

ALTEN

Conférence téléphonique sur l'activité du premier semestre 2023

Simon AZOULAY

Bonjour, merci de vous être connectés et d'être présents avec nous sur cette présentation des résultats du premier semestre 2023. Je suis Simon Azoulay, le CEO du groupe ALTEN, et nous allons vous présenter ces résultats avec Bruno Benoliel qui est en face de moi. Je vais essayer de vous détailler avec Bruno l'ensemble des évolutions et des perspectives pour le Groupe, y compris pour les semestres à venir.

Comme nous l'avons publié, l'ensemble des résultats – le chiffre d'affaires, vous l'aviez déjà – nous avons eu une croissance intéressante, essentiellement organique. Malheureusement, nous avons eu des difficultés à accélérer le M & A sur le premier semestre compte tenu des prix exorbitants qui nous ont incités plutôt à être en retrait sur certaines opérations, mais je vous rassure, cela va bien reprendre.

Comme vous l'avez vu, nous avons eu 12 % de croissance organique. Vous aviez déjà le chiffre depuis fin juillet. Cette croissance de 12 %, essentiellement organique, s'est décomposée en une croissance d'environ 13 %, 13,5 % à l'international et 9,4 % en France, purement organique. C'est très satisfaisant.

Je vous rappelle qu'en régime de croisière, hors grosse opération M & A ou hors année exceptionnelle, comme l'ont été les années de rattrapage 2021 et 2022, on tourne plutôt sur du 8 % de croissance organique et du 4 % de croissance externe, ce qui nous fait un 12 %. Il faut comparer ce chiffre-là à celui qu'on a depuis une dizaine d'années, hors année exceptionnelle, donc c'est une bonne croissance organique, et évidemment surtout à l'international.

Comme vous le voyez, l'international représente 68 % de notre chiffre d'affaires et 32 % pour la France, tendance qui va continuer. La France va continuer sa croissance organique malgré le fait que nous ayons 12 000 à 13 000 ingénieurs en France, et l'international va accélérer davantage, et nous irons certainement dans les deux années à venir vers un poids du chiffre d'affaires international largement supérieur aux 70 %, peut-être un jour à 75 % par rapport au chiffre d'affaires français, qui devrait atteindre 25 % en pourcentage du chiffre d'affaires global.

Concernant le revenu, le ROA a été de 9,2 %. Si on compare par rapport à 2022, qui a encore été une année exceptionnelle, c'est lié à plusieurs paramètres que Bruno vous commentera beaucoup plus en détail.

Nous avons fait pour la même période 11,4 % en 2022, mais je vous rappelle, et j'insiste beaucoup, que sur le régime habituel de performance du groupe ALTEN depuis une quinzaine d'années, notre *business model* nous installe en général sur le premier semestre, autour de 10 %, donc entre 9,7 % et 10 %, et sur le second semestre en général entre 10 % et 10,5 %. Aux données, un ROA moyen

annuel supérieur à 10 % : les bonnes années, 10,5 %, et les années normales 10,2 %. Là, nous sommes à 9,2 %, et comme on s'y attendait, il y a eu une correction liée à différents phénomènes.

Tout d'abord, et c'est plutôt une bonne nouvelle, le mixte salaire et prix de vente. Nous nous attendions à quelque chose de très difficile – de plusieurs pourcentages en vérité – et nous avons réussi à juguler ce décalage entre la flambée des salaires que nous avons connue en 2021-2022, qui allait jusqu'à 5 %, et la répercussion sur les tarifs. Finalement, cet impact ne coûtera que 0,3 % de ce différentiel d'EBIT.

C'est-à-dire que nous avons réussi à répercuter dans nos prix de vente, dans nos cotations de projets de *work package*, l'augmentation des salaires qui a été supérieure à 5 % l'année dernière. C'est une très bonne nouvelle parce que franchement, c'était le paramètre que je craignais le plus. L'impact sera d'environ 0,3 %, pas plus.

C'est aussi lié à notre capacité à améliorer la productivité dans nos gros projets, nos *work packages*, où nous avons pu délivrer sur des projets au forfait notamment, dans des meilleures conditions, grâce à une direction technique, que nous avons très fortement structurée.

D'où vient l'écart ? Le reste de l'écart vient d'une augmentation de l'intercontrat. On avait anticipé énormément de recrutements pour la fin de l'année et le début de l'année, malgré quelques *warnings* que nous avons eus fin 2022.

