



Bolero

TOPIC

Tops & Flops

Le bilan de la saison des résultats 2Q20 sur Euronext Bruxelles

17 septembre 2020

RECHERCHE: KBC SECURITIES

RÉSUMÉ 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 s'agir d'un indice ou d'un secteur spécifique qu'il passe au peigne fin.

La saison des résultats trimestriels étant terminée, le moment est venu d'analyser les rapports et la réaction des cours des actions.

Dans ce dossier, les analystes de KBC Securities et Tom Simonts, senior financial economist, **dressent le bilan du deuxième trimestre 2020 sur Euronext Bruxelles**, ce qui permet d'identifier les **cinq gagnants** et les **cinq perdants**.

Découvrez sans attendre les actions que la publication des résultats a propulsées à la hausse, mais aussi les entreprises (exagérément) sanctionnées par le marché et qui constituent aujourd'hui une opportunité d'achat.

Bolero attire votre attention sur le fait que les objectifs de cours et recommandations mentionnés dans ce dossier datent du 11 septembre 2020 et constituent donc un instantané. Veuillez noter que ces informations peuvent avoir évolué entre-temps. Rendez-vous sur la plateforme Bolero pour les recommandations et les objectifs de cours les plus récents.

Bilan du deuxième trimestre sur Euronext Bruxelles

La publication des chiffres trimestriels est également presque terminée sur Euronext Bruxelles. Comme dans le reste de l'Europe, les rapports semestriels sont truffés d'indications sur **l'impact actuel et futur de la Covid-19**. L'impact futur est imprévisible, alors que l'impact actuel pourrait être partiellement absorbé par des compressions de coûts.

Dans ce dossier, nous citons les réactions de cours les plus marquées - tant positives que négatives. La réaction de cours positive la plus marquée revient à IBA, bien qu'elle ne soit guère liée aux résultats.

Tops

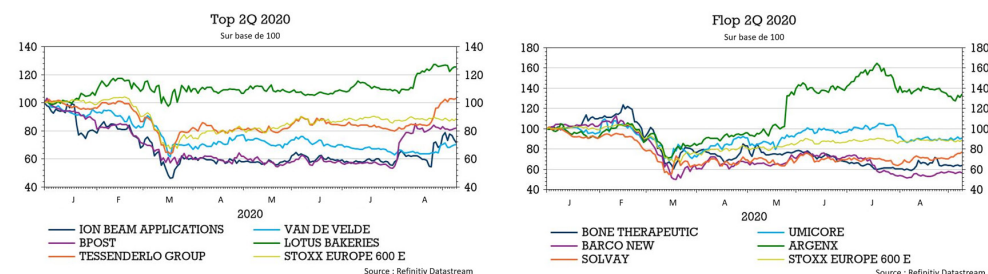
(performance du cours après publication des résultats)

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

Flops

(performance du cours après publication des résultats)

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



Sur le podium

IBA (code ISIN: BE0003766806)

(KBC Securities: Conserver, objectif de cours: 11 EUR)



L'action IBA n'a pas tant réagi aux résultats semestriels qu'à l'**annonce d'un partenariat chinois**, communiquée en même temps que le rapport intermédiaire. Le groupe chinois CGN décroche une licence d'IBA pour la production et la vente de ses **systèmes Proteus Plus** en Chine. En contrepartie, IBA recevra 100 millions EUR de paiements, dont 75 millions EUR sont attendus dans les 6 mois. IBA percevra en outre des **royalties** sur les ventes de CGN en Chine. Avec l'arrivée d'un premier acteur chinois sur le marché de la protonthérapie, l'on s'attend à ce que le régulateur se montre moins strict dans son contrôle du marché: actuellement, seul **un nombre limité de licences** pour la construction d'un centre de protonthérapie est distribué chaque année. En 2020, elles sont au nombre de 16. Par cette collaboration, IBA espère libérer totalement le marché chinois de la protonthérapie.

Van De Velde (code ISIN: BE0003839561)

(KBC Securities: Conserver, objectif de cours: 23 EUR)



Dans son rapport semestriel, Van de Velde suit parfaitement la tendance de la

saison des résultats en Belgique: un **chiffre d'affaires qui a été durement touché** par la pandémie de coronavirus, mais des bénéfices qui se maintiennent hors du rouge grâce à **une compression des coûts extrêmement poussée**. Au semestre écoulé, le chiffre d'affaires du groupe de lingerie a perdu plus de 25%, passant de 108,5 millions EUR à 74 millions EUR. Le groupe continue cependant de verser à ses actionnaires **un dividende intérimaire** de 1 EUR brut par action. Ce dividende avait été annulé au début du confinement le 18 mars, ce qui représentait la première suppression du dividende depuis l'introduction en Bourse en 1997. Van de Velde reprend aussi **le rachat d'actions propres**. Les investisseurs sont attirés par la solidité du bilan et des liquidités, avec 43 millions EUR de liquidités disponibles et des actifs à court terme quatre fois supérieurs aux passifs à court terme.

