



Bolero

TOPIC

Tops & Flops

Les résultats du premier trimestre 2020 sur Euronext Brussels

16 juin 2020

RECHERCHE : KBC SECURITIES

RESUMÉ POUR VOUS PAR SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC TOM SIMONTS



Dans ses **TOPICS**, Bolero approfondit un sujet de bourse spécifique comme une introduction en bourse, une fluctuation des prix du pétrole, mais il peut également d'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

La saison des résultats trimestriels est complètement terminée, il est donc temps de procéder à une évaluation des rapports et de la réaction des cours en bourse.

Dans ce domaine, les analystes de KBC Securities et Sr. Financial Economist Tom Simonts font le point pour le **premier trimestre de 2020** sur **Euronext Brussels**, ce qui se traduit par un aperçu intéressant de **5 tops et 5 flops**.

Découvrez immédiatement quelles sont les actions qui se sont envolées grâce à leur bonne performance et les entreprises qui ont été sanctionnées par les marchés pour cause de résultats décevants. Y aurait-il des opportunités d'achat en vue ?

Attention: Les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 16/06/2020 et reflètent l'opinion de l'analyste à la date mentionnée. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir changé au moment où vous lisez la publication. Pour tous les objectifs de cours et recommandations les plus récentes, rendez-vous sur la plateforme Bolero.

Les tops et les flops de KBC Securities pour le 1er trimestre 2020

Sur **Euronext Bruxelles** aussi, la **publication des résultats du premier trimestre 2020** est terminée. En raison des **problèmes liés au coronavirus**, plusieurs entreprises avaient déjà publié une mise à jour avant la date prévue, ce qui a quelque peu tempéré la réaction des cours à la publication effective. Un certain nombre d'entreprises qui ont décidé il y a quelque temps de ne plus communiquer de rapport sur le premier et troisième trimestre ont malgré tout exceptionnellement dévoilé leurs chiffres. Le dossier de KBC Securities présenté ci-dessous reprend **les réactions de cours les plus marquées**.

Tops

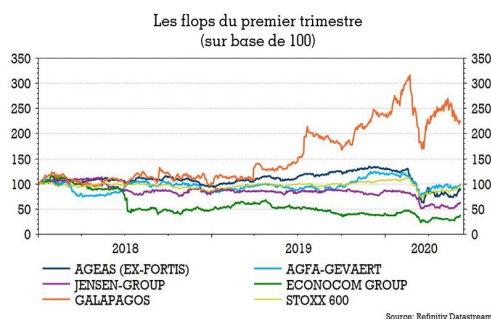
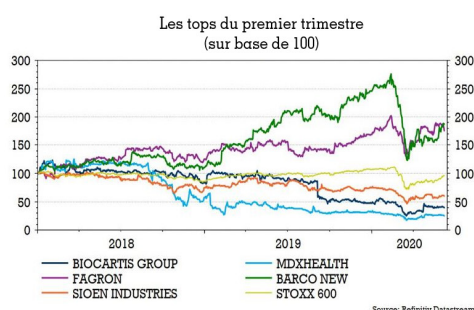
Prestation du jour après publication des résultats

Biocartis	+30,4%
MDxHealth	+9,32%
Fagron	+8,33%
Sioen	+4,55%
Barco	+4,01%

Flops

Prestation du jour après publication des résultats

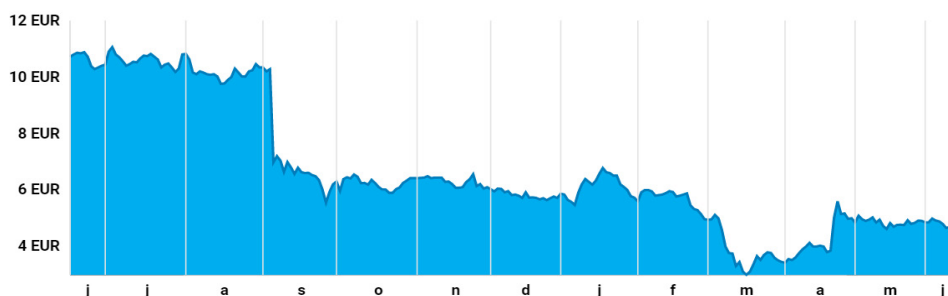
Jensen Group	-5,91%
Ageas	-5,71%
Agfa Gevaert	-4,35%
Galapagos	-3,96%
Econocom	-3,75%



Sur le podium

Biocartis

Code ISIN : BE0974281132



Biocartis a surpris avec des **taux de croissance plus élevés** que prévu au premier trimestre : 68%, contre l'objectif de 30% pour l'ensemble de l'année. Il convient toutefois de nuancer ce constat: le premier trimestre 2019 ayant été morose, la base de comparaison est facile pour les trois premiers mois de 2020.

