



Bolero

TOPIC

Tops & Flops

Le bilan de la saison des résultats 2Q20 en Europe, Asie et aux États-Unis

26 août 2020

RECHERCHE : KBC ASSET MANAGEMENT

RESUMÉ POUR VOUS PAR TOM SIMONTS, SENIOR FINANCIAL ECONOMIST KBC



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 terminée, il est donc temps d'évaluer les rapports des entreprises et la réaction des cours en bourse qui s'ensuit.

Dans ce topic, les analystes de KBC Asset Management et le Sr. Financial Economist Tom Simonts font le point sur le deuxième trimestre 2020 en Europe, en Asie et aux États-Unis, ce qui donne un aperçu intéressant des cinq gagnants et des cinq perdants.

Découvrez dès maintenant quelles actions ont grimpé en flèche après la publication, mais aussi quelles entreprises ont été (trop) sévèrement sanctionnées par le marché et constituent désormais une opportunité d'achat potentielle.

Bolero attire votre attention sur le fait que les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 26/08/2020 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.

Le bilan de la saison des résultats 2Q20 en Europe, Asie et aux US

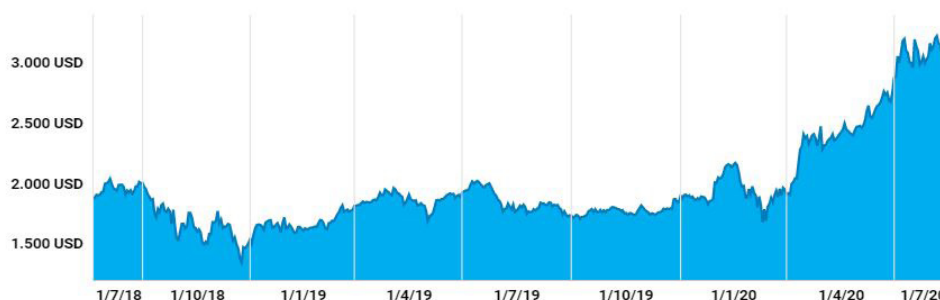
La saison des résultats du deuxième trimestre 2020 a été marquée par de nombreuses **performances de haut niveau**, notamment parce que les attentes étaient très faibles dans la plupart des secteurs. Mais les **actions technologiques et FAANG** (Facebook, Amazon, Apple, Netflix et Google, société mère d'Alphabet), pour lesquelles les prévisions étaient pourtant élevées, ont aisément franchi la barre. Les **flops** du dernier trimestre concernent surtout le **secteur financier**, rudement éprouvé.

Les analystes de KBC Asset Management dressent la liste des valeurs de leur univers (Europe hors Benelux, États-Unis, Asie) qui ont déçu ou non au deuxième trimestre et ce, **sur la base de la réaction des cours après la publication** des résultats.

Les 5 gagnants

Amazon

Code ISIN: US0231351067



Selon l'analyste Nathalie Bally: 'Amazon a balayé les prévisions des analystes au deuxième trimestre. Le bénéfice par action s'est établi à 10,3 USD, soit deux fois plus que prévu par les analystes (5,22 USD). Le chiffre d'affaires a augmenté de pas moins de 40% pour atteindre de nouveaux records, les ventes de tiers via le réseau d'Amazon ayant même progressé de 50%.

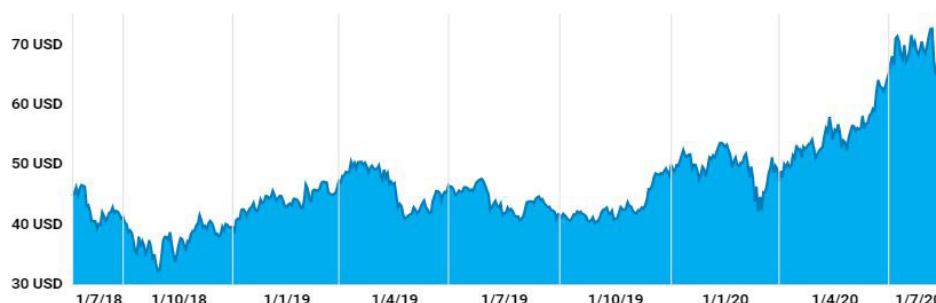
Au deuxième trimestre, Amazon a largement profité de la ruée mondiale sur les achats en ligne durant la période de confinement. Les consommateurs ont en effet été très nombreux à éviter les magasins physiques. Carrément impressionnantes, les marges ont augmenté de pas moins de 6,2% au trimestre écoulé. Amazon démontre ainsi comment les marges peuvent évoluer lorsque son moteur tourne

