

Au 1^{er} Semestre 2021, le chiffre d'affaires d'Atos s'est établi à 5.424 M€, en baisse de -1,0% à taux de change constants, de -2,7% en organique. Le chiffre d'affaires a été impacté par les activités classiques dites d'Infrastructure compte tenu de l'accélération des migrations vers le Cloud avec les conséquences induites sur la marge opérationnelle qui passe à 5,6% comparée à 7,8% au 1^{er} semestre de 2020.

❖ Par secteur d'activité :

	Chiffre d'affaires			Marge opérationnelle		Marge opérationnelle %	
	S1 2021	S1 2020*	% à taux de change constants	S1 2021	S1 2020*	S1 2021	S1 2020*
<i>En millions d'euros</i>							
Industries	980	1 006	-2,6%	47	13	4,7%	1,3%
Services Financiers & Assurance	1 095	1 041	+5,2%	94	121	8,6%	11,7%
Secteur Public & Défense	1 190	1 233	-3,5%	30	115	2,5%	9,4%
Télécommunications, Médias & Technologies	748	761	-1,7%	34	70	4,6%	9,3%
Ressources & Services	778	814	-4,5%	32	42	4,1%	5,2%
Santé & Sciences de la Vie	633	622	+1,9%	65	65	10,3%	10,4%
Total	5 424	5 477	-1,0%	302	427	5,6%	7,8%

* A taux de change constants

Source : Résultats du S1 2021 d'Atos

- Le secteur **Industries** a généré un chiffre d'affaires de 980 M€ (18% du CA total), en baisse de -2,6%. Au 2nd trimestre, le chiffre d'affaires est redevenu stable. La performance de ce secteur est restée impactée par la crise sanitaire, en particulier en Europe Centrale avec une réduction significative du volume d'affaires dans plusieurs régions. En contrepartie, la marge opérationnelle a atteint 47 M€, représentant 4,7% du chiffre d'affaires, en augmentation de +340 points de base à taux de change constants, soutenue par un programme exhaustif d'optimisation des coûts.
- Le chiffre d'affaires en **Services Financiers & Assurance** s'est élevé à 1.095 M€ (20% du CA total), soit une augmentation de +5,2%. La croissance a été principalement portée par la montée en charge d'importants contrats signés l'année dernière. La marge opérationnelle s'est établie à 94 M€, représentant 8,6% du chiffre d'affaires, en baisse de -310 points de base, impactée par une réduction du chiffre d'affaires dans le secteur bancaire et par le recours à une sous-traitance supplémentaire d'experts sur de nouveaux projets pour sécuriser leur production.
- Le chiffre d'affaires du secteur **Public & Défense**, premier secteur du groupe avec 22% du CA total, s'est établi à 1.190 M€, en baisse de -3,5%, principalement due à une réduction des volumes en Amérique du Nord. Les contrats signés dans le calcul haute performance (HPC) ont été en légère croissance, portés par un important projet avec un consortium italien de recherche qui a compensé les livraisons d'importants projets non-renouvelables au S1 2020 à un institut de recherche en Allemagne ainsi qu'aux autorités indiennes. La marge opérationnelle a atteint 30 M€, représentant 2,5% du chiffre d'affaires, en baisse de -690 points de base à taux de change constants : la performance a été pénalisée par un chiffre d'affaires moins important conjugué à un mix d'activités moins favorable.