Comme d'habitude, nous préférons, comme nous l'avons fait pour les crises de la bulle Internet en 2003, des subprimes en 2009 ou un peu moins d'ailleurs pour la crise Covid en 2021, on s'est dit : « C'est le moment de recruter massivement. »

Là, on l'a fait en fin 2022 et le marché n'a pas été au rendez-vous. Il y a une espèce d'accalmie qui fait que l'on s'est retrouvé avec un intercontrat, un bench et un taux d'occupation moins satisfaisants que nous l'aurions espéré. Nous avons perdu à peu près 1 % de taux d'occupation, ce qui correspond à 0,7 % sur le ROA. Cela, c'est le deuxième paramètre.

Le troisième paramètre, c'est l'impact des acquisitions et du M & A récurrent qui a impacté 0,3 % à la baisse sur les acquisitions de l'année dernière en impact sur 2023. Ça, c'est 0,3 %.

Enfin, c'est nouveau : le dernier paramètre, ce sont nos SG & A, le coût des *sales*, le coût du recrutement qui a beaucoup augmenté et qui évidemment va être réduit pour le S2 2023 et pour 2024, puisque nous avons énormément investi en 2022 sur les forces de recrutement, et sur la formation de nouveaux *business units managers* et aussi les G & A, puisque le Groupe devenant très lourd – comme vous le voyez, 57 400 salariés – avec des structures de coordination internationale, nos gros clients sont tous internationaux, nous n'avons plus un seul client dont le chiffre d'affaires serait supérieur à 50 millions d'euros qui n'est pas réparti sur trois ou quatre pays, à l'instar d'Airbus ou d'autres clients comme cela, donc beaucoup de structures de coordination internationale, beaucoup de recrutements et de formations internationales, et beaucoup de déploiements de nos modèles dans des pays en croissance comme en Europe de l'Est, en Pologne par exemple, ou en Asie, en Inde, où nous allons atteindre les 8 000 ingénieurs. Au Japon, nous nous développons très fortement, et en Amérique du Nord où nous avons de grosses ambitions.

Ces surcoûts et ces investissements de *sales* RH et de G & A nous ont coûté environ 0,9 %, sur lesquels on espère réduire en 2024 – c'est le travail que nous allons faire – de 0,5 %. Tout cela pour vous dire que le ROA normatif, nous comptons le retrouver normalement en 2024 et revenir sur les chiffres que je vous ai indiqués, c'est-à-dire être supérieurs à 10 % avec une petite variation entre le premier semestre et le deuxième semestre, mais avoir plus de 10 % en 2024, comme nous l'avons sur les années précédentes.

Bien sûr, nous avons pas mal d'acquisitions – ce seront les bonnes nouvelles des mois à venir – notamment en Asie et en Europe de l'Est qui vont venir. L'impact peut être variable selon l'EBIT de ces sociétés acquises. Voilà les commentaires sur lesquels Bruno reviendra en détail, que je peux faire sur le ROA du premier semestre 2022, donc rien d'inquiétant : retour au normatif assez rapidement.

Concernant le nombre d'ingénieurs, à l'image du chiffre d'affaires, de la croissance du chiffre d'affaires, comme vous le voyez, nous avons eu une croissance d'environ 3 000 ingénieurs, essentiellement hors de France.

C'est intéressant de voir la mappemonde pour voir zone géographique par zone géographique, et comment la croissance est opérée. Comme vous pouvez le voir, il y a eu croissance partout, que ce soit en Amérique du Nord où nous avons un très gros chantier, puisque nous avons 2 600 ingénieurs uniquement. Mais je vous rappelle aussi que l'Amérique du Nord a 2 600 ingénieurs entre le Mexique, les États-Unis et le Canada, mais fait travailler à peu près 2 000 ingénieurs de plus en *offshore*, c'est-à-dire dans des pays *low cost* comme l'Inde. Elle donne donc du travail à plus de 4 000 ingénieurs. En termes de chiffre d'affaires, il est plus fort que ce que pourrait laisser croire le nombre de salariés.

Quand vous regardez la France, on a fait une croissance de 500 ingénieurs environ, mais en vérité, le chiffre d'affaires a augmenté davantage parce que nous avons gagné beaucoup de chiffre d'affaires en France, notamment dans le monde automobile, qui est parti en *offshore*, en *low cost*, dans des pays tels que le Maroc, l'Inde ou la Roumanie notamment – bien sûr, vous l'imaginez – chez les constructeurs automobiles, mais pas que.

Cela veut dire : attention à la croissance du nombre d'ingénieurs, elle ne représente pas forcément la croissance du chiffre d'affaires. Vous retrouvez la croissance du nombre d'ingénieurs correspondante, par exemple en Afrique, essentiellement au Maroc.

