

## ■ ATOS (ISIN FR0000051732 – 65,07 EUR)

### Kopen

Vorige : Kopen (28/06/2013)

Koersdoel **73,00 EUR**  
Potentieel **12,30%**  
Risico **Gematigd**



### ■ Kerngegevens

Sector	IT Consulting
Symbol   ISIN	ATO   FR0000051732
Markt	Euronext Parijs
Hoog   Laag 52w	71,5 EUR   50,92 EUR
Kapitalisatie	6.573 Mio EUR
Enterprise Value (EV)	7.300 Mio EUR
Free Float	60%
Dagelijks Volume	23 Mio EUR
Analisten	22
Koers/Winst	14,74
Koers/Boekwaarde	1,83
Dividendrendement	1,10%
Nettomarge	3,04%
Return On Equity	9,95%
Schuldenlast	-30,80%
Bêta (vs CAC40)	0,90
Lange Termijn Groei	10,85%

### ■ Profiel

Atos is wereldwijd één van de grootste groepen op het gebied van informaticadienstverlening. De omzet per activiteit is als volgt onderverdeeld: "Informatiebeheer" (46,6%); "Systeemintegratie" (26,5%); "Dienstverlening bij transacties" (19,8%); "Adviesverlening" (7,1%). De geografische omzetverdeling is de volgende: Frankrijk (11,8%), Duitsland (19,3%), Verenigd Koninkrijk en Ierland (19,1%), Benelux (12,6%), Europa (13,9%), Noord-Amerika (7,1%) en andere (16,2%).

[www.atos.net](http://www.atos.net)



### ■ Prestatie

Absoluut	12 m	3 m	1 m
ATO	-1,08%	23,02%	13,48%
CAC40	1,11%	11,45%	6,70%

### Een zeer actieve groep in 2014 !

#### “De hoeveelheid computergegevens verdubbelt om de 18 maanden”

Geleid sinds 2008 door de voormalige Franse minister van Economie (en tevens ex-baas van Bull) Thierry Breton, bracht deze laatste zijn managementmethodes mee naar een bedrijf dat in verval was geraakt. Sinds zijn komst zijn zowel de omzet als de winstmarges verdubbeld en is de koers van het aandeel vervijfvoudigd.

De groei begon vanaf 2011 te versnellen na de overname van de IT-afdeling van Siemens (=> eerste aanwezigheid in de VSA voor Atos). Eind 2013 maakte Atos werk van een strategisch plan voor een periode van 3 jaar : de belangrijkste doelstellingen zijn de verbetering van de operationele marge (met 100 - 200 basispunten) en een grotere aanwezigheid op de grootste IT-markt ter wereld, de Verenigde Staten. Atos heeft zijn belofte gehouden. Dat jaar legde Atos zijn hand op Bull, een bedrijf gespecialiseerd in zakelijk computergebruik. Deze overname liet Atos tevens toe om zijn aanbod in Big Data- en Clouddiensten uit te breiden om uiteindelijk te leiden naar "de geboorte van de Europese nummer 1 in Clouddiensten en één van de leiders in cyber-security". Na deze overname was de honger van Atos nog niet gestild en in december vorig jaar kochten de Fransen de informaticatak van het Amerikaanse Xerox. Deze transactie doet de omvang van het Franse IT-bedrijf in de VSA verdrievoudigen en daarmee bereikt de omzet uit de VSA hetzelfde niveau als de omzet van Duitsland en Frankrijk (d.w.z respectievelijk 15% - 18% van de omzet). Deze overname zorgt voor een meer evenwichtiger geografische profiel maar vooral is de groep hierdoor ten belope van 34% - 36% van zijn omzet blootgesteld aan twee markten (USA/VK) waar de dynamiek voor IT-diensten het sterkst is in de wereld.

#### (Zeer) Positieve impact te verwachten van de laatste 2 overnames

Overname Bull : met deze overname versterkt Atos zijn activiteitenportefeuille in clouddiensten (leidende positie in West-Europa), zeer krachtige computerservers en cyberveiligheid. Deze activiteiten zullen naar verwachting in 2016 een gemiddelde jaarlijkse autonome groei van 8% - 10% laten zien met een belangrijk effect op de operationele marge dankzij de vele synergieën.

Overname van Xerox IT : deze overname was complementair met de activiteiten van Atos want het leverde een sterke aanwezigheid in de VSA op waar de groei van de markt voor IT-diensten 7% bedraagt (tegen 2% in Europa). Xerox IT genereert 93% van zijn omzet in de Verenigde Staten met een operationele marge van 8%. Voor eind 2015 verwacht Atos een positief effect van 10% op de winst per aandeel van 2015.

Uiteindelijk zullen volgens de prognoses deze twee operaties het bedrijfsresultaat (EBIT) in staat stellen om van 645 miljoen euro eind 2013 te stijgen tot een vork van 940/980 miljoen euro in 2016. Ofwel een gemiddelde jaarlijkse groei van 10% - 12% met als logisch gevolg dat de operationele marge op 2 jaar stijgt van 7,5% naar 8% - 9%. Zoals onderstreept in onze analyse van 28/06/2013 profiteert Atos van een hoog percentage aan recurrente omzet (70%) dankzij een groot aantal meerjarige contracten die het mogelijk maken om een goed zicht te hebben op de kasstroom.