- Le chiffre d'affaires de **Télécommunications, Médias & Technologies** a atteint 748 M€ (14% du CA total), en baisse de -1,7%. Pendant le 2nd trimestre, le secteur a crû de +1,8% comparé au 2nd trimestre 2020. La contribution d'un important contrat avec une entreprise technologique n'a pas permis de compenser totalement la baisse des activités. La marge opérationnelle s'est établie à 34 M€, soit 4,6% du chiffre d'affaires, en baisse de -470 points de base comparée à l'année précédente à taux de change constant, impactée par une baisse du chiffre d'affaires en Amérique du Nord et en Europe Centrale de même que par un mix d'activités moins favorable.
- Le chiffre d'affaires de **Ressources & Services** a atteint 778 M€ (14% du CA total), en baisse de -4,5%, dont -2,5% au 2nd trimestre. La performance du secteur a été pénalisée par une réduction des volumes et une situation toujours difficile dans les secteurs de la distribution, des transports et de l'hôtellerie. La marge opérationnelle ressort à 32 M€, représentant 4,1% du chiffre d'affaires, en baisse de -110 points de base à taux de change constants comparé au 1^{er} semestre 2020. La réduction provient principalement de la baisse du chiffre d'affaires tandis que des programmes de réduction des coûts ont permis d'atténuer partiellement cet impact.
- Le chiffre d'affaires en **Santé & Sciences de la Vie** à 633 M€ (12% du CA total) en augmentation de +1,9% à taux de change constants et avec un 2nd trimestre relativement stable par rapport à l'année précédente. Le secteur a été en croissance dans la plupart des géographies à l'exception de l'Amérique du Nord, où la contribution positive provenant de la montée en charge de nouveaux contrats n'a pu compenser une réduction de volumes avec d'autres clients. La marge opérationnelle s'est élevée à 65 M€, représentant 10,3% du chiffre d'affaires, stable par rapport à l'année précédente. Le secteur a bénéficié de l'impact du chiffre d'affaires amplifié par une profitabilité plus élevée sur de nouveaux projets. Cette amélioration de la marge sur projets a permis au secteur d'investir dans des ressources commerciales additionnelles.

❖ Performance Opérationnelle :

CM	H1 2021	H1 2020
Revenue	5,424	5,627
Operating margin	302	450
<i>% of revenue</i>	5.6%	8.0%
Other operating income/(expense)	- 419	- 87
Operating income	- 117	362
Net financial expenses	- 3	- 1
Profit before tax	- 121	361
Tax charge	- 6	- 34
<i>Effective tax rate</i>	-4.6%	9.4%
Non-controlling interests	- 2	- 1
Share of net profit/(loss) of associates	- 0	3
Net income from continuing operations – Attributable to owners of the parent	- 129	329
Normalized net income from continuing operations – Attributable to owners of the parent	162	319

Source : Présentation des résultats du S1 2021 d'Atos

- Au cours du 1^{er} semestre de l'année 2021, le niveau de **prise de commandes** du groupe a été de 5.569 M€, représentant un **ratio prise de commandes** sur chiffre d'affaires de 103%, avec un 2nd trimestre à 109%. Le ratio de prises de commandes sur chiffre d'affaires s'est avéré particulièrement élevé pour le Secteur Public & Défense à 139%, pour les entités opérationnelles régionales en Europe du Nord à 119% et Marché de Croissance à 130%.
- **La marge opérationnelle** a atteint 302 M€, soit 5,6% du chiffre d'affaires en baisse de -220 points de base par rapport au S1 2020, pénalisée par la baisse de chiffre d'affaires dans des activités ayant une faible flexibilité à court terme. Cela a affecté les entités opérationnelles régionales ayant le plus d'Infrastructure Classique.
- Le groupe a enregistré un **résultat net** de -129 M€, représentant -2,4% du chiffre d'affaires du groupe, contre 329 M€ au S1 2020.

- **Le résultat d'exploitation** a atteint -118 M€, compte tenu des éléments suivants :
 - Les coûts de réorganisation des effectifs se sont élevés à -79 M€, stables comparé à l'année dernière. Ces coûts sont liés à l'adaptation des effectifs dans les principaux pays européens. Un plan spécifique en Allemagne a été signé avec les partenaires sociaux et sera mis en œuvre à partir de ce mois-ci.
 - Les coûts de rationalisation ont atteint -42 M€ en augmentation par rapport à -22 M€ en 2020 résultant principalement de la fermeture de locaux et de consolidation de centres de données, principalement en Amérique du Nord et en France.
 - Les coûts d'intégration et d'acquisition ont représenté -22 M€ (-20 M€ en 2020) principalement liés à l'intégration des acquisitions de 2020 et aux coûts des plans de rétention associés.
- **Le résultat net normalisé** s'est élevé à 162 M€ représentant 3,0% du chiffre d'affaires du groupe sur la période contre 319 M€ au S1 2020.