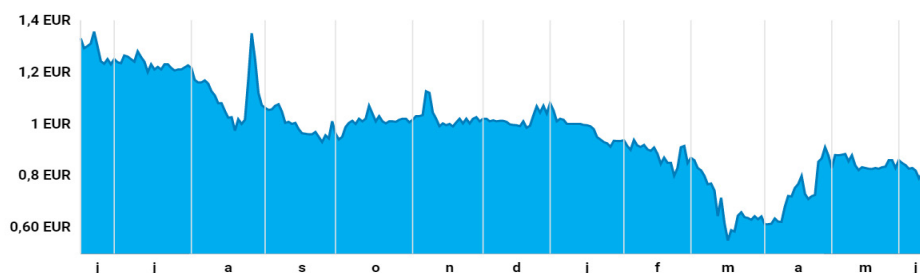
À cela s'est ajouté l'effet du coronavirus, qui a incité les clients à constituer **des stocks** afin de se prémunir contre d'éventuels problèmes logistiques.

L'entreprise a également annoncé le développement d'un **test diagnostic** du SRAS-CoV-2, le virus responsable du Covid-19. Les solides taux de croissance et le développement du test du coronavirus ont **fait bondir l'action**.

KBC Securities émet la **recommandation « Acheter »** et **fixe l'objectif de cours à 13,50 euros**.

MDxHealth

Code ISIN : BE0003844611

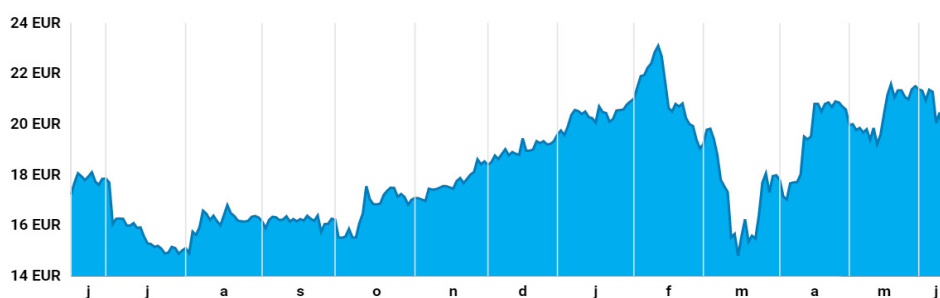


Au terme d'une période préoccupante de **stagnation de la croissance**, un **nouveau CEO** a pris la tête de MDxHealth en 2019. Après un an, **le redressement est impressionnant** : le nouveau dirigeant est parvenu à **générer 24% de revenus supplémentaires** à partir des mêmes volumes de tests, ce qui montre clairement que la nouvelle stratégie porte ses fruits. L'avenir nous dira si le Covid-19 vient interrompre ce beau revirement.

KBC Securities émet la **recommandation « Conserver »** et **fixe l'objectif de cours à 0,90 euros**.

Fagron

Code ISIN : BE0003874915



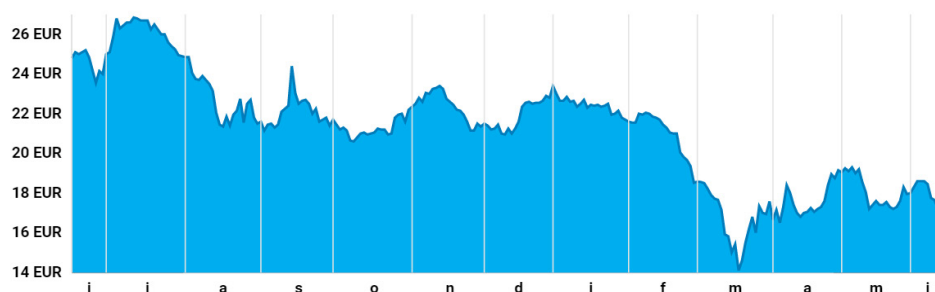
Les résultats trimestriels pourraient aller dans les deux sens pour Fagron. Sa **dépendance à l'égard de la Chine** et d'autres pays asiatiques pour les importations de **matières premières pharmaceutiques** a suscité quelques inquiétudes. La **demande accrue de produits anti-inflammatoires et désinfectants génériques** lui **a donné un coup de pouce**.

