

*Nous passons en revue aujourd'hui quelques publications trimestrielles, qui nous ont paru instructives, de sociétés suivies par hiboo.*

## BNP Paribas

BNP Paribas a publié des résultats encourageants pour le T1 2020.

Bien sûr ils sont lourdement affectés par la crise sanitaire en cours avec :

- ❖ les provisions que passe le Groupe en prévision de la montée des risques sur ses créances ;
- ❖ des problèmes spécifiques rencontrés par son activité marché confrontée à une volatilité extrême des marchés financiers en mars et par le renoncement de beaucoup de sociétés à distribuer des dividendes, au titre de l'exercice 2019, ce qui a affecté un certain nombre de produits structurés.

Ainsi, le bénéfice net du T1 est en recul de 33% par rapport au T1 2019.

L'investisseur notera cependant les points suivants :

- ❖ une bonne dynamique avec une hausse sous-jacente des revenus, hors crise sanitaire, de +2,8% et du bénéfice net de +6,7% ;
- ❖ une bonne gestion des coûts de fonctionnement de la Banque avec une baisse de 3,5% par rapport au T1 2019 ;
- ❖ une hausse contenue des provisions pour risque à 67 points de base, soit une hausse de seulement 23 points de base liée à la crise sanitaire, ce qui met en valeur la qualité du process d'attribution de crédits par la banque : le coût du risque sur la banque de détail en France, par exemple, n'est que de 21 points de base contre 49 points de base pour la Société Générale.

L'action cote environ 26€ pour 79€ de fonds propres par action.

## Amundi

Les résultats du 1er trimestre 2020 confirment la solidité du business-model d'Amundi fondé d'une part sur la diversification de ses activités, d'autre part sur une bonne efficacité opérationnelle avec un coefficient d'exploitation hors résultat financier qui s'établit à 49,1% (contre 52,4% au T1 2019).

Les encours sous gestion sont en hausse de +3,5% sur un an à 1 527 Md€ au 31 mars 2020. Au 1er trimestre 2020, la décollecte nette est très limitée (-3,2 Md€ soit -0,2% des encours à fin 2019) grâce à la collecte du Retail et des joint-ventures (notamment en Inde où la collecte nette est soutenue, à +6,1 Md€) qui s'élève à plus de 12 Md€, et compense quasiment la décollecte des Institutionnels et Corporates liée au contexte de crise.

D'un point de vue géographique, l'Asie représente à nouveau un moteur de croissance, avec +4,8 Md€ de collecte nette au T1 2020, et un poids croissant dans les encours sous gestion d'Amundi : 286 Md€ à fin mars 2020, soit 19% des encours totaux, contre 14% fin mars 2019.

Le Résultat Brut d'Exploitation opérationnel est en hausse de plus de 12% grâce à un effet de ciseau positif entre la progression des revenus de gestion (+5%) et la baisse des coûts (-1%) grâce aux synergies liées à l'intégration de Pioneer.

Le résultat net ajusté est à 206 M€, en baisse de -16,6% par rapport au T1 2019, essentiellement en raison d'un résultat financier négatif (-61 M€) du fait de la valorisation en mark to market à fin mars 2020 du portefeuille de placement. Hors résultat financier (net d'impôt), il affiche une progression de +5% par rapport au T1 2019.

On note que le Groupe a initié récemment de nouveaux relais de croissance dans le Retail avec les partenariats stratégiques signés avec Banco Sabadell et Bank Of China.

## Imerys

Le chiffre d'affaires est en baisse de 8,5% et de - 7,5 % à périmètre et taux de change constants à 1.029 millions d'euros, avec un impact négatif de 34 millions d'euros (- 3,3 %) lié au Covid-19, ce qui signifie que le CA aurait baissé même sans la crise sanitaire en cours en raison de la faiblesse des marchés de l'acier et de l'automobile dans le monde.

Malgré un effet prix positif de 1% et les économies de coûts, le résultat d'exploitation courant (EBITDA) est en baisse de 11,5%.

Le résultat net courant est en baisse de 34,5% à 49,3 M€, soit 0,62€ par action.

Les conditions de marché devraient rester difficiles au deuxième trimestre, mais la structure financière du Groupe est solide avec 1,8 milliard d'euros de trésorerie mobilisable au 31 mars 2020, dont environ 0,8 milliard d'euros de trésorerie et 1,0 milliard d'euros de lignes de crédit bilatérales non tirées avec une maturité moyenne de 2 ans.