Quand vous regardez le reste de l'Europe, avec une croissance de 1 500 ingénieurs plutôt en marché local – donc Europe du Sud, Benelux et Scandinavie – cela s'est bien passé. Et enfin, une belle croissance aussi sur l'Asie.

Tout cela, j'insiste, sur un premier semestre : quasiment organique, très peu de croissance externe. Tous les dossiers de croissance externe que nous avons actuellement ont été clôturés ces deux ou trois derniers mois, et on les suivait depuis plusieurs mois voire plusieurs semestres, et ils seront publics dès les mois qui vont venir et impacteront l'année 2024.

Je reviens maintenant sur le positionnement d'ALTEN. C'est très important. Il évolue un petit peu, mais ce qu'il faut retenir dans le jargon ALTEN, il y a l'activité bleue qui est le *product engineering*, avec du design et de la conception d'équipements industriels, que ce soit dans l'aéronautique, *space defence* ou automobile, transport collectif, train ou dans les équipements industriels, que ce soit pour les télécoms ou la recherche pour le *life sciences*, c'est ce que nous appelons l'activité d'ingénierie qui caractérise ALTEN et qui fait qu'ALTEN est le ou un des leaders mondiaux sur ce créneau-là, et représente 70 % de notre activité.

On va le voir sur le slide d'après, c'est notre image de marque, c'est notre savoir-faire original. Nous sommes essentiellement en mode projet ou hors package. C'est-à-dire que nos clients nous confient des parties de conception de leurs équipements industriels, que ce soit pour concevoir leurs produits sur la partie gauche du cycle en V avec une activité PMO qui est tout ce qui est planification, organisation, ou que ce soit dans la conception de leurs usines à droite, *manufacturing* et *engineering*, avec tout ce qui est déploiement de leurs infrastructures et *customer support*, documentation technique. Ça, c'est la partie bleue.

La partie jaune existe chez ALTEN. ALTEN ne se caractérise pas comme étant une société de services informatiques, une ESN ou une SSII – appelez-la comme vous voudrez – mais nous avons cette activité-là qui touche essentiellement le monde tertiaire, de la banque, de la finance, de l'assurance qui a beaucoup souffert. C'est l'activité qui nous a touchés le plus, et le *retail* et les services et l'administration publique.

Ce 70/30 est donc séparé dans tous les pays et est managé différemment au sein du Groupe ALTEN. C'est important de bien comprendre qu'ALTEN est organisé de cette façon.

Sectoriellement, vous allez retrouver à peu près les mêmes chiffres, puisque le monde des SSII, ESN attaque essentiellement le monde de la banque finance qui a beaucoup souffert, et le monde du *retail* des services et du secteur public qui représente, comme je vous l'ai dit, environ 30 %. On en a un peu – de ces activités jaunes – dans le monde industriel, mais 2 %, pas plus.

Dans le monde industriel, vous voyez que tous les secteurs ont à peu près convenablement fonctionné, puisque croissance sur l'automobile mais avec beaucoup d'*offshore*. Ce que nous gagnons en France, en Allemagne, une bonne partie part en *delivery*, en réalisation en Inde, au Maroc, en Roumanie, voire au Mexique maintenant pour les États-Unis.

Croissance dans le monde aéronautique, spatial et défense où là, il n'y a quasiment pas de délocalisation pour des raisons que vous pouvez imaginer. Enfin, stabilité du pourcentage, donc ça veut dire croissance de 12 % dans l'absolu pour tous les autres secteurs que sont l'énergie, le *life sciences* et les télécoms.

Dans l'énergie, beaucoup de projets autour du nucléaire dans l'accompagnement d'EDF dans toutes les activités propres, par exemple aux nouveaux EPR, etc. Le *life sciences* des activités liées à tout ce qui est traitement statistique d'essais cliniques, et les télécoms dans tout ce qui est déploiement de la 5G que nous attendions depuis longtemps.

Les secteurs bleus *engineering* ont convenablement fonctionné, ont tous eu une belle croissance, essentiellement tout ce qui est automobile et tout ce qui est aéronautique, *space defence*, et un peu de souffrance du côté des secteurs jaunes banque finance, *retail* et services. Je vous laisse regarder rapidement ce split de nos activités.

