***Umicore, Batteries à plat !***

*Umicore signe un premier semestre honorable au vu du lourd impact de la crise sanitaire sur le secteur automobile, son principal débouché. La bonne tenue des semestriels du groupe est entièrement portée par la division recyclage. La synergie entre les trois activités du groupe fonctionne donc bien.*

Les performances d'Umicore au 1er semestre de 2020 ont quasiment été en ligne avec celles des six premiers mois de 2019, alors même que le marché automobile, son principal débouché, a subi de plein fouet la crise du coronavirus. L'effondrement de la demande a pesé à la fois sur les ventes de matériaux pour batteries de voitures électriques et hybrides et celles de catalyseurs. Deux des trois divisions du groupe ont été durement touchées. Umicore plaçait de grands espoirs dans la croissance de la division batteries; or, le bénéfice opérationnel de cette dernière a diminué de moitié, de 102 à 54 millions d'euros, sous l'effet d'une baisse du chiffre d'affaires (CA) et de coûts fixes élevés, l'entreprise ayant beaucoup investi dans l'accroissement de ses capacités de production.

Pour le CEO, Marc Grynberg, la demande de matériaux pour batteries ne se redressera pas au second semestre, notamment parce que les constructeurs ont encore beaucoup de stocks. Si le marché automobile a amorcé une reprise au printemps en Chine, il reste toujours bien embourbé en Europe et aux Etats-Unis. La demande augmente surtout pour les voitures hybrides, qui nécessitent cinq à six fois moins de matériaux qu'un véhicule 100% électrique. Umicore prévoit jusqu'à 25% de baisse de la demande mondiale de voitures en 2020.

La division des pots catalytiques a vu son CA diminuer de 20% et son bénéfice opérationnel récurrent passer de 87 à 21 millions d'euros. Umicore table toutefois sur une reprise des ventes de catalyseurs au 2e semestre.

La bonne tenue des semestriels du groupe est entièrement portée par la division recyclage, grâce à la forte hausse des prix des métaux précieux et à une augmentation des volumes traités. Le CA a progressé de 40% et le bénéfice opérationnel a triplé, à 191 millions d'euros. La division a encore contribué à plus de 70% du bénéfice du groupe. Si ses performances étaient jusqu'à présent restées dans l'ombre des batteries, elles permettront à Umicore de tirer son épingle du jeu en 2020. Mais la division ne pourra jouer ce rôle éternellement, d'autant plus que l'usine de Hoboken a fermé quatre semaines pour maintenance planifiée.

Umicore n'attendant pas de forte reprise de la demande de matériaux pour batteries, le bénéfice opérationnel pour 2020 restera inférieur à celui de 2019. Malgré le vaste programme d'investissements, le bilan reste relativement sain, avec une dette se limitant à 1,75 fois le cash-flow opérationnel.

Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si l'interaction des divisions génère un résultat relativement stable pour le groupe. "Cela montre que notre stratégie fonctionne. Les trois divisions présentent des synergies, mais chacune a un cycle d'activité différent. Lors de la dernière crise, nous avions remarqué que le recyclage fonctionne bien lorsque l'économie est en difficulté", a expliqué Marc Grynberg. Le potentiel à long terme de la stratégie de mobilité propre reste intact. Les normes environnementales sont de plus en plus strictes, ce qui étaye la demande de voitures électriques et de pots catalytiques.

Conclusion

L'action a trébuché lors de la publication des semestriels, lorsqu'il est apparu que la demande de matériaux pour batteries ne se redresserait pas immédiatement. La division recyclage sauve les meubles. La valorisation encore assez tendue, à plus de 30 fois le bénéfice attendu cette année, témoigne de la confiance des investisseurs dans les perspectives favorables. Nous conseillons donc toujours de conserver le titre.

