

QUOI DE NEUF ?

BONDUELLE : Importantes dépréciations et guidances décevantes – Acheter (1), obj. 9.00€

Cours: 6.80€ au 04/10/24

ROC FY : 75,3M€ +14% vs PZP 71,1M€ +8% soit MOC 3,2% +50pb vs PZP 3,0% +30bp
RNPG : -119,8M€ (+14,5M€ en n-1) vs PZP 10,2M€

Décryptage : Sur un CA déjà publié de 2 372M€ (-1,4% et +2,7% à pcc), Bonduelle enregistre une MOC de 3,2% (+50bp), légèrement au-dessus de notre attente (3,0%) et en ligne avec la guidance mise à jour début août (>3,0%). En Europe, la marge a progressé de 40pb à tcc, les hausses de tarifs principalement sur la longue conservation (conserve et surgelé) ayant compensé l'inflation des coûts. Hors Europe, la marge est redevenue positive (+0,7% à tcc vs -0,6% en n-1) grâce à l'amélioration des performances des activités américaines qui ont bénéficié de la réorganisation industrielle et d'un meilleur mix produit (produits plus élaborés à plus forte marge). Le RNPG ressort en forte perte en raison de 140M€ de charges non récurrentes dont 131M€ de dépréciations sur les activités américaines (provisionnement déjà annoncé fin août, 262M€ de Goodwill au 30 juin 2023).

Sur le prochain exercice, le management table sur une croissance organique nulle (vs PZP +2,6% pré-publication) et une ROC stable à pcc (vs PZP 82M€ pré-publication) en raison d'un climat de consommation « sous pression ». La cession des activités de salades en sachets en France et en Allemagne est toujours en cours dans l'attente des autorisations réglementaires.

Recommandation : Performance opérationnelle globalement en ligne, les importantes dépréciations et les guidances en dessous de nos attentes ternissent cependant ces résultats. Nous attendons la réunion de présentation du nouveau plan stratégique ce matin avant de revoir nos estimations.

Nicolas Montel, Analyste Financier
nicolas.montel@bnpparibas.com, +33 (0)1 40 17 59 10

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 07/10/2024 - 07:51 (heure locale) 07/10/2024 - 08:06 07/10/2024 - 08:22 (heure locale)

CLASQUIN : Feu vert de l'antitrust européen – Renforcer (2), obj. 142.0€

Cours : 140.0€ au 04/10/24

Décryptage : Vendredi 4 octobre, la Commission Européenne a approuvé, en vertu du règlement européen sur les concentrations, l'acquisition du contrôle exclusif de Clasquin par SAS Shipping Agencies Services. Les autorisations réglementaires au titre du contrôle des concentrations dans les autres juridictions concernées avaient été préalablement levées, de même que l'autorisation au titre du contrôle des IDE en France.

La cession du bloc de contrôle détenu par Yves Revol et Olymp (42,06% du capital social de Clasquin), devrait être finalisée le 9 octobre 2024.

SAS devrait maintenant déposer un projet d'OPA auprès de l'AMF portant sur le solde des actions Clasquin, au même prix de 142,03€/action. Celui-ci devrait intervenir le 15 octobre au plus tôt. Rappelons que si les conditions réglementaires sont satisfaites à l'issue de l'offre, SAS a l'intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire sur les actions Clasquin en circulation aux mêmes conditions financières que l'offre, en vue de retirer la société de la cote.

Nicolas Delmas, Analyste Financier
nicolas.delmas@bnpparibas.com, +33 (0)1 40 17 50 39

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>

La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 07/10/2024 - 07:52 (heure locale) 07/10/2024 - 08:10 07/10/2024 - 08:22 (heure locale)