



Bolero

TOPIC

Tops & Flops

De balans van het resultatenseizoen 2Q20 op Euronext Brussel

14 september 2020

RESEARCH: KBC SECURITIES

VOOR U SAMENGEVAT DOOR: TOM SIMONTS, KBC SR. FINANCIAL ECONOMIST



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

Het kwartaalresultatenseizoen is volledig achter de rug, dus is het tijd voor een evaluatie van de rapporten én de daaropvolgende koersreactie op de beurs.

In dit dossier maken de analisten van KBC Securities samen met Sr. Financial Economist Tom Simonts de balans op voor het tweede kwartaal van 2020 op Euronext Brussel, met als resultaat een interessant overzicht van vijf tops en evenveel flops.

Ontdek meteen welke aandelen na de publicatie hoger spurtten, maar ook welke bedrijven door de markt (te) fel werden afgestraft en nu een potentiële koopopportunity zijn.

Bolero wijst er u op dat de in dit dossier vermelde koersdoelen en adviezen dateren van 11 september 2020 en dus een momentopname zijn. Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.

Balans van het tweede kwartaal op Euronext Brussel

De kwartaalcijfertrein is ook op Euronext Brussel nagenoeg volledig tot stilstand gekomen. Net als in de rest van Europa werden de halfjaarrapporten gelardeerd met indicaties over de huidige én de verdere impact van Covid-19. Over dat laatste blijft het echter veelal koffiedik kijken, terwijl het eerste deels opgevangen kon worden door kostenbesparingen.

In dit dossier zetten we de hevigste koersreacties, zowel positief als negatief, op een rij. De meest uitgesproken positieve koersreactie was voor rekening van IBA, al had dat weinig met de resultaten te maken.

Tops

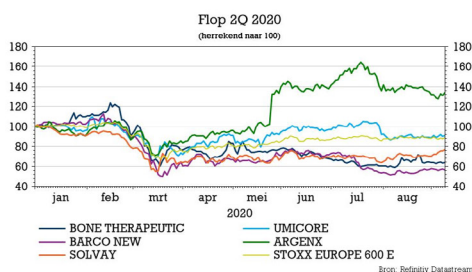
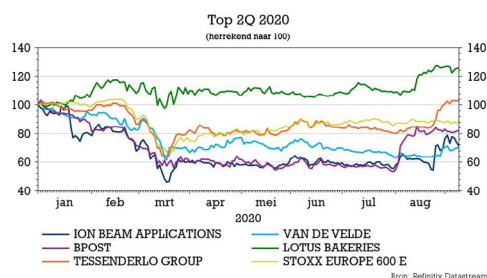
(dagprestatie na publicatie resultaten)

IBA	+31,2%
Van De Velde	+8,5%
bpost	+8,0%
Lotus Bakeries	+7,0%
Tessenderlo	+6,7%

Flops

(dagprestatie na publicatie resultaten)

Bone Therapeutics	-10,0%
Umicore	-8,5%
Barco	-7,6%
Argenx	-6,3%
Solvay	-5,0%



Het winnaarspodium

IBA (ISIN-code: BE0003766806)

(KBC Securities: “Houden”-advies, koersdoel 11 euro)



Het IBA-aandeel reageerde niet zozeer op de halfjaarresultaten, maar wel op de **aankondiging van een Chinees partnership**, dat samen met het interimrapport uitgestuurd werd. De Chinese groep CGN verkrijgt van IBA een **licentie** voor de productie en verkoop van zijn **Proteus Plus-systemen** in China. In ruil hiervoor verkrijgt IBA **100 miljoen euro aan betalingen**, waarvan 75 miljoen al binnen 6 maanden wordt verwacht. Verder zal IBA **royalty's** krijgen op de verkopen van CGN in China. Nu een eerste Chinese speler de **protontherapiemarkt** betreedt, wordt verwacht dat de regelgever minder strikt zal zijn in het intomen van de markt: momenteel worden per jaar slechts een **beperkt aantal licenties** voor de bouw van een protontherapiecentrum verdeeld. In 2020 waren dat er 16. Met deze samenwerking hoopt IBA dan ook de Chinese protontherapiemarkt volledig te ontketen.

Van De Velde (ISIN-code: BE0003839561)



(KBC Securities: “Houden”-advies, koersdoel 23 euro)

Met zijn halfjaarrapport sloot Van de Velde zich naadloos aan bij de rode draad

in het Belgische resultaatseizoen: een bovenste lijntje (omzet) dat **door de coronapandemie keihard getroffen** werd, maar een onderste lijntje (winst) dat **met extreme kostenbesparingen uit de rode cijfers blijft**. De lingeriegroep zag zijn omzet het voorbije halfjaar ruim een kwart teruglopen, van 108,5 miljoen naar 74 miljoen euro. Toch gunt de groep de aandeelhouders **alsnog een interimdividend** van 1 euro bruto per aandeel. Dat dividend was bij de start van de lockdown op 18 maart geschrapt. Meteen de eerste schrapping sinds de beursgang in 1997. Van de Velde **hervat ook de inkoop van eigen aandelen**. De beleggers trekken zich op aan de **sterke balans en liquiditeit**, met 43 miljoen beschikbare cash en kortlopende activa die vier keer groter zijn dan langlopende verplichtingen.