à plein régime. Le recours à la formule d'abonnement 'Prime' s'est encore accéléré au deuxième trimestre, tant les renouvellements d'abonnements que les abonnements existants ayant surpris favorablement. Les clients Prime commandent en outre plus et plus souvent, ce qui a un effet positif sur les marges. Nous restons enthousiastes à l'égard de l'action.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 3 450 USD.

Tencent Holdings

Code ISIN: US88032Q1094



Selon l'analyste Kurt Ruts: 'Tencent a dépassé les attentes élevées au deuxième trimestre. Le groupe a enregistré une augmentation du chiffre d'affaires de 29%, soit sa croissance trimestrielle la plus rapide en deux ans, et le bénéfice net a bondi de 28%, grâce essentiellement aux excellentes performances de la division jeux. Fin mars, l'application WeChat comptait 1,21 milliard d'utilisateurs actifs mensuels, soit une hausse de 6,5% par rapport à l'année précédente.

Le chiffre d'affaires total des jeux en ligne a grimpé de pas moins de 38%, à 46,9 milliards RMB (5,69 milliards EUR). Le chiffre d'affaires des jeux pour smartphones s'est envolé de 62%, à 36 milliards RMB (4,37 milliards EUR). Mais la division Paiements a également enregistré une croissance de 30,5%, à 29,9 milliards RMB (3,63 milliards EUR). Son fléchissement du premier trimestre est déjà oublié.

Les chiffres trimestriels soulignent une fois de plus la résistance de l'entreprise à l'impact du Covid-19 et ce, grâce à la division jeux (pour smartphones). Il est par conséquent difficile de ne pas s'enthousiasmer pour cette action'.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 80 USD.

Apple

Code ISIN: US0378331005



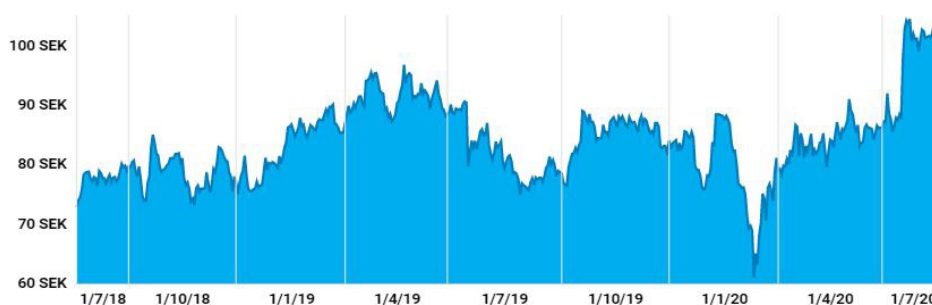
Selon l'analyste Stijn Plessers: 'Il était presque impossible de ne pas s'enthousiasmer pour les résultats trimestriels d'Apple. Avec une progression du chiffre d'affaires de 11%, l'entreprise a largement battu les prévisions durant la crise du COVID-19. Les clients se sont montrés très friands de presque tous les appareils Apple pendant la période de confinement. Les ventes d'iPhone, iPad, Mac et Wearables ont augmenté de respectivement 2%, 31%, 22% et 35% sur une base annuelle. En cette période inédite, le travail, l'enseignement et le divertissement passent tous par des appareils numériques (Apple).

L'action est carrément chère dans une perspective historique, mais cette valorisation élevée est défendable compte tenu de la faiblesse sans précédent des taux d'intérêt (et des prévisions) et de la transition du modèle économique (services). Toutefois, malgré les excellents résultats, nous n'entrevoions guère de latitude pour une nouvelle réévaluation de l'action'.

KBC Asset Management émet la recommandation Conserver et fixe l'objectif de cours à 377 USD.

