

# SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées  
75008 Paris

## ATOS ORIGIN

### Recommandation: Achat

Cours au 10/08/04 : 43,55 €

Objectif de cours : 48,00 €

Notation ( ) : ND

Date : 11/08/04

Euronext 100 - ITCAC - SBF 120 - SBF 250  
STOXX 600 - ITCAC 50

Nombre d'actions (03) en millier : 45 460

Capitalisation boursière (K€): 2 813 720

### ANALYSE FONDAMENTALE

#### Cotation :

Dernier	41,86 €	Variation sur 1 jour	-3,88%
Ouverture	43,61 €	Variation sur 5 jours	-8,50%
Clôture veille	43,55 €	Variation depuis 01/01	-17,44%
+ Haut	44,00 €	+ Haut (1an)	59,35 €
+ Bas	41,80 €	+ Bas (1an)	41,00 €
Volume	126 590	Bêta	1,63

#### Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette nette /fonds propres	51,0	56,0	46,0
Rendement des fonds propres (ROE)	28,0	10,0	-31,5
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	8,6	8,7	8,2
Résultat net /CA	5,4	4,0	4,0

#### Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	2,81	1,61	-3,72	3,15
PER	26	30	NS	16
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,02
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	43 800	44 050	45 460	66 930

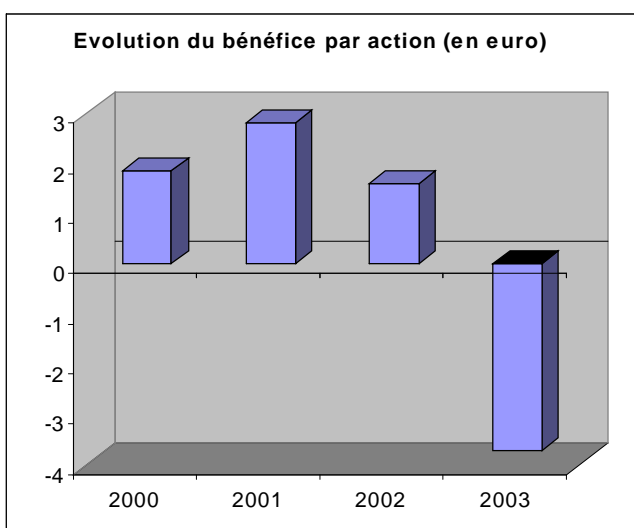
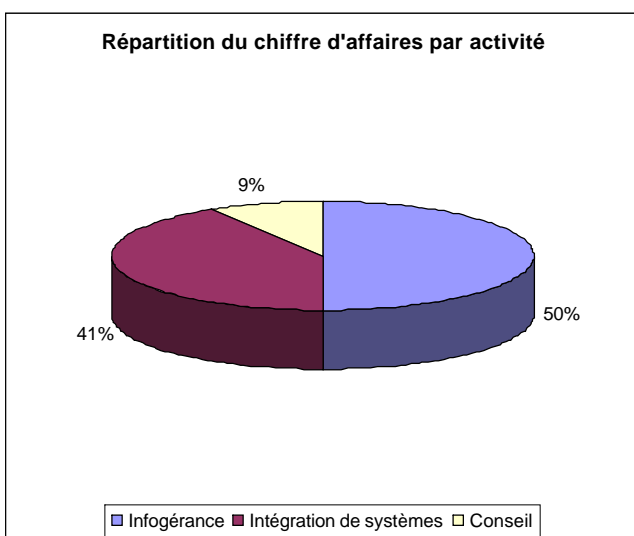
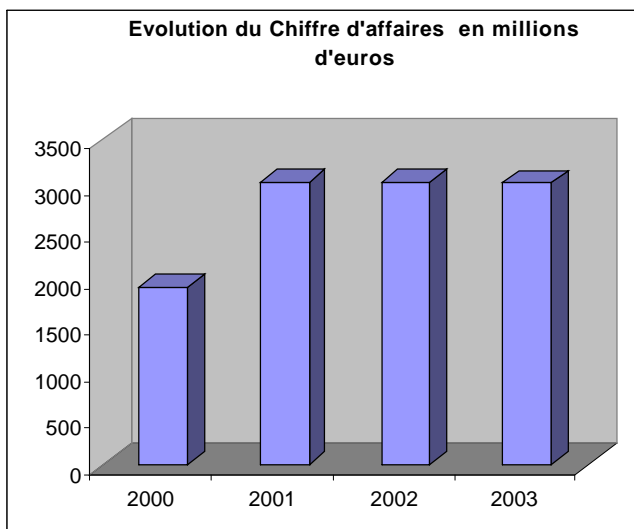
#### Avis sur la valeur :

Atos Origin, groupe Franco-néerlandais, leader européen des services informatiques, est né de la fusion en 2000 entre Atos et Origin, deux SSII. En septembre 2003, il s'est rapproché de SchlumbergerSema, devenant ainsi un des acteurs majeurs en infogérance en Europe et essentiellement au Royaume-Uni. La SSII déploie ses activités dans l'infogérance, l'intégration, le multimédia et les services.

Atos Origin propose aujourd'hui une offre complète d'envergure mondiale, grâce à des accords récents de coopération transatlantique passé avec la SSII Perot Systems Corporation. En juin 2002 le groupe a conclu un accord concernant l'acquisition de KPMG Consulting en grande Bretagne et aux Pays Bas. Le groupe compte plus de 26473 collaborateurs parmi ses effectifs.