Bpost (ISIN-code: BE0974268972)



(KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 8,50 euro)

Bpost meldde een **zeer sterk kwartaal** met 1,05 miljard euro omzet, 12% hoger dan verwacht. Terwijl de post- & retailactiviteiten moeilijkheden ondervonden (EBIT: -38,8 miljoen euro), ging de omzet én de winst in de afdeling **pakket & logistiek ver over de lat** (volume groei van 78,4% voor België/Nederland). Bpost gaat **over 2020 geen dividend betalen**, maar behoudt wel de eerder gecommuniceerde EBIT-verwachting voor het huidige boekjaar (240 à 270 miljoen euro), wat veel beter is dan de 201 miljoen euro die door de consensus wordt verwacht. Naar aanleiding van de sterke resultaten verhoogde KBC Securities het advies van “Houden” naar “Kopen”, met een bijgewerkt koersdoel van 8,5 euro per aandeel (eerder 9,50 euro).

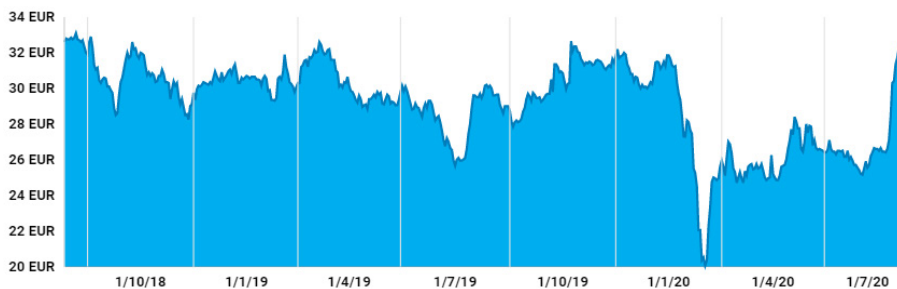
Lotus Bakeries (ISIN-code: BE0003604155)



(KBC Securities: “Opbouwen”-advies, koersdoel 3.200 euro)

Lotus Bakeries kende **ondanks Covid-19 een uitstekende eerste jaarhelft**. Na de recente introductie van zowel de gevulde speculaas, de Biscoff Sandwich Cookie, als het nieuwe, internationale assortiment van Biscoff Ice Cream, wordt in de tweede jaarhelft in België al de volgende **Biscoff-innovatie** gelanceerd. Ondertussen werd ook **fors geïnvesteerd**, denk maar aan de overname van de aandelen van Natural Balance Foods, de speculaasfabriek in de VS, een verpakkinglijn voor BEAR in de VS en de eerste Biscoff Sandwich Cookie-lijn in België. Die investeringen vereisen uiteraard centen. Tijdens het voorbije kwartaal **krom de kasstroom tot een record-niveau** van 124 miljoen euro. Dat maakt dat de netto financiële schulden slechts in beperkte mate zijn gestegen ten opzichte van het niveau een jaar eerder, zodat de **schuldgraad** (netto financiële schuld/REBITDA) met 1,4x **laag blijft**.

Tessenderlo (ISIN-code: BE0003555639)

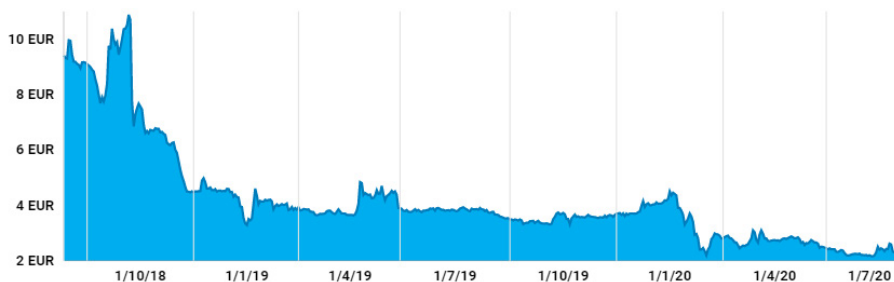


(KBC Securities: “Opbouwen”-advies, koersdoel 35 euro)

Tessenderlo publiceerde veel beter dan verwachte resultaten, met een stijging van de recurrente operationele kasstroom met maar liefst 25,6% in de eerste jaarhelft, ten opzichte van een consensusverwachting van +1%. Deels dankzij de sterke eerste jaarhelft heeft Tessenderlo de winstverwachting voor het volledige jaar opgetrokken.