Ericsson

Code ISIN: SE0000108656



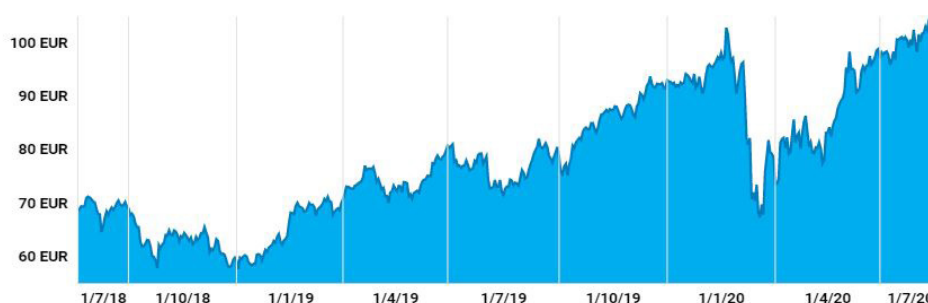
Selon l'analyste Stijn Plessers: 'Le fabricant suédois d'équipements de télécommunications a dépassé les attentes au deuxième trimestre. Tant le chiffre d'affaires que les marges ont été largement supérieurs aux attentes. Avec une marge brute de 40,5%, la division réseau a (une fois de plus) excellé, mais les services de consultance (Digital Services) et d'externalisation (Managed Services) ont également réalisé de belles performances.

Ces derniers temps, les rumeurs concernant une acquisition américaine (partielle) d'Ericsson et/ou de Nokia par les Américains vont bon train. Mais même sans rachat, l'investissement case est intéressant. Pour l'instant, les systèmes radio d'Ericsson semblent être le choix préféré par les opérateurs de réseau pour l'upgrade de leur réseau à la 5G, ce qui permet à l'entreprise de gagner des parts de marché. La crise actuelle du coronavirus illustre en outre plus que jamais l'importance d'un réseau de données robuste'.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 110 SEK.

Schneider Electric

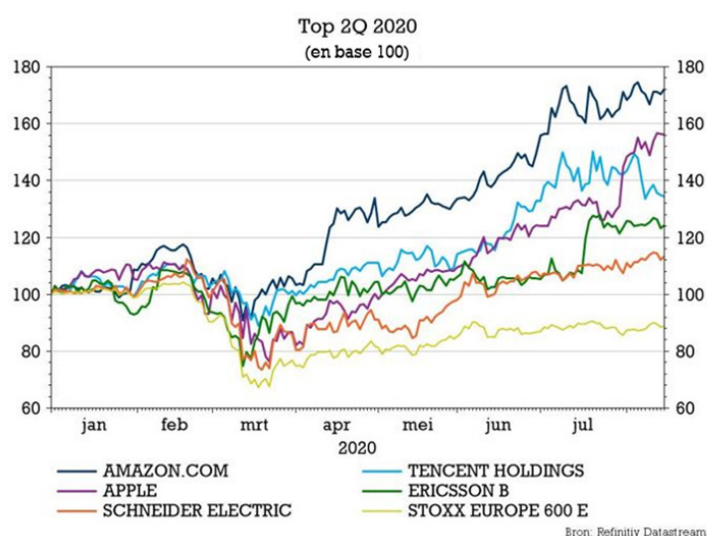
Code ISIN: FR0000121972



Selon l'analyste Alex Martens: 'Le géant industriel français a dépassé les attentes au premier semestre. Tant le chiffre d'affaires que les marges et le cash-flow ont fait mieux que prévu par les analystes. La baisse du chiffre d'affaires au premier semestre (-14%) est beaucoup plus faible que les 20% redoutés par les analystes. Le puissant redressement en Chine, où, après une forte contraction au premier trimestre, le chiffre d'affaires a remonté de plus de 10%, est frappant. La résistance des marges est franchement impressionnante; la marge opérationnelle s'est établie à 13,6%, soit plus de 2% de plus que la moyenne des prévisions des analystes. Malgré une baisse des ventes de 14% par rapport à l'année dernière, les marges n'ont diminué que de 120 points de base au deuxième trimestre. Un véritable exploit! La sensibilité cyclique s'est de toute évidence atténuée. L'accent mis sur les solutions numériques via les logiciels y contribue et profitera également à l'entreprise dans le monde post-corona.

