

# Technologie et Efficacité pour un monde qui change



## I Résumé exécutif

### I DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Global Dominion Access a été fondée en 1999 en tant qu'**entreprise de services d'ingénierie, de construction et de technologies multiples**. Sa proposition de valeur repose sur l'optimisation de l'efficacité des processus métier de ses clients, en utilisant la technologie comme levier de transformation et en proposant des solutions globales, de bout en bout.

Aujourd'hui, Global Dominion est devenue une entreprise internationale proposant des services et des projets avec une vision à 360 degrés, selon sa propre culture et son propre modèle de gestion, accompagnant ses clients face aux défis **des transitions énergétique, numérique et industrielle**.

Présente dans plus de 35 pays, avec plus de 750 clients et plus de 11 000 employés, l'entreprise fonde sa stratégie sur une discipline financière axée sur la croissance et la génération de flux de trésorerie.

### II PROPOSITION DE VALEUR, PRINCIPAUX SECTEURS D'ACTIVITÉ ET AVANTAGES CONCURRENTIELS

Avec la mise en œuvre de son nouveau PLAN STRATÉGIQUE présenté en mai 2023, et dans le cadre de l'un de ses objectifs — la simplification —, Global Dominion a dévoilé, à compter de l'exercice 2025, une nouvelle répartition de ses activités autour de deux axes stratégiques:

#### 1. GDT (Global Dominion Tech-Energy) - Transitions énergétique et numérique

Cet axe couvre le développement et la mise en œuvre de services et de projets dans des secteurs tels que les énergies renouvelables, les réseaux électriques, les télécommunications et les infrastructures hospitalières, entre autres.

#### 2. GDE (Global Dominion Environment) - Transition industrielle durable

Il englobe les activités liées à l'économie circulaire et à la décarbonation, incluant la gestion complète des déchets (depuis la collecte jusqu'à leur réintégration dans le processus de production — nettoyage industriel, dégazage, traitement des eaux, traitement des déchets, etc.) ainsi que des solutions d'efficacité énergétique visant à réduire l'impact environnemental.

Global Dominion a débuté ses activités il y a plus de deux décennies, en réalisant des projets et des services de maintenance dans le secteur des télécommunications. Ce secteur, caractérisé par une concurrence acharnée, a obligé l'entreprise à développer une structure de coûts efficiente, lui permettant ainsi de devenir l'une des sociétés leaders dans son domaine. Même dans des régions géographiques où elle ne bénéficie pas d'un avantage clair en termes de coûts de main-d'œuvre, l'entreprise affiche des marges

supérieures à celles de ses concurrents, grâce à ses processus internes et à une gestion efficace des ressources. Global Dominion a appliqué cette formule gagnante à d'autres secteurs et/ou industries en dehors des télécommunications.

Il est évident que la société profite d'un vent favorable, puisque la digitalisation des entreprises, la durabilité et l'optimisation de l'efficacité des processus dans divers secteurs deviennent des nécessités croissantes. Ce contexte, associé à son taux élevé de fidélisation de la clientèle, à sa diversification et à sa portée géographique, permet au Groupe de viser une base client solide et de les accompagner où qu'ils en aient besoin.

L'activité traditionnelle de projets et services n'est pas capitalistique. Sa croissance organique dépendra de la capacité de l'équipe dirigeante à identifier des opportunités globales permettant à l'entreprise de maintenir ses marges cibles.

Le Groupe a historiquement connu une croissance en recherchant les opportunités les plus attractives à travers le monde, ce qui explique le déploiement hétérogène de ses compétences pluridisciplinaires. Ainsi, le secteur des télécommunications en Allemagne, le secteur industriel en Inde ou les services environnementaux à l'échelle mondiale constituent actuellement des exemples d'opportunités porteuses. La croissance organique devrait rester à un niveau élevé. Global Dominion dispose d'un déploiement significatif de ressources dans plusieurs pays, bien que ce déploiement ne soit pas encore actif dans tous les secteurs. On peut donc s'attendre à un effet de levier



opérationnel.

Dans ce secteur, nous avons observé que les plus grandes entreprises des marchés locaux ont réussi à se développer par acquisitions, tout en affichant des marges supérieures à celles de leurs concurrents. Nous sommes convaincus que Global Dominion peut s'étendre avec succès à l'international, dans un marché caractérisé par un fort niveau de fragmentation et un nombre très limité d'acteurs globaux. Une entité globale comme Global Dominion bénéficie généralement d'un avantage face à ses concurrents locaux en termes de sécurité d'emploi, de solvabilité ou de capacité à accompagner ses clients dans leur expansion internationale.