Het verliezerspodium

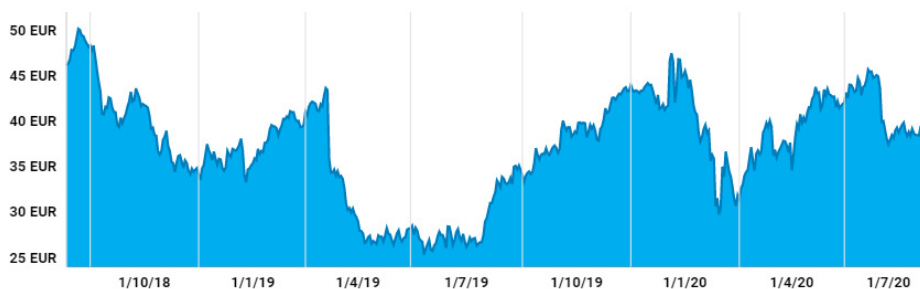
Bone Therapeutics (ISIN-code: BE0974280126)



(KBC Securities: “Houden”-advies, koersdoel 4 euro)

Bone Therapeutics publiceerde een halfjaarrapport waarin een overzicht werd gegeven van de **klinische plannen** voor de twee belangrijkste producten: **ALLOB**, dat in een **fase IIb-studie** wordt getest voor toepassing in scheenbeenfracturen en **JTA-004** dat in **fase III** wordt onderzocht voor gebruik in knie-artritis. De **cash burn** van het bedrijf kwam uit op **9,10 miljoen euro**. Voor het volledige boekjaar wordt op 15 tot 16 miljoen euro gemikt.

Umicore (ISIN-code: BE0974320526)



(KBC Securities: “Houden”-advies, koersdoel 44 euro)

De recurrente operationele winst (‘adjusted EBIT’) steeg in de eerste jaarhelft met 1%, wat ongeveer in lijn lag met de stabiele winstverwachting waarop het bedrijf eerder al had gehint. Umicore was evenwel **relatief voorzichtig voor de resultaten in de tweede jaarhelft**, met name door te waarschuwen dat de halfjaarresultaten van de Recyclage-divisie niet zomaar geëxtrapoleerd mogen worden naar de tweede jaarhelft. Ook voor de divisie Energy & Surface Technologies klonk Umicore zeer voorzichtig, met een verwachte sequentiële daling van de resultaten in de tweede jaarhelft.

Barco (ISIN-code: BE0974362940)



(KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 26,80 euro)

Barco kende van een **fors groter dan verwachte omzetsdaling**. Ook op andere lijnen stelde de groep teleur, zodat het **zich nog steeds niet aan jaarvooruitzichten waagt**. De halfjaaronzet daalde met 18% tot 407,2 miljoen euro, een stuk onder de door analisten verhoopte 419,6 miljoen euro.

Dat is vooral toe te schrijven aan de **divisies Entertainment en Enterprise, die vooral in april en mei tegen een sterke terugval aankeken**. De omzet van Entertainment steeg in het eerste kwartaal, maar daalde in het tweede, terwijl Enterprise in beide kwartalen tegen een daling aankeek. Die werd slechts gedeeltelijk gecompenseerd door een **solide groei in de Healthcare-poot**. De beurs hield er weliswaar rekening mee dat Entertainment zwaar getroffen zou worden, door de krimpende bedrijfsactiviteit in alle regio's die verband houden met de pandemie. Het segment keek tegen een omzetsdaling van 20% aan, tot 156,2 miljoen euro (146,2 miljoen verwacht) en de bedrijfskasstroom (EBITDA) kwam uit op 4,9 miljoen euro tegenover 4,6 miljoen verwacht. Daarentegen waren **beleggers verrast dat ook Enterprise in de malaise deelde**, met een omzet van 112,9 miljoen euro (132,2 miljoen verwacht) en een EBITDA van 13,7 miljoen (18,6 miljoen verwacht). **Ook het derde kwartaal zal voor Barco niet eenvoudig worden**, aangezien het orderboek op het einde van de eerste jaarhelft afklokte op 317,2 miljoen euro, tegenover 322,3 miljoen euro eind vorig jaar en 344,2 miljoen euro op het einde van de eerste helft van 2019. Die daling is vooral te wijten aan de divisies Entertainment en Enterprise.

Argenx (ISIN-code: NL0010832176)



(KBC Securities: “Kopen”-advies, koersdoel 221 euro)

De koersreactie van argenx was eerder een **normalisatie na de rally van mei**, bij release van de **positieve fase III-resultaten** voor het middel **efgartigimod** als behandeling voor gegeneraliseerde myasthenia gravis (gMG) en vervolgens de **kapitaalverhoging**. Het was ook deels een **‘reality check’** in het licht van **Covid-19**, waardoor een aantal klinische studies in een laat stadium wat **vertraging** hebben opgelopen.

Solvay (ISIN-code: BE0003470755)

(KBC Securities: “Opbouwen”-advies, koersdoel 90 euro)



De recurrente operationele kasstroom daalde in het tweede kwartaal met 29,5%, wat lichtjes beter was dan de consensusverwachting van -32%. Het **nettoresultaat zakte diep in het rood** tot 1,54 miljard euro, ten gevolge van een aantal **waardeverminderingen**. Solvay verwacht dat de **marktomstandigheden ook in het derde kwartaal moeilijk** zullen blijven. Hoewel de resultaten in het tweede kwartaal niet goed waren, vond KBCS de **koersreactie enigszins overdreven**.

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.