Cette répartition de nos activités est stratégique. Nous ne voulons pas être catalogués chez ALTEN comme étant principalement affiliés à un secteur, comme beaucoup de gros concurrents que nous pourrions avoir, en France ou en Allemagne ou ailleurs, spécialisés dans l'aéronautique, spécialisés dans l'automobile, etc. Le split sectoriel est fondamental dans la stratégie du groupe ALTEN, dans la mesure où il nous permet de passer les crises sans trop de souffrance.

Quand on a passé la crise 2003, c'est le secteur télécom et équipement télécom qui a souffert. Quand on a passé la crise 2009, c'est le secteur automobile et bancaire qui a beaucoup souffert. Quand on a passé la crise 2020-2021 Covid, c'est le secteur aéronautique qui a beaucoup souffert. Cette répartition multisectorielle est une garantie de pérennité pour le groupe ALTEN, qui est l'un des rares groupes à avoir cet équilibre multisectoriel.

Je ne reviendrai pas en détail sur tous les enjeux, secteur par secteur. Vous avez vu dans le split sectoriel ce qui s'est passé. Je vous rappelle que l'automobile, ça se passe plutôt bien, mais avec beaucoup de déplacements des ingénieurs vers des pays *low cost*, que l'automobile est toujours en course après les économies de coûts d'études, mais beaucoup de nouveaux projets, beaucoup de réorganisations des constructeurs, et ils nous font de plus en plus confiance.

Le ferroviaire, on a des référencements majeurs qui nous permettent aussi d'espérer d'avoir de belles croissances, avec des gros projets *worldwide*, notamment chez Alstom et ailleurs, qui sont nos principaux clients, l'aéronautique et le spatial, position privilégiée chez tous les constructeurs

aéronautiques européens. Malheureusement, nous ne sommes pas présents ou quasiment pas sur Boeing aux États-Unis. Cela vous laisse imaginer un champ d'investitions dès que l'on sera prêts pour attaquer fortement, voire violemment, ce client-là aux États-Unis.

Mais beaucoup de demandes également, notamment autour de l'amélioration de la production et du *manufacturing*. Et le spatial, beaucoup de nouveaux projets. Sécurité, défense navale, beaucoup de projets, et nous savons que malgré ce qui s'était passé sur des projets annulés dans le naval, beaucoup de nouveaux projets sont en cours de clôture, et on nous demande de nous préparer à une belle croissance également.

L'énergie, stratégie autour des EPR et des énergies renouvelables, là aussi, on va essayer de s'organiser de façon transnationale pour pouvoir répondre non pas en France uniquement, mais aussi sur le UK, voire d'autres pays.

Les sciences de la vie, cela a été un peu *flat* sur le premier semestre et maintenant on va repartir. On a restructuré ces activités en transnational au niveau du Groupe ALTEN et on va, je l'espère, accélérer le développement.

Les télécoms ont été *flats*. Beaucoup de recherches d'économies et de limitations de dépenses, mais pas de façon dramatique. On a un maintien de nos activités en pourcentage dans le Groupe, donc légère croissance. Les équipements industriels et électroniques, beaucoup de choses intéressantes avec certains équipementiers qui ont décidé d'être des partenaires du groupe ALTEN.

Pour les secteurs jaunes, banque, finance, assurance, *retail* et services, des difficultés. On espère maintenir nos activités existantes et nos marges existantes, mais c'est dur. Notre combat, c'est de maintenir le taux d'occupation et de ne pas augmenter l'intercontrat. Théoriquement, j'espère que nous avons passé le plus dur. C'est ce qui a en partie pesé sur le taux d'intercontrats qui a augmenté globalement dans le Groupe sur le premier semestre.

Un mot sur notre politique RSE et notre démarche qui est très importante. Comme vous le voyez, le chemin a été important entre 2010 et 2023. Nous avons mis des moyens. C'est un coût important dans nos G & A : important pour répondre à toutes les réglementations et certifications. Vous voyez les certifications que nous avons sur la droite.

Nous avons toutes les principales certifications et je ne vous parle que du RSE, parce que je pourrais aussi vous parler des autres certifications concernant la sécurité des systèmes d'information, l'ISO 27001, la qualité en général ISO 9001, les autres indices qualité, mais en termes de RSE, très fort investissement et très belle réussite et une grosse fierté de l'ensemble des équipes, de pouvoir présenter l'ensemble de ces résultats que vous voyez sur ce slide.

Je vous disais un mot tout à l'heure concernant le M & A. Nous ne sommes pas très fiers ou contents du résultat du premier semestre. Nous avons réussi à faire quelques acquisitions, à conclure quelques acquisitions qui étaient en traitement depuis quasiment le début de l'année 2022.