Bpost (code ISIN: BE0974268972)

(KBC Securities: Acheter, objectif de cours: 8,50 EUR)



Bpost a réalisé **un très bon trimestre** avec un chiffre d'affaires de 1,05 milliard EUR, soit 12% de plus que prévu. Alors que les activités courrier et retail ont connu des difficultés (EBIT: -38,8 millions EUR), tant **le chiffre d'affaires que le bénéfice de la division colis et logistique ont largement dépassé la barre** (croissance des volumes de 78,4% pour la Belgique/les Pays-Bas). Bpost ne versera pas de dividende pour 2020, mais maintient les prévisions d'EBIT communiquées précédemment pour l'exercice actuel (240 à 270 millions EUR), ce qui est bien mieux que les 201 millions EUR prévus par le consensus. Face à ces excellents résultats, KBC Securities a relevé sa recommandation de Conserver à Acheter, avec un objectif de cours actualisé de 8,5 EUR par action (contre 9,50 EUR précédemment).

Lotus Bakeries (code ISIN: BE0003604155)

(KBC Securities: Augmenter, objectif de cours 3 200 EUR)



Malgré la Covid-19, Lotus Bakeries a connu **un excellent premier semestre**. Après le lancement récent du spéculoos fourré, le Biscoff Sandwich Cookie, et de la nouvelle gamme internationale de Biscoff Ice Cream, **la prochaine innovation Biscoff sera lancée en Belgique au second semestre**. Entre-temps, des investissements substantiels ont également été réalisés, tels que l'acquisition des actions Natural Balance Foods, l'usine de spéculoos aux États-Unis, une ligne de conditionnement pour BEAR aux États-Unis et la première ligne de Biscoff Sandwich Cookies en Belgique. Ces investissements ont évidemment un coût. Au trimestre écoulé, le **cash-flow a atteint un niveau record** de 124 millions EUR. En conséquence, la dette financière nette n'a que légèrement augmenté par rapport au niveau de l'année précédente, de sorte que le ratio d'endettement (dette financière nette/REBITDA) conserve le faible niveau de 1,4.

Tessenderlo (code ISIN: BE0003555639)

(KBC Securities: Accumuler, objectif de cours 35 EUR)



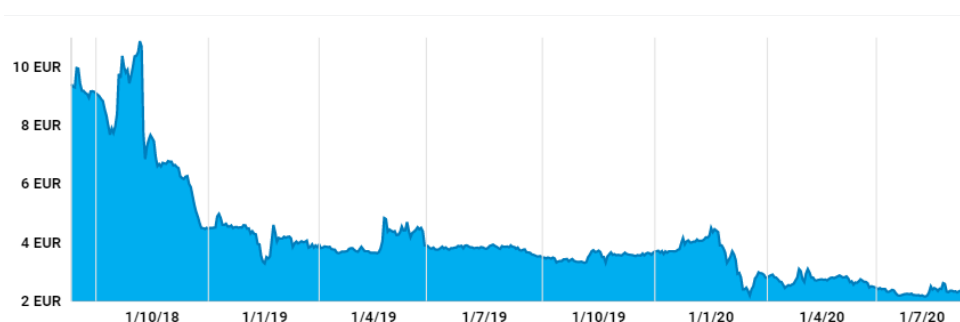
Tessenderlo a publié **des résultats bien meilleurs que prévu**, avec une augmentation du cash-flow opérationnel récurrent de pas moins de 25,6% au premier semestre, contre une prévision du consensus de +1%. En partie grâce à un excellent

premier semestre, Tessenderlo a **relevé ses prévisions de bénéfices** pour l'ensemble de l'année.

La queue du peloton

Bone Therapeutics (code ISIN: BE0974280126)

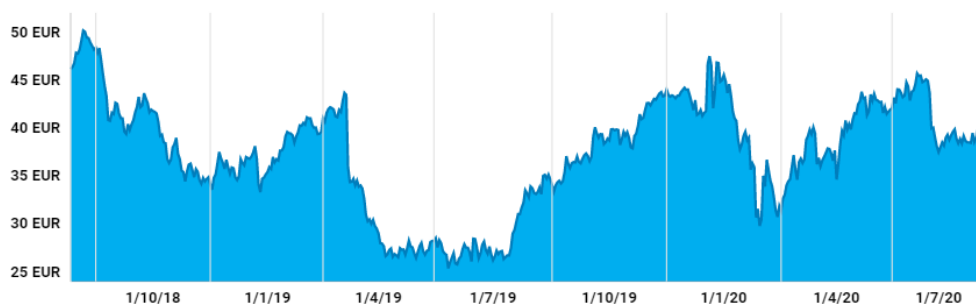
(KBC Securities: Conserver, objectif de cours: 4 EUR)



Bone Therapeutics a publié un rapport semestriel résumant les plans cliniques de ses deux produits phares: **l'ALLOB**, qui est testé dans une étude de phase IIb pour son administration dans les fractures du tibia et **le JTA-004**, qui est étudié en phase III pour son utilisation dans l'arthrite du genou. Le cash-burn de l'entreprise se chiffre à 9,10 millions EUR. L'objectif pour l'ensemble de l'exercice financier est de 15 à 16 millions EUR.