Face à la crise sanitaire, le Groupe

- ❖ réalisera des économies de coûts fixes et frais généraux comprises entre 70 et 130 millions en complément du plan engagé en 2019 ;
- ❖ réduira des investissements qui se limiteront à un maximum de 250 millions d'euros en 2020, nettement en dessous de la fourchette standard du Groupe de 300 à 350 millions d'euros par an ;
- ❖ bénéficiera, comme durant les précédentes récessions, de la réduction du besoin en fonds de roulement en ligne avec le niveau d'activité, en particulier grâce à une baisse significative des stocks.

Imerys est une société cyclique, sensible à la conjoncture, mais qui possède tous les atouts pour passer la crise et bénéficier ensuite du retour de la croissance dans le monde.

## Bonduelle

Au 3ème trimestre de son exercice 2019-2020 (1er janvier au 31 mars), le Groupe affiche un chiffre d'affaires de 761,2 millions d'euros soit une variation de + 12,7 % en données publiées et +10,6 % en données comparables après prise en compte des variations de changes, principalement l'appréciation des dollars américains et canadiens et dans une moindre mesure du rouble russe.

La zone Europe, soit 44,9 % de l'activité, affiche une croissance des ventes de 11,5% en comparable et la zone hors Europe, soit 55,1 % de l'activité, est en croissance de 9,9% en comparable.

Ces fortes progressions s'expliquent par le contexte sanitaire et sont liées à des achats de précaution, réalisés au mois de mars par les consommateurs de conserves et, dans une moindre mesure, de surgelés. Hors pandémie, la croissance du chiffre d'affaires aurait plutôt été proche de 2%.

Cette hausse des ventes sera malheureusement probablement contrée, au niveau du résultat d'exploitation et du bénéfice, par des surcoûts liés à la gestion de la crise.

## Thales

A 3,9 Mds€, le chiffre d'affaires est en hausse de 16%, mais il intègre l'acquisition de Gemalto : la croissance organique est à -4,7%.

L'impact de la crise du Covid-19 sur le chiffre d'affaires du premier trimestre est estimé à environ à 200 M€, dont 60 M€ liés aux activités d'aéronautique civil et 140 M€ liés aux autres activités, principalement dus à des pertes d'efficacité dans la production.

Du point de vue géographique, cette baisse s'observe essentiellement sur les marchés émergents (croissance organique de -23,0%), les marchés matures enregistrant une croissance organique de +2,3% portée notamment par la solide dynamique du marché français (+9,8%).

Du point de vue sectoriel, le pôle Transport enregistre un chiffre d'affaires de 347 M€, en baisse de 12,9% par rapport au premier trimestre 2019 (-13,1% à périmètre et taux de change constants). Indépendamment de la crise sanitaire, la baisse d'activité sur les 4 grandes contrats de signalisation urbaine signés en 2015 et 2016 (Londres, Doha, Dubaï et Hong-Kong) explique la majorité de cette baisse.

On note parallèlement que le chiffre d'affaires du secteur Défense & Sécurité est en hausse de +2,4% par rapport au premier trimestre 2019 à périmètre et taux de change constants et celui du secteur Identité et Sécurité Numériques de + 5% pro forma.

Le Groupe annonce que les mesures mises en place pour limiter la propagation du virus ont un impact significatif sur la production, l'exécution des projets, les approvisionnements et la capacité des clients à prendre livraison des produits et systèmes d'une part et d'autre part que la crise affecte la demande sur les marchés du Groupe, l'impact le plus important devant porter sur les activités d'aéronautique civile, qui ont généré en 2019 un chiffre d'affaires d'environ 2,15 milliards d'euros, soit un peu plus de 11% du chiffre d'affaires du Groupe.

Au premier trimestre 2020, les prises de commandes s'élèvent à 2 663 M€, en hausse de 17% par rapport au premier trimestre 2019, suite à l'intégration des activités de Gemalto (consolidées à partir du 1er avril 2019). Elles sont en baisse de 15% par rapport au premier trimestre 2019 à périmètre et taux de change constants : la baisse est de 18% pour les marchés matures et de 5% pour les marchés émergents.

Il semble qu'a priori l'impact de la crise sanitaire porte à ce stade plus sur la production que sur les marchés du Groupe, à l'exception de l'aéronautique civile. L'exercice 2020 devrait donc être significativement endommagé par la crise, mais son effet tant sur l'exercice 2021 que sur l'activité à moyen et long terme du Groupe devrait être contenu.

Au-delà d'un plan d'adaptation à la crise, le Groupe a signé une ligne de crédit syndiquée complémentaire de 2 Mds€, qui s'ajoute à une trésorerie mobilisable de 4,4 Mds€, et supprimé le solde du dividende 2019, d'un montant de 430 M€.