Les investisseurs ont donc été soulagés de voir se produire le second scénario **avec une très belle croissance** tirée par les produits liés au Covid-19, sans trop de pression sur l'approvisionnement en API (Active Pharmaceutical Ingredients).

KBC Securities émet la **recommandation « Acheter »** et **fixe l'objectif de cours à 20,50 euros**.

Sioen

Code ISIN : BE0003743573



Quelques semaines avant la publication des chiffres trimestriels, Sioen avait déjà fait le point sur l'impact du coronavirus. Finalement, le groupe a fait état **d'une baisse de 3,4% du chiffre d'affaires comparable**, soit mieux que les 4% prévus par KBC Securities. Il s'agit donc là d'une **bonne surprise**.

L'analyste Ruben Devos juge toutefois cet update trimestriel **peu pertinent**, les **tendances** signalées **ne devant pas selon lui être extrapolées** au reste de l'année. Sioen parle d'un **ralentissement brutal sur de nombreux marchés finaux**, avec une baisse prévue du chiffre d'affaires de 35% en avril.

Traditionnellement, **le chiffre d'affaires de Sioen reflète et amplifie les tendances économiques**. Les économistes prévoient une baisse du PIB de la zone euro de 11% en 2020. KBCS pronostique en revanche une contraction du chiffre d'affaires de 13% en 2020. Le modèle de valorisation de l'analyste Ruben Devos table sur une **reprise en U** pour les activités cycliques de coating.

Selon lui, le récent update trimestriel contient **peu d'éléments porteurs d'optimisme** à l'égard de l'investissement case.

KBC Securities émet la recommandation « **Conserver** » et **fixe l'objectif de cours à 19 euros**.

Barco

Code ISIN : BE0003790079



Barco obtient de bons résultats dans le **slipstream de Zoom**. L'entreprise est depuis peu active dans ce segment avec **Clickshare Conference**.

Clickshare est la solution qu'elle a développée pour les présentations vidéo sans fil, un outil de présentation qui devient de plus en plus **sa poule aux œufs d'or**. Elle défend donc bec et ongles son **droit de brevet** sur Clickshare. Deux concurrents se sont récemment approprié sa solution pour les présentations en ligne sur le marché américain. Elle avait menacé d'intenter un **procès** pour violation de brevet.

Récemment, Barco se montrait **encore assez optimiste**, sans vouloir minimiser l'impact majeur de la crise du coronavirus. Un élément positif du Covid-19 est **weConnect**, une solution permettant d'organiser des **salles de classe virtuelles**.

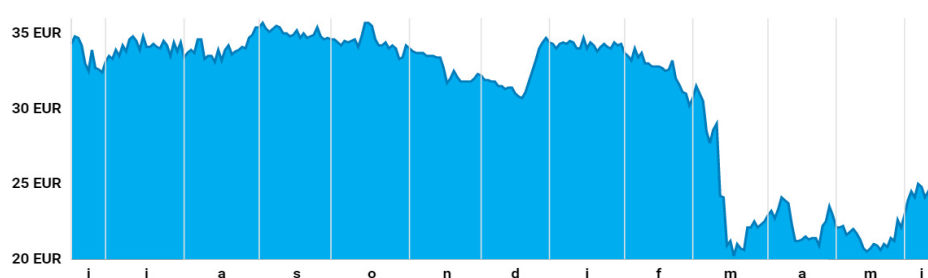
Selon Guy Sips, analyste chez KBC Securities, la troisième et jusqu'ici la plus petite division du groupe, celle des **soins de santé, sera le maillon fort en 2020**. La demande d'imagerie diagnostique et de radiologie à distance s'est envolée. Barco pense également que les hôpitaux ne différeront pas longtemps les gros **investissements** dans la **numérisation**.

KBC Securities émet la **recommandation « Acheter »** et **fixe l'objectif de cours à 195 euros**.

