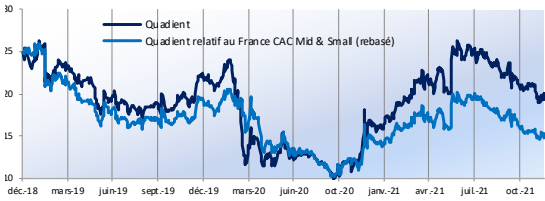


Données boursières

| | | |
|-------------------|------------------------|--|
| MNEMO / ISIN | QDT-PAR / FR0000120560 | |
| Capitalisation | 665 M€ | |
| Flottant | 64,4% | |
| Extrêmes 12 m (€) | 15,5€ / 26,3€ | |

| Performance (%) | 1m | 3m | 12m |
|------------------------------|-------|--------|--------|
| Perf. absolue | -9,5% | -14,1% | +15,8% |
| Perf. relative CAC Mid&Small | -5,2% | -13,1% | -0,2% |



Résultats et enjeux

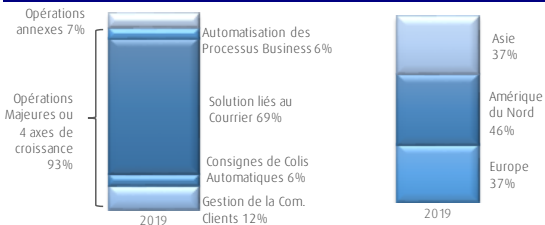
Les résultats 1S20 sont en ligne avec les objectifs de la phase 2 du plan en cours de déploiement, centré autour de la croissance organique, l'amélioration de la rentabilité et le désendettement.

Dans le détail : 1/ CA à 504M€ (+3,9% ; +11,1%pcc) alimenté par les 3 activités majeures (91% du CA total) à +9%pcc : i/ l'activité de courrier (MRS) à +5,1%pcc (reprise solide des ventes d'équipements, soutenue par le renouvellement de la gamme de systèmes d'affranchissement intelligents avec des lancements réussis aux US et un déploiement en cours en Europe) ; ii/ Les consignes automatiques (PLS) à +40,7%pcc (poursuite du déploiement des consignes installées aux US/Japon/RU/France) ; iii/ Les solutions d'automatisation Intelligentes des communications (ICA) à +11,7%pcc (transition des logiciels en mode Licence - modèle d'achat de produits - vers un mode Saas - modèle d'abonnement). L'Amérique du Nord tire la croissance (+12%pcc) alors que l'Europe (+5,4%) reste partiellement pénalisée par les mesures sanitaires. 2/ ROP à 70M€ (+28,2%pcc) soit une MOP de 14% (vs 12,6%) tirée par les 3 activités majeures (MOP à 15,5% soit +0,7pts : hausse des volumes, économies sur SG&A).

Comme attendu sur le 3T (-0,3%pcc dont -0,4%pcc pour les activités majeures), l'effet de base défavorable est réel mais la performance se veut un peu supérieure aux attentes, en lien avec un repli limité de MRS (-1,8% grâce à la résilience des revenus liés aux souscriptions) tandis que les évolutions de PLS (-4,1% lié à la fin de contrat avec Lowe's aux USA en 2020) et de ICA (+6,1% dont +20,3% sur les revenus liés aux souscriptions) sont conformes.

Néanmoins, la guidance, relevée en cours d'année, se voit ajustée à la baisse en raison de tensions actuelles sur la

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 | 1 142,7 | 1 029,4 | 1 017,2 | 1 021,1 |
| EBITDA | 282,1 | 246,0 | 250,1 | 260,4 |
| EBITA | 185,1 | 151,6 | 148,4 | 157,3 |
| Résultat Financier | -41,1 | -31,6 | -27,7 | -25,7 |
| RN | 15,3 | 41,4 | 62,0 | 72,6 |
| RN part du groupe | 14,1 | 40,4 | 62,0 | 72,6 |

| Bilan (M€) | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Total actif immobilisé | 1 489,5 | 1 449,6 | 1 436,8 | 1 423,0 |
| dont GW | 1 045,3 | 1 026,0 | 1 026,0 | 1 026,0 |
| BFR | -121,4 | -119,4 | -141,5 | -202,6 |
| Fonds Propres totaux | 1 248,6 | 1 240,0 | 1 361,9 | 1 420,4 |
| Endettement Financier | 668,6 | 512,4 | 486,4 | 442,4 |

| Financement (M€) | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e |
|------------------|--------|-------|-------|-------|
| CAF | 176,6 | 192,9 | 201,2 | 208,5 |
| CAPEX | -109,0 | -90,0 | -88,9 | -89,3 |
| CAF / CAPEX | -1,6 | -2,1 | -2,3 | -2,3 |
| Variation de BFR | 18,0 | 64,0 | -22,1 | -61,1 |
| Pay-Out | 95% | 30% | 23% | 22% |
| FCF Opérationnel | 85,6 | 166,9 | 90,1 | 58,2 |

| Ratios de structure | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| Gearing | 54% | 41% | 36% | 31% |
| DN/EBITDA | 2,4 | 2,1 | 1,9 | 1,7 |
| GW/FP | 83,7% | 82,7% | 75,3% | 72,2% |
| Marge d'EBITA | 16,2% | 14,7% | 14,6% | 15,4% |
| Marge nette | 1,2% | 3,9% | 6,1% | 7,1% |
| ROE | 1,1% | 3,3% | 4,6% | 5,1% |
| ROCE | 13,5% | 11,4% | 11,5% | 12,9% |

| Données par action (€) | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|
| BPA | 0,36 | 1,14 | 1,74 | 1,99 |
| Dividende net | 0,35 | 0,35 | 0,41 | 0,45 |
| CAF / action | 4,48 | 5,43 | 5,66 | 5,70 |
| Actif net par action | 32,51 | 35,88 | 39,40 | 39,94 |

| Ratios boursiers | 2019 | 2020 | 2021e | 2022e |
|-------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Cours moyen ou dernie | 20,1 € | 14,2 € | 19,3 € | 19,3 € |
| PER | 56,1x | 12,5x | 11,0x | 9,7x |
| P / CAF | 4,5x | 2,6x | 3,4x | 3,4x |
| Rdt du FCF opérationnel | 6,1% | 17,4% | 8,1% | 5,4% |
| P / AN | 0,6x | 0,4x | 0,5x | 0,5x |
| VE / CA | 1,2x | 0,9x | 1,1x | 1,1x |
| VE / EBITDA | 5,0x | 3,9x | 4,4x | 4,2x |
| VE / EBITA | 7,6x | 6,3x | 7,5x | 6,9x |

Analyse ESG

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

Source : MSCI, Financière d'Uzès

Vincent COURTOIS - Analyste Buy-Side

Source : Financière d'Uzès