#### Equity Story en goedkope waardering

Inspelend op het nieuwe aanbod en de technologieën van Bull verwacht de groep "een versnelling van de omzet en de rendabiliteit in het vierde kwartaal" die moet leiden tot een herwaardering van het aandeel t.o.v. zijn sectorgenoten (op het vlak van de waarderingsratios is het aandeel 10% - 15% goedkoper dan zijn concurrenten). Tot slot benadrukken we nog dat de twee overnames slechts een marginale invloed hadden op de kwaliteit van de balans : de ratio nettoschuld/eigen vermogen blijft in negatief territorium voor eind 2015 (een verwachte *Gearing ratio* van -15% voor 2015 tegen -30% over 2014).

### Kopen

Stop-Loss aangewezen

# ■ ATOS (ISIN FR0000051732 – 65,07 EUR)

## ■ Technische Analyse

De voortschrijdende gemiddelden beginnen opnieuw te stijgen. De stijgende trend blijft overeind terwijl 52/54 EUR als steun dienst doet.

Trend	ATO	CAC40
Lange Termijn	↑	→
Mid. Termijn	↑	↑
Korte Termijn	↑	↑

<b>Steun</b>	52 EUR	Verschil: 20%
<b>Weerstand</b>	72 EUR	Verschil: 11%
<b>Oscillatoren</b>		



## ■ Waardering

De waarderingsmodellen geven een intrinsieke waarde van 73,00 EUR, een verschil van 12,30% t.o.v. de huidige koersen.

Modellen	Waarde
DCF	73,00 EUR
Gemiddelde	73,00 EUR

Kerngetallen	ATO	Sector
EV/Sales	0,70	
Koers/Omzet	0,72	3,26
EV/EBITDA	7,20	
Koers/Cash-Flow	9,24	13,38
Koers/Winst	14,74	19,52
Koers/Boekwaarde	1,83	4,71
Dividendrendement	1,10%	1,08%

Sector: IT Consulting, Mid Cap

Historisch	Hoog	Laag	Mid
Koers/Winst	N.R.	14,02	N.R.
Koers/Boekwaarde	2,47	0,61	1,70
Koers/Omzet	0,73	0,20	0,51

Extreme waarden over de afgelopen 5 jaar

## ■ Laatste resultaten

ATOS heeft zijn laatste resultaten bekendgemaakt op datum van 07 november 2014 (3de kwartaal 2014). De cijfers zijn nog niet geauditeerd. De jaarlijkse groei is als volgt:

Cijfers (Mio EUR)	Groei	Bekend	Verwacht	Verrassing
Omzet	5,90%	2.209		
VK/Ierland	16,50%	424		
Duitsland	-7,80%	390		

De omzet in het derde kwartaal bedroeg 2.209 miljoen euro, een stijging met 5,9% ten opzichte van het derde kwartaal van 2013. Het orderboek van de groep bereikte een bedrag van 2.222 miljoen euro en dit leidt tot een verhouding ontvangen bestellingen/omzet van 101%. De groep genereerde een kasstroom van 2 miljoen euro beschikbaar aan het einde van het derde kwartaal van 2014. De nettoliquiditeitspositie bereikte 762 miljoen euro aan het einde van september 2014.

## ■ Volgende bekendmaking

19 februari 2015 / Jaarresultaten 2014

## ■ Analisten

22 Analisten volgen het aandeel. Het meest recente koersdoel impliceert een potentieel van 7,80%.

Analisten	Huidige	△3 m	△1 m
Aanbeveling	Opbouwen (4,36)	-1,10%	-2%
Koersdoel	70 EUR	0%	1,61%
Winsten (12 maanden)	4,41 EUR		-0,20%
Omzet 12 maanden	9.102 Mio EUR		3,20%

## ■ Financiële rekeningen

Ratio's	Dec 2011	Dec 2012	Dec 2013
Schuldgraad	12,32%	12,46%	5,57%
Netto Financiële Schuld	6,08%	-9,75%	-0,80%
Interest Coverage	14,42	18,47	23,21
Financiële hefboom	0,21	-0,25	-0,93

**Waarschuwing** : De in dit document opgenomen informatie, interpretaties, schattingen en/of meningen zijn op betrouwbare bronnen gebaseerd. Nochtans kan Leleux Associated Brokers de accuraatheid of volledigheid van deze bronnen niet garanderen. De verspreiding van deze informatie is enkel indicatief en kan niet gelijkgesteld worden met een bod voor, noch verzoek tot verkoop van, koop van of inschrijving op enig financieel instrument in enige jurisdictie. De informatie opgenomen in dit document vormt geen beleggingsadvies, noch een hulp aan een beslissing met als doel het uitvoeren van transacties of het nemen van beleggingsbeslissingen. Leleux Associated Brokers s.a. biedt geen enkele garantie voor de actualiteit, de nauwkeurigheid, de juistheid, de inhoud of de opportuniteit van deze informatie waarvoor zij op geen enkele wijze verantwoordelijkheid draagt. Bovendien is deze informatie bedoeld voor algemene verspreiding en wordt geen rekening gehouden met de specifieke financiële kennis en ervaring van de lezer, noch met de financiële situatie, behoeftes of beleggingsdoelstellingen eigen aan elke belegger. In elk geval is het de lezer aangeraden andere informatiebronnen te raadplegen en contact op te nemen met zijn relatiebeheerder voor bijkomende informatie.

**Delaunay Arnaud**  
Financieel analist