Le Groupe consolide sa croissance par des acquisitions stratégiques, proposant des projets conjoints à moyen/long terme nécessitant un engagement mutuel entre Dominion et l'équipe dirigeante de l'entreprise acquise. Dominion met un point d'honneur à valoriser le capital humain, facteur clé du succès de ses acquisitions. Parallèlement, le Groupe a choisi de se désengager des activités ne correspondant pas à sa stratégie de simplification, comme la cession de son activité de services multi-techniques en Espagne à Serveo (>1.500 employés, 100 M€ de chiffre d'affaires et 5 M€ d'EBITDA annuel), ainsi que dans d'autres domaines du segment numérique et commercial, qui ne constituent pas des actifs stratégiques ou ont connu une baisse de revenus.

### Participation de Global Dominion dans le secteur des énergies renouvelables

Global Dominion a débuté ses activités dans le secteur des énergies renouvelables en 2016, avec l'objectif d'être présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur des projets, générant ainsi une valeur ajoutée pour ses actionnaires.

En 2021, pour renforcer ses opérations dans ce domaine, Global Dominion a cédé une participation minoritaire, permettant à Incus Capital d'acquérir 23,4 % de sa filiale dédiée aux énergies renouvelables (Dominion Energy). L'objectif était de refléter la véritable valeur de cette activité (valorisation post-money de 213,75 millions d'euros). Un an plus tard, en 2022, Dominion a racheté la participation minoritaire d'Incus et est montée à près de 99 % du capital de BAS, le développeur de projets, intégrant ainsi l'ensemble de la chaîne de valeur (développement, construction, propriété/ exploitation).

Toujours soucieuse de préserver sa marge industrielle tout en conservant une structure légère en capital, Global Dominion a fait le choix de rechercher des partenaires désireux de devenir producteurs indépendants d'électricité (IPP), afin de pouvoir se concentrer sur ses domaines d'expertise : le développement, l'exécution

complète de projets EPC (Ingénierie, Approvisionnement, Construction), puis leur exploitation et leur maintenance — sans conserver la propriété à long terme des infrastructures.

Pour cette raison, le Groupe **participera principalement à des projets d'infrastructures renouvelables en prenant des participations minoritaires**, sans consolider la dette, avec pour priorité de structurer ces investissements afin qu'ils puissent être convertis rapidement en liquidités.

### ÉQUIPE DE DIRECTION AXÉE SUR LA CRÉATION DE VALEUR

L'actionnaire principal de Global Dominion est Acek, un groupe réunissant les entrepreneurs les plus prestigieux d'Espagne, qui sont également les principaux actionnaires des multinationales CIE Automotive et Gestamp. Global Dominion dispose d'une équipe de direction solide, dotée d'une vision à long terme. Antón Pradera, Président, et Mikel Barandiaran, Directeur Général, sont des partenaires fondateurs et détiennent chacun plus de 5 % des actions, soit plus de 11 % au total.

Antón Pradera est Président de Global Dominion ainsi que de CIE Automotive. Global Dominion et CIE Automotive ont été conçues et lancées comme des projets parallèles et indépendants, mais partageaient des investisseurs communs. Global Dominion a été impactée négativement par la crise de 2008, certains investisseurs ayant eu besoin de liquidités et cherchant à se désengager.

CIE Automotive a racheté les actions de ces investisseurs et est devenue la société mère de Global Dominion. De ce fait, de 2011 à 2018, Global Dominion a été consolidée au sein de CIE Automotive, bien que leurs équipes de direction soient restées indépendantes. La similarité des cultures managériales entre CIE Automotive et Global Dominion est évidente, leurs investisseurs initiaux étant les mêmes dans les deux sociétés, avec une culture industrielle affirmée, une vision à long terme et une discipline financière rigoureuse. En effet, les équipes de direction des deux groupes partagent une politique d'acquisition similaire et une longue expérience dans la prise de décisions d'allocation de capital favorables aux actionnaires.

