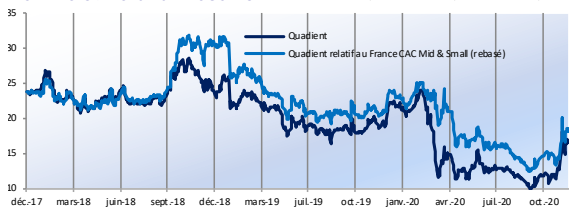


Données boursières

MNEMO / ISIN	QDT-PAR / FR0000120560
Capitalisation	575 M€
Flottant	97,6%
Extrêmes 12 m (€)	9,9€ / 24,0€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+39,0%	+50,8%	-16,8%
Perf. relative CAC Mid&Small	+24,8%	+37,8%	-15,8%



Résultats et enjeux

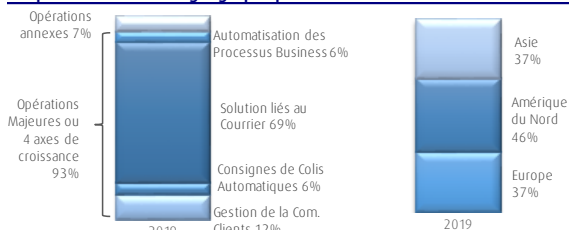
Sans surprise, les résultats du 1S sont pénalisés par le Covid mais se montrent néanmoins résistants : 1/ le CA à 485M€ (-12,8%pcc) bénéficie d'une croissance solide de 2 activités sur les 4 stratégiques : les consignes automatiques (+9,4%pcc) dont la progression est en lien direct avec le dynamisme du e-commerce et APM (+1,1%pcc) qui illustre le besoin des petites entreprises d'accélérer la digitalisation, 2/ ROC à 61M€ (-34,4%) soit une MOP de 12,5% (-420pbs) à la faveur des mesures d'optimisation des coûts, 3/ FCF à 76M€ vs 21M€ à la même époque en 2019, soit une structure financière saine et une DN /EBITDA de 2,3x et 0,8x hors leasing.

Sur le 3T, le CA à -3%pcc bénéficie du déconfinement qui profite toujours en première ligne aux activités Parcel Lockers (+28,9%pcc) et APM (+20%pcc) et dans une moindre mesure à Mail Solutions et CEM (pénalisé par la baisse des activités marketing de leurs clients).

Le groupe profite de cette dernière publication pour réviser en hausse ses guidances 2020, désormais plus en ligne avec nos estimations : 1/ CA à -9%pcc, vs -10% préc., qui implique un T4 à -6,8% qui nous semble encore très prudent. Si l'activité restera soutenue pour Parcel Lockers (croissance attendue > au 3T grâce à un nouveau contrat avec Lowe's) et BPA (mais à un rythme < au 3T), des zones d'ombres persistent pour Mail Solution (4T important et annonce de couvre-feu dans plusieurs états aux USA (=50% de l'activité)) et CEM (absence de reprise des grands événements marketing). 2/ un ROC entre 140/145M€ vs 135/145M€ précéd., 3/ FCF > 100M€.

Pour 2021, s'il est encore trop tôt pour donner des tendances d'activité. Nous estimons néanmoins que cet exercice devrait être le point de départ au redressement de la rentabilité,

CA par activité et zone géographique



Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Activité

Quadient, nom donné à l'ex-Neopost, traduit le nouveau profil du groupe impulsé par son nouveau DG depuis 2018 : un groupe plus intégré et davantage tourné vers de nouvelles activités numériques. Le modèle du groupe se décline dans 2 zones géographiques principales (Europe et Amérique du Nord) et en 4 activités majeures (i- Mail Solutions : ventes de solutions de traitement de courriers (machines à affranchir + consommables), ii- Parcel Lockers : consignes automatiques, iii- Automatisation des Process Métiers (APM) : logiciels d'automatisation des process administratifs (factures dématérialisées, envoi

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	1 091,9	1 143,0	1 026,1	1 049,7
EBITDA	271,8	282,4	241,0	258,0
EBITA	199,3	185,4	142,5	153,0
Résultat Financier	-30,5	-41,1	-38,9	-33,7
RN	91,6	15,6	58,6	70,6
RN part du groupe	91,5	14,4	58,6	70,6

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	1 485,9	1 489,5	1 488,8	1 484,0
dont GW	1 127,3	1 045,3	1 045,3	1 045,3
BFR	-154,2	-121,4	-185,0	-184,7
Fonds Propres totaux	1 247,4	1 248,6	1 295,1	1 353,6
Endettement Financier	617,5	668,6	544,6	526,8

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	225,0	201,9	191,1	221,3
CAPEX	-88,0	-109,0	-97,9	-100,1
CAF / CAPEX	-2,6	-1,9	-2,0	-2,2
Variation de BFR	15,0	-7,0	-63,6	0,3
Pay-Out	22%	93%	23%	22%
FCF Opérationnel	152,0	85,9	29,7	121,5

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	50%	54%	42%	39%
DN/EBITDA	2,3	2,4	2,3	2,0
GW/FP	90,4%	83,7%	80,7%	77,2%
Marge d'EBITA	18,3%	16,2%	13,9%	14,6%
Marge nette	8,4%	1,3%	5,7%	6,7%
ROE	7,3%	1,2%	4,5%	5,2%
ROCE	15,0%	13,6%	10,9%	11,8%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,33	0,37	1,49	1,79
Dividende net	0,53	0,35	0,35	0,41
CAF / action	5,73	5,13	4,85	5,62
Actif net par action	32,60	32,51	33,72	35,25

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	23,7 €	20,1 €	16,6 €	16,6 €
PER	10,2x	55,0x	11,2x	9,3x
P / CAF	4,1x	3,9x	3,4x	3,0x
Rdt du FCF opérationne	10,2%	6,1%	2,6%	10,8%
P / AN	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x
VE / CA	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x
VE/ EBITDA	5,5x	5,0x	4,7x	4,4x
VE/ EBITA	7,5x	7,5x	8,0x	7,3x

Source : Financière d'Uzès