Une structure USA Canada, pas très grande puisque 180 consultants. Comme je l'avais déjà expliqué, maintenant, nous sommes à la recherche de sociétés entre 300 et 1 200 consultants, donc c'est un peu en dessous du *target*.

En Pologne, une belle société plutôt dans les IT et télécommunications, mais d'autres vont arriver. Une société, pareil, qui travaille énormément en Inde, pour les USA et pour l'Allemagne en *offshore* – 500 consultants – qui a rejoint notre activité indienne, puisque c'est là où sont les consultants.

Une petite activité dans l'aéronautique en Espagne, Allemagne, ce n'est pas très grand, et une belle activité – ce sera la plus intéressante du premier semestre – au Japon, de 720 consultants, qui va nous permettre de dépasser les 1 400 consultants ingénieurs sur le marché japonais. D'autres vont

suivre, puisque le Japon, à l'instar de l'Allemagne, des États-Unis, du Royaume-Uni et de l'Inde, sont des pays stratégiques où l'on espère un jour avoir plus de 10 000 consultants. Le Japon va donc décoller.

Mais encore une fois, je pense que d'autres annonces auront lieu dans les mois à venir, pour venir compléter et accélérer la partie non organique de croissance du groupe ALTEN. Si nous avions fait 3 %, nous aurions pu annoncer 15 % ou 4 % de croissance externe comme d'habitude. On aurait pu annoncer 16 % à 17 % de croissance sur le premier semestre, et j'espère que c'est ce qui se passera en croissance externe pour les semestres à venir, où on investit beaucoup et où les prix se sont un peu calmés.

Pour information, 90 % des sociétés de plus de 500 personnes que nous contactons pour le M & A sont déjà en main par des *private equity* ou des banques d'affaires, qui évidemment demandent des multiples de 15. Ils n'en démordent pas. C'est trop cher, surtout sur des EBIT corrigés qui correspondent rarement au vrai EBIT, ou préparés un ou deux ans à l'avance en vue d'une revente, donc on ne peut pas « bider » sur de tels prix. Il faut vraiment que ce soit des pépites pour qu'on ait envie et c'est rarement le cas.

Ça nous pose donc une grosse difficulté pour trouver des belles cibles en Europe, voire en Asie. Il faut qu'on trouve des sociétés qui sont encore en main chez les fondateurs qui voudraient être accompagnés par le groupe ALTEN. Cela complexifie énormément le jeu, mais il semblerait que cela se calme un petit peu. J'espère. J'en fais l'augure.

Enfin, avant de repasser la parole à Bruno, un petit mot sur l'actionnariat. Pour faire simple, il n'a absolument pas bougé. Je détiens toujours autour de 15 % du capital. J'avais annoncé déjà il y a un peu plus d'un an que je transférerai une bonne partie de ces actions, 5 %, au moment opportun à des fondations caritatives. Ne vous étonnez donc pas si un jour vous voyez des mouvements, vous saurez où ça va, ce qui ne change pas du tout évidemment l'organisation ou l'investissement au sein du développement du Groupe ALTEN.

Je vous remercie. Je reviendrai à la fin pour vous parler des perspectives pour l'année prochaine, et je laisse la parole à Bruno pour les éléments détaillés financiers.

Bruno BENOLIEL

Bonjour, je reprends la suite de la présentation. Simon vous a déjà donné beaucoup d'indications sur l'activité du premier semestre, ainsi que sur les résultats d'ensemble. Sur le slide qui est à l'écran en ce moment, vous voyez bien qu'ALTEN a poursuivi sa croissance de façon quasi ininterrompue depuis toujours et a doublé de taille sur ces cinq dernières années. Vous voyez que l'international est quasiment à 70 % du chiffre d'affaires du Groupe, ce qui est un *target* que nous avons pour 2024-2025 et que nous avons atteint plus tôt.

ALTEN a démarré l'année 2023 avec 53 650 collaborateurs le 1^{er} janvier, donc après la cession de Cprime, et nous avons 47 250 ingénieurs. À fin juin, le Groupe dans son ensemble comptait 57 400 collaborateurs, dont 50 550 ingénieurs, ce qui représentait donc au cours de ce premier semestre une croissance de 3 310 ingénieurs, dont 2 625 par croissance organique.

Sur le premier semestre, ALTEN a continué à croître. Au-delà de la croissance du chiffre d'affaires qui est présentée *year on year*, la croissance séquentielle des effectifs d'ALTEN qui traduit donc cette dynamique de croissance pour le semestre à venir et l'année prochaine, cette croissance séquentielle des effectifs a donc été de 7 %, dont 5 % de croissance organique juste au titre du premier semestre.