En queue de peloton

Jensen-Group

Code ISIN : BE0003858751



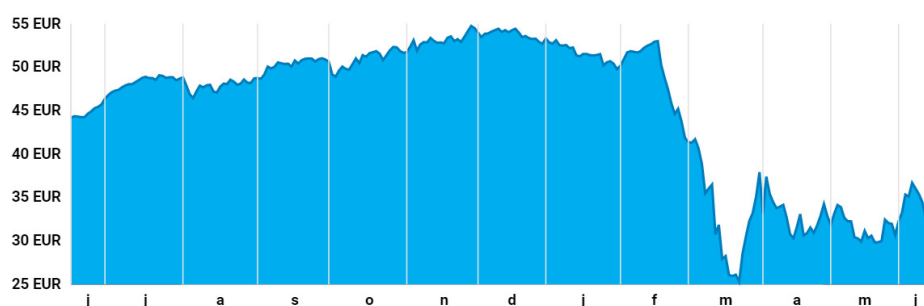
Jensen prévoit « un **ralentissement des activités** imputable à la propagation du Covid-19 dans différents pays », a déclaré le fabricant de systèmes de blanchisserie industrielle. Le groupe souligne qu'il **ne peut estimer la durée de l'épidémie**, de sorte que l'impact exact sur les performances est difficilement prévisible. Mais « Ce retard aura un **impact considérable** sur le **chiffre d'affaires** et la **rentabilité** de l'entreprise en 2020 ».

KBC Securities a récemment **abaissé l'objectif de cours** du spécialiste des systèmes de blanchisserie de 28,5 à 26,5 EUR. L'analyste Guy Sips prévoit un **scénario plus pessimiste** car le secteur hôtelier reste sous pression malgré l'assouplissement des mesures des autorités. Dans le scénario de base, il suppose que les vols internationaux reprendront en 2020, que la saison estivale est perdue pour le marché international et que le tourisme intérieur reprendra lorsque les pays assoupliront leurs mesures. Enfin, **KBCS ne s'attend pas à ce que le secteur du voyage retrouve son niveau de 2019 avant 2024.**

KBC Securities **émet la recommandation « Accumuler »** et **fixe l'objectif de cours à 26,50 euros.**

Ageas

Code ISIN : BE0974264930



Les résultats d'Ageas pour le premier trimestre ont dépassé les attentes, mais abstraction faite de **l'apport exceptionnel du Portugal**, le **résultat est plutôt conforme aux estimations.**

Les **perspectives** étaient toutefois **plus prudentes**. Le CEO Bart De Smet a déclaré qu'Ageas n'était pas certain d'atteindre son objectif de 850 à 950 millions EUR de bénéfices. Cela est compréhensible car les **pertes non réalisées** au premier trimestre 2020 sont plus élevées que prévu en Belgique (et les plus-values sont intégrées dans l'objectif) et le CFO a également mentionné une **réévaluation de son portefeuille immobilier** au deuxième trimestre, qui pourrait exercer une certaine pression. Les **résultats asiatiques** se sont avérés étonnamment **résistants** (la majorité venant de Chine), mais le **Royaume-Uni** a réalisé un **piètre trimestre**.

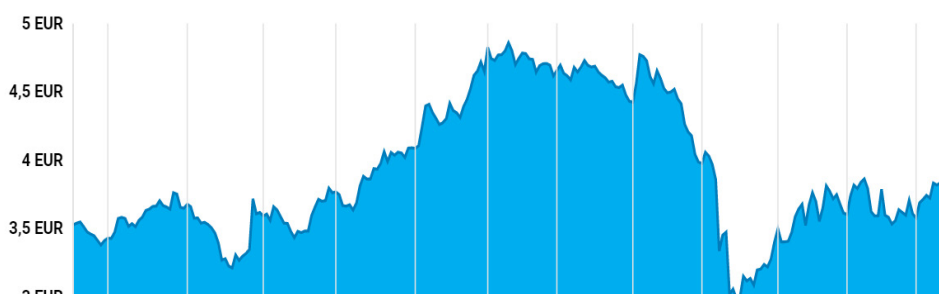
Le cours de l'action a par ailleurs **anticipé** les bons résultats (en surpassant le SXIP, l'indice de référence du secteur de l'assurance SXIP, de quelque 7%), ce qui a lui a valu une journée difficile lors de la publication, car les perspectives semblaient plus prudentes. Le **programme de rachat d'actions** propres est maintenu. Outre l'abondance de liquidités qui ouvre des **possibilités en matière de fusions et acquisitions** et la perspective de voir la Chine, selon le CEO, atteindre les objectifs d'ici la fin de cette année, l'analyste Jason Kalamboussis de KBC Securities

entrevoit de la valeur dans l'action.

KBC Securities **émet la recommandation « Accumuler »** et **fixe l'objectif de cours à 47,50 euros.**

Agfa-Gevaert

Code ISIN : BE0003755692



Agfa a récemment indiqué qu'avec sa **montagne de liquidités** (975 millions EUR issus de la vente d'une partie des activités HealthCare IT), **il se concentre principalement sur son avenir** et les **investissements dans des domaines de croissance** tels que les imprimantes grand format et le pôle logiciels (imaging IT) pour les hôpitaux, qui n'a pas été vendu.