Conseil: conserver

Risque: moyen

Rating: 2B

Cours: 39,4 euros

Ticker: UMI

Code ISIN: BE0974320526

Marché: Euronext Bruxelles

Capit. boursière: 9,8 milliards EUR

C/B 2019: 33

C/B attendu 2020: 33

Perf. cours sur 12 mois: +48%

Perf. cours depuis le 01/01: -10%

Rendement du dividende: 0,95%

Les performances d'Umicore au 1er semestre de 2020 ont quasiment été en ligne avec celles des six premiers mois de 2019, alors même que le marché automobile, son principal débouché, a subi de plein fouet la crise du coronavirus. L'effondrement de la demande a pesé à la fois sur les ventes de matériaux pour batteries de voitures électriques et hybrides et celles de catalyseurs. Deux des trois divisions du groupe ont été durement touchées. Umicore plaçait de grands espoirs dans la croissance de la division batteries; or, le bénéfice opérationnel de cette dernière a diminué de moitié, de 102 à 54 millions d'euros, sous l'effet d'une baisse du chiffre d'affaires (CA) et de coûts fixes élevés, l'entreprise ayant beaucoup investi dans l'accroissement de ses capacités de production.Pour le CEO, Marc Grynberg, la demande de matériaux pour batteries ne se redressera pas au second semestre, notamment parce que les constructeurs ont encore beaucoup de stocks. Si le marché automobile a amorcé une reprise au printemps en Chine, il reste toujours bien embourbé en Europe et aux Etats-Unis. La demande augmente surtout pour les voitures hybrides, qui nécessitent cinq à six fois moins de matériaux qu'un véhicule 100% électrique. Umicore prévoit jusqu'à 25% de baisse de la demande mondiale de voitures en 2020. La division des pots catalytiques a vu son CA diminuer de 20% et son bénéfice opérationnel récurrent passer de 87 à 21 millions d'euros. Umicore table toutefois sur une reprise des ventes de catalyseurs au 2e semestre. La bonne tenue des semestriels du groupe est entièrement portée par la division recyclage, grâce à la forte hausse des prix des métaux précieux et à une augmentation des volumes traités. Le CA a progressé de 40% et le bénéfice opérationnel a triplé, à 191 millions d'euros. La division a encore contribué à plus de 70% du bénéfice du groupe. Si ses performances étaient jusqu'à présent restées dans l'ombre des batteries, elles permettront à Umicore de tirer son épingle du jeu en 2020. Mais la division ne pourra jouer ce rôle éternellement, d'autant plus que l'usine de Hoboken a fermé quatre semaines pour maintenance planifiée. Umicore n'attendant pas de forte reprise de la demande de matériaux pour batteries, le bénéfice opérationnel pour 2020 restera inférieur à celui de 2019. Malgré le vaste programme d'investissements, le bilan reste relativement sain, avec une dette se limitant à 1,75 fois le cash-flow opérationnel. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si l'interaction des divisions génère un résultat relativement stable pour le groupe. "Cela montre que notre stratégie fonctionne. Les trois divisions présentent des synergies, mais chacune a un cycle d'activité différent. Lors de la dernière crise, nous avions remarqué que le recyclage fonctionne bien lorsque l'économie est en difficulté", a expliqué Marc Grynberg. Le potentiel à long terme de la stratégie de mobilité propre reste intact. Les normes environnementales sont de plus en plus strictes, ce qui étaye la demande de voitures électriques et de pots catalytiques. L'action a trébuché lors de la publication des semestriels, lorsqu'il est apparu que la demande de matériaux pour batteries ne se redresserait pas immédiatement. La division recyclage sauve les meubles. La valorisation encore assez tendue, à plus de 30 fois le bénéfice attendu cette année, témoigne de la confiance des investisseurs dans les perspectives favorables. Nous conseillons donc toujours de conserver le titre.Conseil: conserverRisque: moyenRating: 2BCours: 39,4 eurosTicker: UMI Code ISIN: BE0974320526Marché: Euronext BruxellesCapit. boursière: 9,8 milliards EURC/B 2019: 33C/B attendu 2020: 33Perf. cours sur 12 mois: +48%Perf. cours depuis le 01/01: -10%Rendement du dividende: 0,95%