

Sur le troisième trimestre, **le chiffre d'affaires** d'Imerys, à 912 M€, est en baisse de -15,7% par rapport au T3 2019, et de -11,4% en organique, en reprise, après une chute de -24,1% au deuxième trimestre.

Les volumes de ventes du Groupe ont diminué de 11,8 % (- 127,1 millions d'euros), ce qui traduit une amélioration progressive par rapport au deuxième trimestre.

Dans leur ensemble, les marchés sous-jacents se sont inscrits dans une dynamique de reprise au troisième trimestre, mais à des rythmes différents : la production automobile a reculé de -10 % en Europe et a stagné aux Etats-Unis ; la production sidérurgique a baissé de -20 % en Europe et de -26 % aux Etats-Unis ; la production de papier a décliné de -23 % en Europe et de -22 % aux Etats-Unis, et la construction s'est repliée de -10 % en Europe et de -3 % aux Etats-Unis.

En organique, le chiffre d'affaires du pôle Minéraux de Performance (57% du CA) recule de -8,6% et celui du pôle Matériaux & Solutions de Haute Température (43% du CA) de -15,8%.

Le prix-mix est positif à +0,6% et l'effet change très négatif avec la hausse de l'€ contre le \$.

Malgré la baisse des volumes et grâce au prix-mix positif et au plan d'économies de coûts de 100 M€ réalisé depuis le début de l'année, **la marge d'exploitation (EBITDA)** se maintient à 18,1% au T3 2020, contre 18% au T2 2019, et affiche un très fort redressement par rapport au T2 2020 (14,3%).

Grâce à la solidité de son bilan et à la bonne gestion de son Besoin en Fond de Roulement, **les frais financiers courants** restent stables à -15 M€ par rapport au T3 2019.

Le bénéfice net courant, à 44 M€, est en baisse de -36,1% par rapport à celui du T3 2019 et de 40,4% par action.



Malgré l'environnement difficile et son impact sur la rentabilité du Groupe, Imerys continue à investir même si c'est à un rythme moindre.

Les 2 investissements annoncés au T3 sont révélateurs des axes de développement d'Imerys :

- **Les nouvelles technologies** : le Groupe a annoncé un investissement de 35 millions d'euros dans son usine de Bodio (Suisse), destiné à en augmenter la capacité de production de graphite synthétique de haute pureté utilisé dans les batteries lithium-ion, essentiellement dans les voitures électriques : cet investissement constitue le premier d'une série de projets d'augmentation des capacités que le Groupe prévoit afin d'accompagner la forte croissance attendue du marché mondial des véhicules électriques.
- **Le monde émergent** : le Groupe a annoncé la signature d'un accord pour l'acquisition du groupe Haznedar, fabricant turc de réfractaires monolithiques et de briques réfractaires de haute qualité, servant les industries sidérurgique, cimentière et pétrochimique.

Recommandation :

- Imerys est le leader mondial des spécialités minérales pour l'industrie : à ce titre, ses revenus dépendent de l'industrie mondiale dans la plupart de ses composantes et leur reprise devrait donc être progressive et pas brutale. Les chiffres du T3 rendent bien compte de ce phénomène.
- En contrepartie, la crise devrait affaiblir des concurrents et avantager le Groupe sur la longue route parce qu'il a le bilan et l'envergure pour passer la crise et au-delà réaliser des croissances externes.

A environ 27€ le 2 novembre 2020, l'action capitalise un peu plus de 9 fois le bénéfice attendu par les analystes en 2021 avec un rendement coupon attendu de plus de 6,5% sur cet exercice.

Hiboo est à renforcer (achat fort) sur ce très beau Groupe.