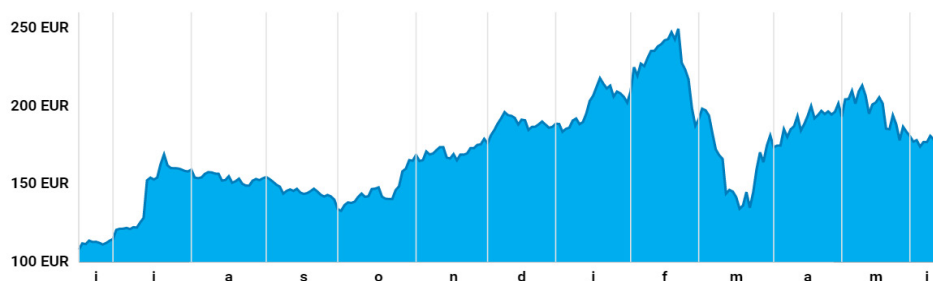
La deuxième priorité concerne les **charges de pension** d'un milliard EUR environ, qui absorbent chaque année près de 80 millions EUR de liquidités. L'analyste de KBC Securities, Guy Sips, pense que des mesures seront déjà prises au cours du deuxième trimestre.

Agfa ne s'est pas encore risqué à émettre des **prévisions** pour 2020 en raison du **Covid-19**. Il est clair que le département des **plaques d'impression**, la plus grande division, **est soumis à une pression considérable**. Avec sa montagne de liquidités, Agfa s'attaque d'abord aux coûts des retraites. Les ventes **d'imprimantes grand format** ont failli connaître un '**arrêt brutal**', l'impression des publicités ayant cessé. Les emballages, en revanche, restent stables. Les logiciels destinés aux hôpitaux - IT pour le partage des images - et à la radiologie (films et équipements) restent également intacts. Au deuxième trimestre, les projets IT pour hôpitaux pourraient cependant être retardés en raison de leur focalisation sur la crise du coronavirus.

KBC Securities émet la **recommandation « Acheter »** et **fixe l'objectif de cours à 5,80 euros.**

Galapagos

Code ISIN : BE0003818359

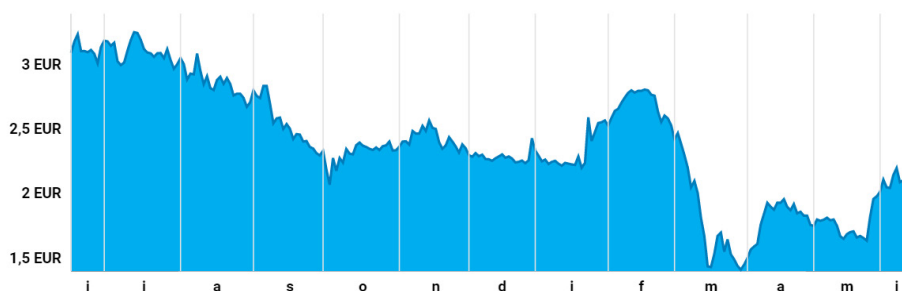


Avec une envolée du cours durant les jours précédant les résultats trimestriels, les attentes pour Galapagos étaient élevées. Bien que l'update ne contienne aucune surprise, les marchés se sont montrés déçus car l'entreprise n'a pas été en mesure de fournir d'autres raisons pour expliquer le momentum résolument positif de la période précédente.

KBC Securities émet la recommandation « Conserver » et fixe l'objectif de cours à 192 euros.

Econocom

Code ISIN : BE0974313455



Econocom se concentre sur la restructuration et le plan de désinvestissement visant à doper la rentabilité à l'avenir. Le coronavirus a considérablement renforcé l'incertitude à ce sujet.

Econocom est en outre très concentré géographiquement en France, en Espagne et en Italie, des pays qui ont été sévèrement touchés par les mesures de confinement. Ces deux éléments ont eu un impact négatif important sur l'action.

Les résultats du premier trimestre 2020 ont confirmé l'impact négatif sur les

revenus avec une **baisse de 11,5%** en base annuelle, principalement imputable aux retards de livraison d'appareils dans le secteur du leasing et aux contrats différés.

La vue sur le reste de l'année 2020 est restée très limitée, étant donné la concision du trading update d'Econocom et sa décision de ne **pas émettre de prévisions** pour l'avenir. Une réaction négative n'était donc pas incompréhensible.

