-bgc.com

Credit Summary

09/11/2018

Derniers résultats :

- **Résultats 2017** : Pour l'année 2017, Ipsos a posté un chiffre d'affaires stable à 1.78 Mrds d'euros, pénalisé par des effets de change défavorable et une activité en berne sur le continent américain. Le résultat opérationnel était en hausse de 1.2% à 182 millions et des profits nets en hausse de 20% à 128.5 millions grâce à un gain fiscal exceptionnel aux Etats-Unis. Le dividende a été relevé de 2.3% à 0.87 euros par action, soit 36.4 millions d'euros. La dette nette a baissé de 15% à 466 millions malgré une baisse de 41% des cash-flows opérationnels. Le groupe a annoncé vouloir réaliser des acquisitions pour doper la croissance de son activité et anticiper « une année de croissance à un rythme voisin de celui observé en 2017 ». Pour rappel, le groupe d'études par enquête avait dégagé une croissance organique de 2.4% en 2017 et la société avait averti sur ses objectifs en juillet 2017.
- **Résultats H1 18** : Le 25 juillet 2018, Ipsos a publié ses résultats intermédiaires au 30 juin 2018. Le chiffre d'affaires était en baisse de 5.7% à 786 millions d'euros. En excluant l'effet devise défavorable, la croissance organique s'affichait à 1.5% sur les 6 premiers mois de l'année. Les profits opérationnels étaient en baisse de 10% à 45.6 millions d'euros. La dette nette était en hausse de 33 millions sur la période à 497 millions d'euros.
- **Chiffre d'affaires du T3 2018** : Ipsos a publié son chiffre d'affaires du T3 2018 le 25/10/2018. De juillet à Septembre, le chiffre d'affaires a baissé de 1.4%, après un effet devise défavorable de 1.2%. Sur les neufs premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires a baissé de 4.3%, à cause d'un effet devise de -5.2%. La croissance organique cumulée depuis le début de l'année atteint 1%, un peu en dessous des attentes de la société.
- **Investor Day** : Ipsos a tenu sa journée investisseurs le 7 novembre 2018. Ipsos a confirmé l'acquisition du franco-americain Synthesio, la plateforme qui analyse les réseaux sociaux et les données mobiles.

Dernières acquisitions :

La dernière grande acquisition, Synovate, date de 2011. En octobre de cette année-là Ipsos rachetait la filiale du britannique Aegis pour 525 millions de livres (595 millions d'euros). L'acquisition permettait à Ipsos de mieux se positionner dans le créneau des études de marché pour concurrencer l'américain et leader du marché Nielsen. Cette opération a permis à Ipsos d'augmenter son chiffre d'affaires de 1.1 Mrds d'euros en 2010 à 1.8 Mrds en 2012 et de passer du 5ème au 3ème rang mondial.

En 2018, Ipsos rachète RDA Group, une société américaine spécialisée dans la fourniture d'enquêtes de satisfaction et d'enquêtes qualité. Le 30 juillet 2018, Ipsos annonce l'acquisitions de 4 divisions de GfK spécialisées dans les études de marché, notamment dans le secteur de la santé, et enquête de satisfaction (mystery shopping services, enquête de satisfaction employé), innovation et affaires publiques pour 105 millions d'euros. L'acquisition a été clôturée le 10 octobre. Cette acquisition a été en partie refinancée par l'émission obligataire de 300 millions d'euros du 14/09/2018.

Agence de notation : Ipsos n'est noté ni par Moody's, S&P ou FitchRatings.

Credit Summary

09/11/2018

Disclaimer

Ce document est une communication à caractère promotionnel au sens MiFID II, élaboré par Aurel BGC. Il ne constitue pas une analyse financière indépendante et ne contient pas de recommandation d'investissement ou de conseil en investissement. Il est uniquement destiné à des contreparties éligibles ou des clients professionnels. Aurel BGC considère ce document comme un avantage non-monétaire mineur préparé en conformité avec les guidelines ESMA, de ce fait, il ne contient ni opinion, évaluation ou commentaire substantiel.

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Propriété intellectuelle : Ce document appartient à Aurel BGC. Il ne peut pas être reproduit, en tout ou partie, ou être redistribué en dehors de l'organisation de son destinataire sans l'accord préalable et écrit d'Aurel BGC. En acceptant ce document, vous vous engagez à respecter ses obligations.

Sources : Ce document a été produit avec honnêteté, équité et impartialité par Aurel BGC. Les informations exposées ce document proviennent de sources publiques considérées comme dignes de foi, mais Aurel-BGC n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité (Principale source utilisée : Bloomberg).

Les informations à la date de publication peuvent être modifiées de temps à autre sans notification préalable. **Aurel BGC n'a pas l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document**. Les prix fournis dans ce document sont indicatifs.

Les informations présentées ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations que vous envisageriez, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables.

Ce document ne peut être considéré comme un prospectus ou une offre ou une demande de souscrire, d'acheter ou de vendre des instruments financiers. Ce document vous est envoyé uniquement à titre d'information. Vous vous engagez à procéder, de façon indépendante, à l'évaluation de l'opportunité et de l'adaptabilité à vos besoins des informations proposées. Aurel BGC n'est pas responsable, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission ou si vous faites un investissement inopportun.

Produits : Les options, produits dérivés et contrats futurs ne sont pas adaptés à tous les investisseurs et négocier ces instruments peut être considéré comme hautement risqué. Vous être informés que les performances passées n'expriment ou ne garantissent pas les performances futures.

Conflits d'intérêts : Aurel BGC dispose de procédures de « barrières à l'information » pour gérer la circulation des informations et pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement. Aurel BGC peut entretenir ou avoir entretenu des rapports avec les entreprises concernées par le présent document ou leur avoir fourni des services d'investissement. Aurel BGC et ses collaborateurs (autres que les auteurs du présent document) peuvent avoir réalisés des transactions sur les instruments (ou leurs dérivés) auxquels il est fait référence ici.

Pour plus d'informations, vous pouvez consulter le site internet d'Aurel BGC (www.aurel-bgc.com).

Copyright© Aurel-BGC, 2018, Tous droits réservés.