Sur ce semestre encore, la croissance organique est soutenue. Elle a représenté 90 % de la croissance totale, donc une moindre contribution des acquisitions qu'à l'accoutumée, puisqu'on est

en règle générale sur un ratio « deux tiers, un tiers. » Une croissance organique qui a représenté 11,5 % du chiffre d'affaires, avec une dynamique un peu plus forte à l'international, 12,5 % et 9,5 % en France.

Le Forex, comme vous le voyez, du fait de la réappréciation de l'euro face à certaines devises, notamment le Katz, CHF, CNY, GBP, INR et SEK, on pesait quand même pour 1 % sur la croissance totale.

À l'international, les chiffres détaillés sur l'explication de la croissance, puisque du fait de la cession d'une activité l'an dernier du pôle Agile, le chiffre d'affaires de référence a donc été retraité d'autant. Donc, une croissance organique de 12,5 %, qui représente 80 % de la croissance totale. Le Forex qui pèse plus puisque effectivement, là, on est à l'international, qui pèse pour 1,5 %, mais une croissance à l'international – comme vous allez le voir – qui n'est pas homogène selon les différentes zones géographiques.

Au premier semestre, une croissance globale qui est restée très satisfaisante, même si, comme plusieurs d'entre vous l'ont noté, elle a décéléré au second trimestre, décélération qui était largement anticipée et sur laquelle nous avons communiqué dès 2022, et qui logiquement se poursuivra sur le second semestre.

En France, malgré un effet de base défavorable et un jour ouvré de moins que l'an passé, l'activité a progressé de 9,8 %. Elle aurait donc progressé de 10,5 % à jour ouvrés constants. Une activité en France qui reste dynamique dans l'automobile, la défense sécurité et l'aéronautique civile, ces trois secteurs progressant chacun de plus de 20 %.

En Europe hors de France, une croissance toujours satisfaisante à près de 16 %. Même si vous le verrez, la Scandinavie et l'Allemagne ont quand même marqué le pas au second trimestre. Rapidement, sans rentrer trop dans les détails, en zone ibérique, donc c'est l'Espagne pour 83 % et le Portugal pour 17 %. Une activité en progression de 17 %, tous secteurs confondus, y compris banque finance.

En Allemagne, un ralentissement qui est dû à la stabilisation progressive de l'activité dans le secteur automobile, encore en croissance de 10 % par rapport à l'an passé et à une décélération de la croissance dans l'aéronautique. Les deux secteurs – comme vous le savez – en Allemagne, représentent à peu près 70 % du chiffre d'affaires.

Au UK, une croissance toujours soutenue de l'ordre de 16 %, principalement du fait de l'aéronautique et de l'auto. En Italie, pour la quatrième année consécutive, une croissance très soutenue à plus de 25 %, tous secteurs d'activité confondus.

Au Benelux, une croissance de 15 %, cette fois-ci homogène entre les Pays-Bas et la Belgique. Aux Pays-Bas, ce sont les comptes auto, électro, énergie et équipements qui sont dynamiques. En Belgique, auto, ferro, pharmacie sont aussi également en très forte hausse.

En Scandinavie, on retrouve le même schéma qu'en Allemagne du fait de la prééminence des comptes auto et poids lourds, qui explique le ralentissement du taux de croissance. En Europe de l'Est, une croissance satisfaisante à 27 %, même si, à l'instar du Groupe, elle a légèrement ralenti sur Q2. La Pologne a crû de plus de 30 %. Ce sont les deux tiers de la zone approximativement. La Roumanie, un tiers a crû de près de 20 %.

Hors d'Europe maintenant : en Amérique du Nord, une activité en croissance de 7 % à périmètres et changes constants. Aux États-Unis, le ralentissement de la croissance que l'on avait constaté fin 2022 s'est confirmé au premier et au deuxième trimestre, principalement dû à un ralentissement dans le secteur automobile où les budgets se sont stabilisés, et à des fins de projets importants

dans le domaine l'*oil & gas*. Au Canada, une croissance qui a ralenti également du fait d'un effet de base qui est défavorable dans les secteurs aéro et banque finance.

Enfin, la zone Asie-Pacifique, une zone qui avait déjà ralenti au quatrième trimestre 2022, et une croissance publiée de 6 %, mais un ralentissement qui s'explique principalement par un fort recul de l'activité à Singapour : Singapour qui dans la zone Asie-Pacifique représentait 12 % du chiffre d'affaires. Une décroissance à Singapour assez forte du fait de l'arrêt de très gros projets dans l'*oil & gas*, et du recul assez sensible dans l'activité banque finance.