### III DONNÉES FINANCIÈRES ET ÉVALUATION

De 2015 à 2024, Global Dominion a augmenté son chiffre d'affaires à un taux de croissance annuel composé (TCAC) de plus de +9%, démontrant ainsi sa capacité à sécuriser un carnet de commandes en croissance et à concevoir



des stratégies opérationnelles précises pour répondre efficacement aux besoins des clients. La croissance organique moyenne sur cette période a été de 8%. L'entreprise a affiché une progression continue de ses revenus depuis 2015 (dernier état financier publié disponible), à l'exception de 2020, année durant laquelle la pandémie de COVID-19 a eu un impact très variable selon les segments, tant en intensité qu'en durée. En 2021, Dominion a dépassé les niveaux d'activité et de rentabilité d'avant la pandémie, et a poursuivi sa croissance au-delà du TCAC prévu en 2022. Depuis son introduction en bourse, la marge sur contribution ainsi que la marge d'EBITDA ont connu une forte progression. La marge sur contribution est passée de 11,6 % en 2016 à 16,7 % en 2024, tandis que la marge d'EBITDA est passée de 7,9 % en 2015 à 13,1 % en 2024, dépassant pour la première fois les 13 %. Ces marges, portées par la nouvelle stratégie de l'entreprise axée sur l'économie circulaire et la décarbonation, continuent de présenter un fort potentiel de croissance grâce aux synergies entre les activités et à l'amélioration des performances opérationnelles.

Au cours actuel de 3,45€<sup>(1)</sup> (capitalisation boursière: 518 millions d'euros), la valeur d'entreprise (EV)/ EBIT ajustée pour la cession attendue des actifs renouvelables est d'environ +3x.

<sup>(1)</sup> Cours au 25/07/2025

Nous estimons que le cours actuel ne reflète pas la capacité de l'entreprise à générer des flux de trésorerie de manière durable, puisqu'elle est capable de croître organiquement à un rythme élevé, de saisir des opportunités d'acquisition de sociétés internationales à des prix attractifs et de maintenir une politique saine d'allocation du capital. Actuellement, la société affiche un taux de conversion de l'EBITDA en flux de trésorerie opérationnels libres (FCF) de 51% (151 M€) et une dette nette de 183 millions d'euros. Il est important de noter que l'activité traditionnelle de projets et services fonctionne avec une trésorerie nette positive.

Fin 2022, après la prise de contrôle de BAS, Global Dominion a consolidé une dette de 210 millions d'euros liée à des projets d'énergie renouvelable à différents stades. Fin 2024, cette dette devrait s'établir à 127 millions d'euros.

#### IV CRITÈRES ESG

Global Dominion dispose d'une stratégie de développement durable active, approuvée par son conseil d'administration, qui définit des engagements d'amélioration à moyen et long terme. Parmi ceux-ci, Dominion met en avant:

- **Réduire son empreinte carbone** de 30% d'ici 2025 par rapport à 2020.
- **Atteindre 100% de fournisseurs certifiés**

- **durables d'ici 2025.**
- **Gouvernance d'entreprise:** Étendre la formation contre la corruption et le code d'éthique à 100 % des cadres d'ici 2025.
- **Sécurité:** Campagnes de prévention des risques professionnels et objectifs de réduction du taux d'accidents.

**Clause de non-responsabilité:** Ce document a été préparé par Tenvalue Platform, S.L. (ci-après « Tenvalue »).

Pour la préparation de ce document, Tenvalue s'est appuyée sur l'exactitude et l'exhaustivité de toutes les informations disponibles auprès de sources publiques, sans vérification indépendante. De plus, rien dans ce document ne constitue une évaluation des actifs, des actions ou des activités de la société ou de toute autre entité.

Tenvalue ne fait aucune déclaration concernant la valeur réelle susceptible d'être perçue dans le cadre d'une transaction, ni concernant les conséquences juridiques, fiscales ou comptables de sa réalisation. Sauf mention expresse contraire dans les présentes, les informations contenues dans ce document ne tiennent pas compte des effets d'une transaction potentielle impliquant un changement de contrôle réel ou potentiel, susceptible d'avoir des conséquences importantes sur la valorisation et d'autres aspects.

Ce document est uniquement destiné à fournir des informations générales sur la Société et ne saurait servir de base à une décision d'investissement visant à acquérir tout ou partie des participations, actions ou intérêts de la Société. Il ne peut être interprété comme une offre ou une invitation à faire une offre d'acquisition de participations ou d'actions de la Société, quelle que soit la juridiction. Les destinataires de ce document doivent s'assurer de respecter toutes les lois et réglementations en vigueur relatives aux valeurs mobilières qui leur sont applicables. Aucune déclaration ni garantie (expresse ou implicite) n'est donnée, et aucune confiance ne doit être accordée aux informations contenues dans ce document. Aucune responsabilité n'est acceptée pour toute erreur, omission ou inexactitude qu'il pourrait contenir. Par conséquent, ni la Société, ni ses propriétaires, ni Tenvalue, ni aucun de leurs administrateurs ou employés n'acceptent aucune responsabilité découlant de l'utilisation de ce document.

En acceptant ce document, vous acceptez d'être lié par les conditions et limitations ci-dessus.