La génération de cash-flow a également été étonnamment vigoureuse. Les cash-flows libres dépassent les attentes des analystes de pas moins de 40%. Le management tient ainsi sa promesse de viser des cash-flows structurellement plus élevés à partir de 2020, ce qui place désormais l'entreprise dans une catégorie différente des acteurs industriels purs, et mérite selon nous une valorisation plus élevée. Schneider reste un investissement intéressant pour répondre à la transition énergétique et à la quatrième révolution industrielle'.

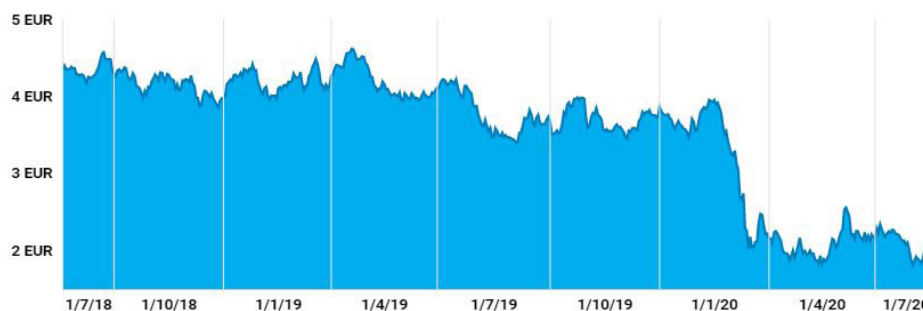
KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 112 EUR.



Les 5 perdants

Banco Santander

Code ISIN: ES0113900J37



Selon l'analyste Joris Dehaes: 'La grande banque espagnole accuse une perte de pas moins de 11,1 milliards EUR au deuxième trimestre, signant ainsi le trimestre le plus faible de son histoire. Banco Santander a en effet déprécié 10,1 milliards

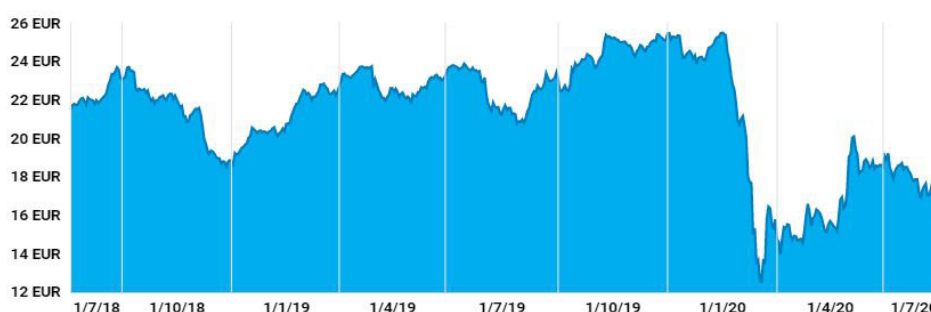
EUR de goodwill. Ce goodwill est la plus-value payée sur des acquisitions passées au Royaume-Uni, aux États-Unis et en Europe et aujourd'hui dépréciée. La banque a en outre déprécié 2,5 milliards EUR supplémentaires d'actifs d'impôts différés. Il s'agit souvent de pertes reportées du passé qu'une banque peut utiliser pour payer moins d'impôts à l'avenir. Le résultat opérationnel a de surcroît fortement baissé, tant en raison de la pression de la faiblesse des taux d'intérêt et du recul des revenus de commissions.

Santander n'est pas bon marché sans raison. Les importantes divisions en Espagne, au Royaume-Uni et au Brésil ont clairement souffert de la pandémie de coronavirus et de la faiblesse des taux. En outre, la position de capital de la banque reste plutôt faible, ce qui n'aide évidemment pas le cours de l'action à l'heure actuelle.

KBC Asset Management émet la recommandation Conserver et fixe l'objectif de cours à 2,15 EUR.