❖ Les flux de trésorerie :

- **Le flux de trésorerie disponible** au S1 2021 s'est élevé à -369 M€ par rapport à -172 M€ au cours du S1 2020. La variation résulte principalement d'une diminution de -141 M€ de l'Excédent Brut Opérationnel (EBO) et d'effets sur le besoin en fonds de roulement, principalement une réduction de la contribution des avances clients pour 200 M€.
- **Le montant net des acquisitions/cessions** au S1 2021 a représenté -144 M€, principalement pour les acquisitions réalisées lors du 1^{er} semestre.
- **Les rachats d'actions** ont atteint 57 M€ au cours du S1 2021 contre 45 M€ au S1 2020, liés à la livraison d'actions au titre de plans d'intéressement à long-terme, pour éviter tout effet dilutif pour les actionnaires.
- Au 1^{er} semestre 2021, **le dividende payé** par Atos SE s'est élevé à 98 M€ tandis qu'aucun dividende n'a été versé en 2020, en raison des circonstances exceptionnelles liées au Covid-19.
- En conséquence, **la dette financière nette** du groupe au 30 juin 2021 s'est établie à -1 129 M€, contre -467 M€ au 31 décembre 2020. Pour mémoire, sous l'hypothèse d'une conversion complète des Obligations Echangeables en Actions, la dette nette serait de 629 M€.

❖ Perspectives 2021 ::

	Objectifs ajustés (12 juillet 2021)	Objectifs initiaux (18 février 2021)	Cibles à moyen terme
Croissance du chiffre d'affaires à taux de change constants	« Stable »	+3,5% à +4,0%	+5% à +7%
% de Marge opérationnelle par rapport au chiffre d'affaires	c. 6,0%	9,4% à 9,8%	11% à 12%
Flux de Trésorerie Disponible / Conversion	« Positif »	550 à 600 millions d'euros	> 60%

Source : Résultats du SI 2021 d'Atos

Notons que :

La revue comptable détaillée en Amérique du Nord a été finalisée sans remise en cause : la Société, avec l'aide de conseils extérieurs, a terminé la revue comptable détaillée des deux entités juridiques aux Etats-Unis qui avaient fait l'objet d'une réserve dans le rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés de l'exercice 2020. Ces travaux, qui ont été revus par les Commissaires aux Comptes dans le cadre de leurs procédures semestrielles, n'ont pas révélé d'anomalie matérielle au regard des comptes consolidés du groupe.

Recommandation :

Comme cela était attendu, les résultats sont franchement décevants.

En contrepartie, (1) la réaction du Groupe paraît ferme avec un ajustement très rapide, le T2 semble meilleur que le T1, avec notamment un meilleur niveau de commandes, et (3) les inquiétudes sur la comptabilité des filiales américaines ont été définitivement balayées.

La stratégie de recentrage rapide sur les segments porteurs des services informatiques est intelligente.

En contrepartie, sa mise en oeuvre complète prendra nécessairement un peu de temps.

- Début Septembre 2021, l'action Atos vaut environ 44€ et capitalise près de 11 fois les résultats attendus par les analystes en 2021 et 9,5 fois ceux attendus en 2022, avec un rendement coupon proche de 2%.
- A ce niveau de prix, la recommandation d'hiboo reste inchangée :
 - pour ceux qui ont investi sur le titre, un renforcement est tentant mais comme la position concurrentielle d'Atos n'étant pas très forte, la règle est de ne pas le faire : si la décote, vraiment forte maintenant, est injustifiée, alors elle s'effacera et la ligne en portefeuille en profitera, en revanche si les problèmes persistent et que l'action continue de baisser, alors la perte sera de moins en moins importante en % du portefeuille puisque le poids de la ligne aura baissé.
 - Pour ceux qui n'ont pas investi dans le titre, hiboo recommande d'attendre une clarification de la situation pour éventuellement intervenir.