Singapour – je vous donne l'information parce que pour lire les chiffres, c'est important de le comprendre – ne représente plus aujourd'hui que 4 % de la zone Asie-Pacifique, alors qu'elle représentait 12 % l'an passé, et que retraitée de Singapour, en réalité, la croissance de la zone Asie-Pacifique ne serait pas de 6 %, mais de 18 %. Donc en réalité, une dynamique très favorable et très satisfaisante en zone Asie-Pacifique. En Chine, 35 % de la zone, la croissance a quand même ralenti et on est à 7 % de croissance, mais l'Inde est en croissance de plus de 15 %, le Japon en croissance de plus de 30 % et la Corée en croissance de plus de 35 %.

Les résultats du premier semestre : Simon vous a expliqué les raisons qui ont fait que la marge opérationnelle, qui était de 11,4 % l'an passé, est passée à 9,2 % cette année. Elle est plutôt comparable cette année aux marges qu'ALTEN dégagait au premier semestre durant les années pré-Covid.

Pour vous redonner rapidement les effets que Simon vous a déjà communiqués, le M & A a coûté 30 BIPS. Le taux d'activité, qui revient à des niveaux normatifs, est toujours très satisfaisant, mais comme je vous l'avais expliqué au mois de juillet, nous sommes revenus sur un taux d'activité moyen de 92 %. Ce taux d'activité, en léger recul, a représenté 70 BIPS.

Les autres effets de marge brute, c'est-à-dire ratio prix-salaire, structuration des directions techniques et innovations, etc. ont coûté 30 BIPS, et ensuite les SG & A ont coûté 90 BIPS. J'insiste quand même sur le fait qu'ils incluent un certain nombre de dépenses non récurrentes, notamment des coûts d'aménagements de locaux qui sont passés sur le premier semestre, et des déploiements importants dans les systèmes d'information qui conduisent aujourd'hui à tout passer en charges, puisque vous savez que la plupart maintenant des solutions sont en SAS, alors qu'auparavant, une partie devait être immobilisée. Globalement, un résultat quand même satisfaisant et une marge d'activité qui est de 9,2 %.

Quand on descend ensuite le compte de résultat, les paiements en actions, donc les attributions d'actions gratuites, comme vous le savez, sont non cash. C'est donc une évaluation actuarielle. Ça s'est élevé à 16,6 millions d'euros. C'est cohérent avec ce qui s'est fait en 2022 et vous pouvez compter probablement, du fait du plan qui sera fait en octobre, sur une projection de 31 millions d'euros sur l'année sur ce poste-là.

Le résultat non récurrent cette année est de 15 millions d'euros. Il paraît plus élevé qu'habituellement, mais en réalité, il comprend à peu près 12 millions d'euros de coûts liés au M & A que je vais vous détailler.

On a 1,7 million d'euros qui correspondent à des honoraires et des coûts sur acquisition. On a à peu près 7 millions d'euros de *bonus pool* qui s'analysent comme des *earn out*, mais qui ne peuvent pas passer en *goodwill* pour des raisons liées à des conditions de présence des managements qui appartiennent aux sociétés acquises, et des compléments d'*earn out* pour 3 et quelques millions d'euros qui sont passés en P & L puisqu'ils sont hors période d'affectation. En réalité, le vrai résultat non récurrent, si on exclut le M & A, est de l'ordre de 3 millions d'euros et correspond à des contrôles fiscaux pour lesquels nous avons accepté les redressements.

Le résultat financier sera détaillé sur le slide suivant. Donc un impôt de 42,5 millions d'euros qui correspond à un taux d'imposition effectif de 25,5 millions, et pour 2023 retenait un taux de 25 % sur l'ensemble de l'année. Un résultat net de 5,5 % du chiffre d'affaires impacté cette année par le M & A et des dépenses de structuration plus importantes qu'à l'habitude.

Sur le résultat financier, pas grand-chose à commenter, hormis si on le retraite des intérêts théoriques sur contrat de location et IFRS 16, donc il serait de moins 1 million d'euros, donc proche de zéro. Des produits financiers sur les placements nets de 1,6 million d'euros. Un résultat de change qui est un résultat technique, ce n'est pas une perte de change réalisée, de 1,8 million d'euros, et des autres charges financières de 0,8 million qui sont aussi techniques puisqu'elles correspondent à des coûts de désactualisation d'*earn out* à plus d'un an.