AXA

Code ISIN: FR0000120628

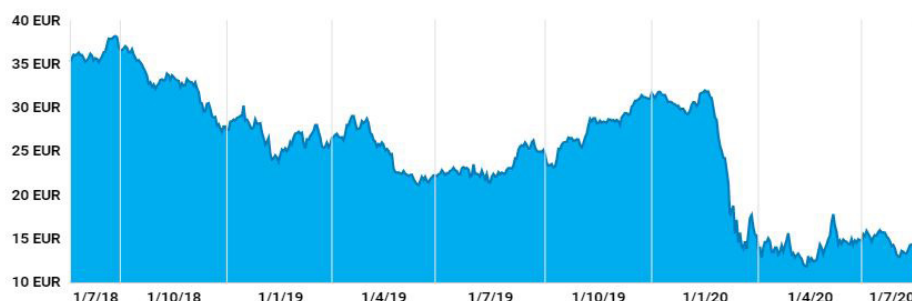


Selon l'analyste Johan Fastenakels: 'La compagnie d'assurance française a vu son bénéfice net chuter de 39% au deuxième trimestre, à 1,4 milliard EUR. Cela s'explique par un coût de 1,5 milliard EUR pour créances liées à la crise du coronavirus, comme estimé précédemment. À cela se sont ajoutées de mauvaises nouvelles relatives à la position de capital. Le ratio Solvency 2 est retombé de 198% à 180%, ce qui est en soi toujours conforme aux attentes et constitue à notre avis un niveau honorable, mais au même moment, le management annonce l'échec d'une vente et AXA ne versera plus cette année la seconde moitié du dividende prévue'.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 22 EUR.

Société Générale

Code ISIN: FR0000130809



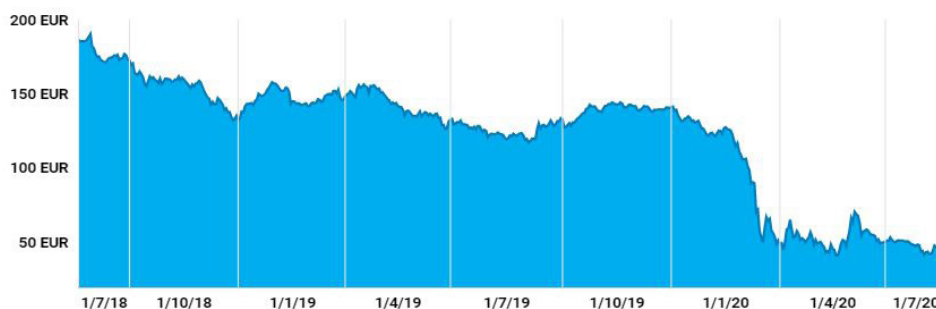
Selon l'analyste Joris Dehaes: 'Le groupe bancaire français Société Générale a plongé de près de 1,3 milliard EUR dans le rouge au dernier trimestre. En raison de l'épidémie de coronavirus, la banque a dû constituer quatre fois plus de provisions pour crédits douteux et a également procédé à une importante réduction de valeur sur le goodwill dans la division marchés, en raison d'une restructuration de cette dernière.

Nous restons par conséquent sur la touche. Beaucoup de mauvaises nouvelles sont déjà incorporées dans le cours de SocGen, mais il est difficile d'identifier des éléments positifs susceptibles de donner un coup de pouce à l'action'.

KBC Asset Management émet la recommandation Conserver et fixe l'objectif de cours à 15 EUR.

Unibail-Rodamco-Westfield

Code ISIN: FR0013326246



Selon l'analyste Steven Lermytte: 'La société immobilière Unibail-Rodamco-Westfield a vu son bénéfice baisser de 27% sur une base annuelle, à 667 millions EUR, avec des revenus locatifs en recul de 14%. Il est à craindre que l'impact négatif des négociations sur les loyers ne se ressentira que durant les prochains