À plus long terme, l'analyste de KBC Securities Thomas Couvreur continue d'entrevoir de la valeur dans l'action, même si celle-ci ne se concrétisera que lorsque la visibilité s'améliorera et que des signaux positifs seront lancés à propos des plans de restructuration et de désinvestissement.

KBC Securities émet la recommandation « Acheter » et **fixe l'objectif de cours à 3,20 euros**.

Mentions légales

Bolero est la plateforme d'investissement simple exécution de KBC Bank SA et est indépendante de tous les autres services de placement qui peuvent être fournis par KBC Bank SA.

Copyright © KBC Bank SA/Bolero. Tous droits réservés. Ces informations ne peuvent en aucun cas être publiées, remaniées ou reproduites sous quelque forme que ce soit. Les droits de propriété intellectuelle de la présente publication reviennent à KBC Bank SA, à des entités qui y sont liées ou à des tiers. Toute violation de ces droits est interdite. Sous réserve d'autorisation expresse, écrite et préalable de l'auteur ou de ses ayants droit, toute transmission, vente, diffusion ou reproduction de la publication, sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, est strictement interdite.

Cet article est une publication de KBC Bank S.A. (Bolero). L'Autorité des services et marchés financiers (FSMA) est l'autorité de contrôle compétente pour cette activité.

Cette publication ne relève pas de la « recherche en investissement » telle que visée par l'Arrêté royal du 3 juin 2007 portant les règles et modalités visant à transposer la directive concernant les marchés d'instruments financiers. Elle consiste en une communication publicitaire, de sorte que les prescriptions légales destinées à promouvoir l'indépendance de la recherche en investissements ne sont pas d'application. Bolero ne garantit en aucune façon que les instruments financiers traités vous conviennent. Bolero ne donne ici aucun conseil en investissement spécifique et personnalisé. Vous portez par conséquent l'entière responsabilité de l'utilisation que vous faites de cette publication.

Les gestionnaires de fonds de KBC AM peuvent effectuer des transactions sur l'instrument financier concerné avant la diffusion des recommandations. La rémunération des collaborateurs ou des préposés employés par KBC Securities et chargés de l'établissement des recommandations n'est pas liée à des transactions de banques d'affaires de KBC Securities. Les rendements des instruments financiers, indices financiers ou autres actifs évoqués dans cette publication sont des rendements obtenus par le passé. Ils ne constituent dès lors aucun indicateur fiable pour les rendements futurs. Il ne peut être garanti que les scénarios, les risques et les prévisions présentés reflètent les attentes du marché, ni qu'ils se réaliseront effectivement. Les prévisions sont fournies à titre purement indicatif. Les données figurant dans cette publication sont générales, purement indicatives et sujettes à modification.

Si les résultats des actifs financiers évoqués sont libellés dans une autre devise que l'euro, il se peut que le rendement soit supérieur ou inférieur en raison des fluctuations de change. Les informations communiquées représentent l'analyse de l'auteur à la date mentionnée. Si les informations sont basées sur des sources jugées fiables par l'auteur, Bolero ne peut garantir leur pertinence, leur exhaustivité, ni qu'elles soient à jour ; il se peut qu'elles soient incomplètes ou abrégées. L'auteur peut se référer à d'autres publications du groupe KBC (par ex. de KBC AM ou Market Research) ou de tiers. KBC Bank SA ne peut être tenue responsable de l'inexactitude ou de la non-exhaustivité éventuelle de certaines données contenues dans ces publications. Les clauses de non-responsabilité figurant dans les publications de KBC AM ou d'autres publications auxquelles il est fait référence sont également d'application.

Aucun extrait de cette publication ne peut être reproduit sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de KBC Bank SA (centre Bolero). La présente publication est soumise au droit belge et relève de la compétence exclusive des tribunaux belges. Pour certains éléments essentiels des recommandations d'investissement (dont le règlement de conflits d'intérêts), nous vous renvoyons aux « Directives générales relatives aux recommandations d'investissement de KBC Asset Management » disponibles sur le site www.kbcam.be/actions et aux « Disclosures » consultables sur le site www.kbcsecurities.com/disclosures. En ce qui concerne les recommandations susmentionnées, des informations spécifiques en matière de conflits d'intérêts sont disponibles sur www.kbcsecurities.be/disclosures.

Investir en actions comporte d'importants risques et incertitudes. Les investisseurs doivent être en mesure d'assumer le risque économique d'un investissement et la perte totale ou partielle du capital investi.