

Pour le T3 2020, Thales a publié un chiffre d'affaires de 3.963 M€, en baisse de -6,1% par rapport à l'année dernière, dont -4,3% en organique.

Cette baisse des ventes constitue un très net redressement par rapport au T2 2020 où la croissance organique était en baisse de -19,9%.

Par activité et en organique, l'Aérospatial chute de -17,6%, le Transport de -9,4%, l'Identité et la Sécurité Numériques de -4% alors que la Défense et Sécurité progresse de +5,4%.

L'investisseur notera qu'au T3, la Défense et Sécurité a représenté 47,5% des ventes du Groupe, l'Aérospatial 24%, l'Identité et la Sécurité Numériques 18,4% et le Transport 9,7%.

En terme de commandes, l'Aérospatial et l'Identité et la Sécurité Numériques reculent significativement, respectivement en organique de -24% et de -14%, la Défense et Sécurité est résiliente avec des commandes à seulement -2% et le Transport voit ses commandes fortement augmenter à +19%.

Sur les 9 premiers mois de l'année, le chiffre d'affaires du Groupe, à 11,7 Mds€, est en retrait de -5,6%, dont -10,5% en organique, la différence entre ces deux chiffres provenant essentiellement de l'intégration de Gemalto.

Les prises de commande sont en retrait de -12%, dont -18% en organique, mais ce recul doit être relativisé, le Groupe déclarant que plusieurs contrats importants sont en cours de finalisation, en particulier dans la défense et dans le domaine spatial.

L'investisseur notera que :

- Sur les 9 premiers mois, le Groupe a réalisé 26% de ses ventes dans les pays émergents (28,5% en 2019) qui affichent une croissance organique de -20% et des commandes en forte baisse de -31%.
- L'aéronautique civile pèse très lourd, au sein du segment Aérospatial, avec une très forte chute des ventes de l'aéronautique civile à -50% depuis de T2 2020 ; hors aéronautique civile, le segment Aérospatial est en progression de +5% en organique au T3.
- La performance du segment Identité et Sécurité Numériques est décevante en raison de l'impact négatif de la crise sanitaire sur la demande de passeports et les modules de connexion IoT (Internet des Objets).
- La baisse de l'activité Transport est à relativiser car elle résulte notamment d'effets de phasage sur les grands contrats de signalisation ferroviaire urbaine, en particulier à Doha (Qatar) et à Londres et que le carnet de commandes est en forte reprise.

Pour faire face à la crise, le Groupe poursuit la mise en œuvre de son plan d'adaptation, qui devrait se traduire par des économies de l'ordre de 800 M€ sur l'année : environ 750 M€ sur l'EBITA, et au moins 50 M€ de baisse des investissements nets d'exploitation.

Cette réduction de coûts combinée à la montée en puissance des synergies liées à l'acquisition de Gemalto devraient permettre au Groupe :

- de réaliser un **EBIT** compris entre **1 300** et **1 400 M€**, et correspondant à une marge d'EBIT d'environ 8% sur l'année, contre plus de 10% en 2019 ;
- d'afficher au second semestre 2020, **une marge opérationnelle** récurrente à un niveau cette fois proche de celui du second semestre 2019.

Recommandation :

- Les chiffres du T3 marquent un très net redressement pour Thales, essentiellement porté par son activité dans la Défense et la Sécurité.

Ils soulignent la volatilité des affaires dans le monde émergent et confirment l'effondrement de l'aéronautique civile.

- Thales restera largement bénéficiaire en 2020 malgré la crise et, à ce stade, ses perspectives à moyen et long terme ne sont pas modifiées.

- A environ 57€, le 28/10/2020, l'action capitalise environ à 10 fois le résultat attendu par les analystes en 2021 pour un rendement coupon proche de 4%.

Hiboo reste acheteur à long terme sur le dossier.