Atos Origin a publié au titre de son exercice 2003, des chiffres sans surprises auprès de la communauté financière. Ainsi la firme a confirmé les résultats préliminaires publiés en janvier au titre de l'exercice fiscal sortant.

Le groupe a enregistré sur cette période une perte nette de 169 M€, par rapport à un résultat positif de 71 millions réalisé en 2002. Cette perte est due essentiellement à une charge exceptionnelle de 225 M€ liée au rachat d'activités du groupe de conseil KPMG. Avant amortissement des écarts d'acquisition, le résultat net est positif à hauteur de 114 millions contre 109 millions en 2002. Sur le plan opérationnel, AO a dégagé un résultat d'exploitation de 248 M€ (contre 266 millions en 2002), soit une marge d'exploitation de 8,2 %, comparée à 8,7 % en 2002. "Bien que les conditions de marché dans le secteur des services informatiques en Europe aient été difficiles en 2003, notre performance financière est restée néanmoins solide. Les



efforts accomplis tout au long de la période pour réduire notre structure de coûts et rationaliser notre organisation ont permis d'améliorer la marge d'exploitation de 7,9 % au premier semestre à 8,4 % au second semestre", a avancé le groupe.

Le chiffre d'affaires, s'est élevé à 3,035 Mds d'euros, soit en baisse de 0,26 % par rapport à l'an dernier. A taux de change constant, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,8%. Le groupe a bénéficié de la contribution des activités d'Atos KPMG Consulting, minoré par une baisse des activités d'Intégration de systèmes.

Au niveau de sa situation financière, AO a été en mesure de réduire de manière significative sa dette nette puisque l'endettement du groupe est passé de 440 M€ à 266 M€ fin 2003, surpassant largement l'objectif initial de 350 millions.

Sur les trois premiers mois de l'année en cours, la SSII a affiché des performances légèrement meilleures que prévu. Ainsi le chiffre d'affaires consolidé est ressorti à 1,3 Mds d'euros, en recul de 3,9% par rapport au niveau observé il y a un an. A périmètre et changes constants l'activité a connu un léger recul de 0,9%. La direction souligne que "le marché des services informatiques continue de montrer des signes de stabilisation, avec des indicateurs de reprise graduelle. Cependant, les opportunités du carnet de commande tardent à se concrétiser, tout particulièrement en Europe".

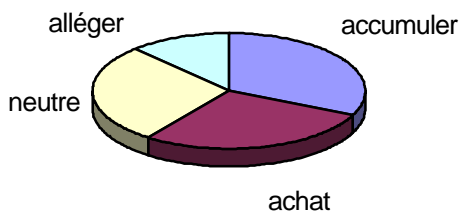
#### **Dividendes :**

Compte tenu des résultats négatifs réalisés au titre de 2003, aucun dividende n'a été mis en paiement.

#### **Objectifs et perspectives :**

En marge de la publication de ses résultats concernant son premier trimestre 2004, le groupe fait toujours état d'un sentiment de marché qui "semble s'améliorer lentement", et avance toujours qu'il s'attend à un chiffre d'affaire stable pour l'année en cours avoisinant les 5,3 Mds d'euros, à périmètre et taux de change constants. Du côté de son endettement, le groupe Franco-néerlandais reste confiant quant à son objectif de réduction de l'endettement net en dessous de 600 M€ fin 2004, tout en finançant les coûts de restructuration. Le Groupe mène activement son programme d'intégration "Sema Group" liée à la fusion et prévoit la réalisation des principales actions dans le courant de 2004, ce qui accélèrera d'autant les bénéfices prévus en 2005. Atos Origin maintient toujours son objectif de marge opérationnelle supérieure à 7% pour 2004, un objectif qu'il prévoit supérieure au second semestre de l'exercice de par les effets bénéfiques issus de l'intégration de Sema Group. Quelque 500 M€ d'actifs seront ainsi cédés dans les prochains mois (essentiellement des entités issues de l'ex-Sema Group).

## CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	28 %
Accumuler :	32 %
Neutre :	28 %
Alléger :	12 %
Vente :	0 %

## ANALYSE TECHNIQUE



### ACHAT : OBJECTIF 48€

La valeur est venue tester un support important à 41€ puisqu'il correspond au bas du canal baissier moyen terme et à un gap ouvert en septembre 2003.

Les indicateurs techniques donnent des signaux positifs et les volumes sont corrects laissant imaginer un possible rebond vers un 1<sup>er</sup> objectif de 48€

De plus le titre est en train de combler un gap ouvert il y a quelques jours sur les niveaux de 44€

Les bornes bollinger se sont écartés suite à la récente chute du titre et commencent à se stabiliser.

Nous favorisons l'achat de cette valeur sur les niveaux de 41€ avec pour 1<sup>er</sup> objectif 48€ Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 40€

## CONCLUSION

Le SSII Franco-néerlandais a publié des résultats au titre de son premier trimestre légèrement meilleurs que prévu. Le groupe table sur un deuxième semestre plus promoteur et présente des chiffres et des perspectives confiants. Autant de signes qui ne trompent pas. A condition que la croissance du secteur soit également au rendez-vous. Nous sommes à Accumuler sur la valeur.

Techniquement nous sommes également positifs sur le titre et conseillons l'achat sur les niveaux de 41€ avec pour 1<sup>er</sup> objectif 48€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 40€