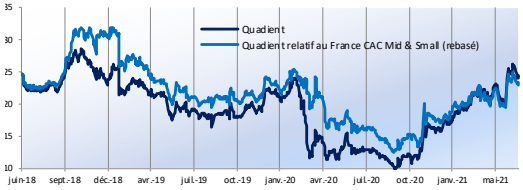


Données boursières

MNEMO / ISIN	QDT-PAR / FR0000120560
Capitalisation	828 M€
Flottant	64,4%
Extrêmes 12 m (€)	9,9€ / 26,3€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+19,0%	+11,0%	+91,5%
Perf. relative CAC Mid&Small	+17,1%	+5,7%	+57,8%

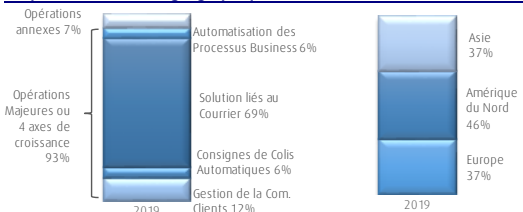


Résultats et enjeu

Quadient a tenu un CMD consacré à la phase 2 du plan stratégique « Back to Growth » initié en 2018, parallèlement à la publication de résultats 2020 satisfaisants : CA de 1Md€ (-9,9% ; -7,3%pcc) tiré par les consignes automatiques (+36%) ; ROC de 145M€, hors reprise d'un earn-out sur Parcel Lockers, soit le haut de fourchette de la guidance 140/145M€ ; FCF de 167M€ > à la guidance (« >100M€ »), dividende de 0,5€/action.

Alors que la 1ère phase du plan (2018-2020) s'est largement focalisée sur la réorganisation du groupe et la recherche d'économies et de synergies, le 2ème volet (2021-2023) met l'accent sur la croissance avec 4 objectifs principaux : 1/ Une hausse du CA de +3%/an minimum en organique, dont +2% au moins en 2021, qui s'appuiera sur les 2 activités « solutions logicielles » et « consignes automatiques » alimentées par les marchés en forte croissance de la digitalisation et du e-commerce. Ces activités, 27% du CA aujourd'hui, devraient représenter plus de 50% du CA en 2023, soutenues par la hausse du nombre de consignes installées (13000 aujourd'hui, 25000 en 2023 (TMVA de +39%) en France, au Japon, RU et USA) et par une croissance des revenus de souscriptions des solutions logicielles (+20/+25%/an). 2/ Une hausse de l'EBIT de +5%/an minimum sur la période (dont +4%/+6% réalisé en 2020) alimenté par i/les synergies de ventes et de coûts provenant de la fusion des 2 activités logicielles BPA et CEM (profitabilité avant SG&A de 21% actuellement à 30% en 2023), ii/la montée en puissance des Consignes (profitabilité avant SG&A de 5,6% aujourd'hui à 35/40% en 2023). 3/Un ratio DN/EBITDA de 1,75x à horizon 2023, 4/un P/O de 20% au minimum avec un plancher de 0,5€/action. En cas d'excédent de trésorerie et en l'absence de cibles en M&A, ce

CA par activité et zone géographique



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€)	2019	2020	2021e	2022e
Chiffre d'Affaires	1 143,0	1 029,0	1 053,1	1 076,5
EBITDA	282,4	246,3	263,3	272,7
EBITA	185,4	152,0	158,0	164,0
Résultat Financier	-41,1	-35,3	-36,7	-36,5
RN	15,6	37,7	68,9	73,6
RN part du groupe	14,4	36,7	68,9	73,6

Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e
Total actif immobilisé	1 489,5	1 443,0	1 438,1	1 432,0
dont GW	1 045,3	1 026,0	1 026,0	1 026,0
BFR	-121,4	-113,0	-170,0	-147,0
Fonds Propres totaux	1 248,6	1 240,0	1 296,8	1 370,3
Endettement Financier	668,6	512,0	661,1	505,4

Financement (M€)	2019	2020	2021e	2022e
CAF	176,7	193,1	225,4	233,4
CAPEX	-109,0	-90,0	-100,4	-102,7
CAF / CAPEX	-1,6	-2,1	-2,2	-2,3
Variation de BFR	18,0	64,0	-57,0	23,0
Pay-Out	93%	33%	21%	22%
FCF Opérationnel	85,7	167,1	68,0	153,7

Ratios de structure	2019	2020	2021e	2022e
Gearing	54%	41%	51%	37%
DN/EBITDA	2,4	2,1	2,5	1,9
GW/FP	83,7%	82,7%	79,1%	74,9%
Marge d'EBITA	16,2%	14,8%	15,0%	15,2%
Marge nette	1,3%	3,6%	6,5%	6,8%
ROE	1,2%	3,0%	5,3%	5,4%
ROCE	13,6%	11,4%	12,5%	12,8%

Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e
BPA	0,37	1,03	1,94	2,01
Dividende net	0,35	0,35	0,41	0,45
CAF / action	4,49	5,43	6,34	6,38
Actif net par action	32,51	35,88	37,52	38,53

Ratios boursiers	2019	2020	2021e	2022e
Cours moyen ou dernie	20,1 €	14,2 €	24,0 €	24,0 €
PER	55,0x	13,8x	12,4x	11,9x
P / CAF	4,5x	2,6x	3,8x	3,8x
Rdt du FCF opérationne	6,1%	17,3%	4,7%	11,6%
P / AN	0,6x	0,4x	0,6x	0,6x
VE / CA	1,2x	0,9x	1,4x	1,2x
VE/ EBITDA	5,0x	3,9x	5,5x	4,8x
VE/ EBITA	7,5x	6,4x	9,2x	8,0x

Analyse ESG

Rating Secteur	Rating Quadient	Critères FU	Notes	Controverse
		E 13,2TCO2/MCA d'émissions GES (Scope1+2) S Stress hydrique (n.d) 36,4% de femmes au Comex Développement du capital humain (6,5) G Indépendance du CdAdm (90,9%) Comportement ethic (6,2)	★★★★★ n.d ★★★★★ ★★★★★ ★★★★★	

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Source : Financière d'Uzès

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side