Umicore (code ISIN: BE0974320526)

(KBC Securities: Conserver, objectif de cours: 44 EUR)



Le bénéfice opérationnel récurrent ('EBIT ajusté') a augmenté de 1% au premier semestre, ce qui est plus ou moins conforme aux prévisions de bénéfices stables que la société avait déjà évoquées précédemment. Umicore s'est toutefois montré

relativement **prudent quant aux résultats du second semestre**, notamment en avertissant que les résultats semestriels de la division Recycling ne pouvaient pas être extrapolés au second semestre. Umicore s'est également montré très prudent à l'égard de la division Energy & Surface Technologies, avec une baisse séquentielle des résultats attendue au second semestre de l'année.

Barco (code ISIN: BE0974362940)

(KBC Securities: Acheter, objectif de cours: 26,80 EUR)



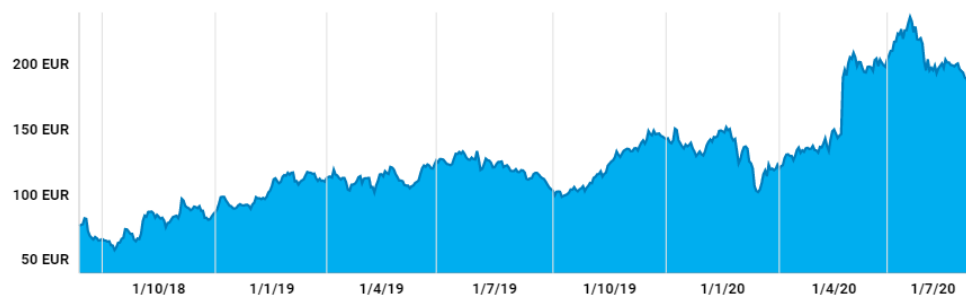
Barco accuse **une baisse du chiffre d'affaires nettement plus sévère que prévu**.

Le groupe a aussi déçu sur d'autres plans, de sorte qu'il ne se risque pas à émettre des prévisions annuelles. Le chiffre d'affaires semestriel a chuté de 18%, à 407,2 millions EUR, soit nettement moins que les 419,6 millions EUR prévus par les analystes.

La responsabilité revient principalement aux **divisions Entertainment et Enterprise**, qui ont été confrontées à un **ralentissement marqué**, notamment en avril et en mai. Le chiffre d'affaires de la division Entertainment a augmenté au premier trimestre, mais a diminué au deuxième trimestre, tandis que le département Enterprise a baissé durant les deux trimestres. Cette situation n'a été que partiellement compensée par la solide croissance du pôle Healthcare. La Bourse a, il est vrai, pris en compte le fait que la division Entertainment serait sévèrement touchée par la diminution de l'activité dans toutes les régions frappées par la pandémie. Le segment a accusé une baisse de 20% de son chiffre d'affaires, à 156,2 millions EUR (contre les 146,2 millions prévus), et son cash-flow d'exploitation (EBITDA) s'est établi à 4,9 millions EUR, contre les 4,6 millions prévus. En revanche, **les investisseurs ont été surpris de voir qu'Enterprise était aussi frappé par le malaise**, avec un chiffre d'affaires de 112,9 millions EUR (contre les 132,2 millions prévus) et un EBITDA de 13,7 millions EUR (contre les 18,6 millions prévus). Le troisième trimestre ne sera pas non plus facile pour Barco, puisque le carnet de commandes à la fin du premier semestre s'élevait à 317,2 millions EUR, contre 322,3 millions EUR à la fin de l'année dernière et 344,2 millions EUR à la fin du premier semestre 2019. Cette baisse est principalement imputable aux divisions Entertainment et Enterprise.

Argenx (code ISIN: NL0010832176)

(KBC Securities: Acheter, objectif de cours: 221 EUR)



La réaction du cours d'Argenx représente plutôt une normalisation après le rally de mai, avec la publication des résultats positifs de la phase III du médicament efgartigimod en tant que traitement de la myasthénie grave généralisée (gMG) et ensuite, l'augmentation de capital. Il s'agissait aussi en partie d'un 'reality check' à la lumière de la Covid-19, qui a retardé un certain nombre d'essais cliniques en phase avancée.

Solvay (code ISIN: BE0003470755)

(KBC Securities: Accumuler, objectif de cours 90 EUR)



Le **cash-flow opérationnel récurrent a diminué** de 29,5% au deuxième trimestre, ce qui est légèrement supérieur aux prévisions consensuelles de -32%. Le revenu net est tombé dans le rouge, à 1,54 milliard EUR, en raison de plusieurs réductions de valeur. Solvay s'attend à ce que **les conditions de marché restent difficiles** au troisième trimestre. Bien que les résultats du deuxième trimestre n'aient pas été bons, KBCS a jugé la réaction de cours quelque peu exagérée.

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.