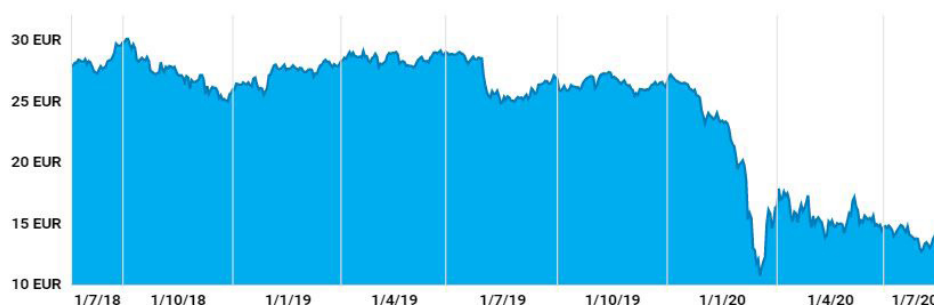
trimestres, car les négociations - visant à obtenir des baisses de loyers - sont toujours en cours. Le risque de défauts de paiement ne se concrétisera en outre qu'au cours des prochains trimestres, car tous les loyers différés (représentant un demi-milliard) pourraient ne pas être effectivement perçus.

Les experts immobiliers reverront à nouveau à la baisse la valeur des différents portefeuilles. Nous constatons de meilleurs ratios risque/rendement ailleurs dans le secteur de l'immobilier et nous restons également très négatifs à l'égard de l'immobilier commercial, qui doit lutter contre les conséquences du Covid-19 et l'accélération du commerce en ligne avec des bilans qui sont de plus en plus sous pression, de sorte que nous n'entrevoions guère de potentiel de hausse'.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 52,5 EUR.

Royal Dutch Shell

Code ISIN: GB00B03MLX29

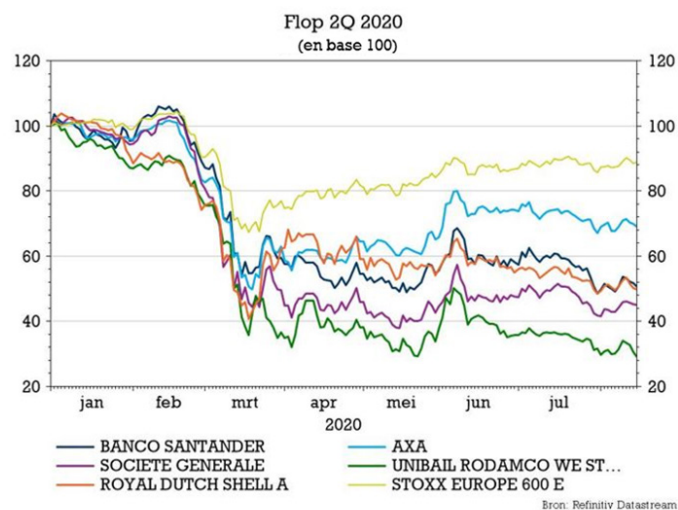


Selon l'analyste Steven Vermader: 'À l'instar de son concurrent BP, Royal Dutch Shell abaisse désormais fortement ses prévisions de prix des produits pétroliers et gaziers. Shell prévoit un prix du pétrole de 35 USD le baril cette année, 40 USD en 2021, 50 USD en 2022 et 60 USD les années suivantes. En ce qui concerne le gaz, le groupe prévoit un prix de 1,75 USD en 2020, 2,5 USD en 2021 et 2022, 2,75 USD en 2023 et 3 USD les années suivantes. Les prévisions relatives aux marges de raffinage ont également diminué de 30%. L'abaissement de ces prévisions a amené Shell à acter des réductions de valeur de 15 à 22 milliards USD au deuxième trimestre.

La crise du coronavirus frappe durement les compagnies pétrolières et gazières. Les dépréciations élevées ne sont donc pas une surprise, étant donné la faiblesse du marché et les attentes de prix systématiquement trop élevées de la plupart des compagnies pétrolières. Les projections de Shell ne sont plus si éloignées des prévisions de prix de KBC Asset Management et nous paraissent réalistes. Les révisions à la baisse des prévisions de prix engendreront une plus grande discipline dans les décisions d'investissement et sont donc appréciées. Le bilan de Shell

semble sain et sa valorisation est bon marché. Les prix du pétrole et du gaz sont encore bien en dessous du niveau correspondant à une demande normale'.

KBC Asset Management émet la recommandation Acheter et fixe l'objectif de cours à 20 EUR.



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.