Par zone géographique, le résultat du Groupe, vous voyez que la France, d'ailleurs comme l'international, a des performances en retrait par rapport à l'an passé. En France, j'attire votre attention sur le fait que l'on supporte un certain nombre de coûts *corporate* qui ne sont pas refacturés à l'international parce qu'ils ne peuvent pas l'être de par leur nature.

Néanmoins, sur le chiffre d'affaires France, du fait des efforts de structuration, ces coûts sont relativement plus importants et représentent 2,7 % du chiffre d'affaires France. C'est important de le savoir pour bien comprendre la dynamique économique du résultat opérationnel de la France.

En France, une marge opérationnelle qui s'est contractée de 2,2 %, à l'instar de celle du Groupe. En France, nous avons un jour ouvré de moins qu'en 2022. C'est important puisque cela a coûté 60 BIPS. On a un taux d'activité qui est inférieur de 0,7 % en France, donc cela a coûté 40 BIPS en France. Et les autres effets sur la marge brute, c'est-à-dire principalement des ratios prix-salaires et structurations des directions techniques et innovations qui ont coûté 50 BIPS.

Au total, il y a 150 BIPS de recul de la marge brute en France, essentiellement pour des éléments conjoncturels et pas structurels. Quant aux SG & A, elles ont augmenté de 70 BIPS, mais en grande partie de façon temporaire pour les raisons que je viens de vous expliquer.

À l'international, une marge opérationnelle d'activité qui reste élevée, puisqu'on est proche des 11 %. Elle est impactée à l'international par le M & A, cette fois-ci à hauteur de 45 BIPS, puisque c'est là que se trouvent les acquisitions. Elle fléchit pour les raisons déjà évoquées : taux d'activité inférieur à celui de 2022, qui était non normatif, et progression des dépenses de structuration.

De façon synthétique et par zone géographique, on peut considérer qu'il y a trois grands paquets. Il y a l'Amérique du Nord, le UK, les Nordiques et l'Allemagne, où la marge opérationnelle a reculé cette année, et est inférieure à 10 %. La région APAC et l'Europe de l'Est ont globalement une marge de 10 %, et le Benelux et l'Europe du Sud maintiennent une rentabilité opérationnelle très élevée, bien au-dessus des 10 %.

La quasi-totalité du non récurrent, puisqu'il s'agit du M & A, effectivement, se trouve sur l'international. Le taux d'IS, si on doit le considérer entre la France et l'étranger : en France, on a un taux d'IS effectif de 27 %, et à l'international un taux d'IS effectif de 25 % qui prend en compte la remontée du taux d'IS au UK, puisque l'on est passé de 19 à 25.

Le bilan, vous le connaissez, il est identique. Seuls les chiffres changent de semestre en semestre. Les fonds propres, toujours 53 % du total bilan. Le cash net, 340 millions d'euros à la fin du semestre, qu'il faudrait retraiter du paiement des dividendes qui ont été payés début juillet pour 51 millions d'euros, mais un *gearing* de moins 18, et des dettes d'*earn out* qui sont à peu près stables par rapport au mois de décembre, puisqu'elles représentent 144 millions d'euros, dont 77 millions à moins d'un an, et le solde, donc 67 millions à plus d'un an.

L'impact IFRS 16, comme à l'habitude, autant dire nul, aussi bien sur le bilan, le compte de résultat et le tableau de financement. Vous avez le détail par principaux postes en bas : 85 % immobiliers, 12 % en véhicules et 3 % autres.

La génération de cash de ce premier semestre et donc le *bridge* de trésorerie. ALTEN a généré un *cash-flow* hors IFRS 16 de 183,4 millions d'euros, donc un *cash-flow* opérationnel de 9 % du chiffre d'affaires, qui a donc servi à payer l'impôt à hauteur de 81,9 millions d'euros, un montant qui comprend l'impôt exceptionnel sur la plus-value qui a été réalisée en 2022 sur la cession de l'activité Cprime pour 37,1 millions d'euros.

Il a servi à financer l'augmentation du BFR, sur laquelle je vais revenir, de 112 millions d'euros, et les Capex qui restent faibles chez ALTEN, 12,8 millions d'euros, soit 0,6 % du chiffre d'affaires. Donc un *free cash-flow* publié négatif de 22,4 millions d'euros ce semestre.

Les investissements financiers s'élèvent à 53,5 millions d'euros. Ils se décomposent en 14,5 millions d'euros de remboursements de prêts d'une ex-société liée, donc en *cash in*. En *cash out*, nous avons payé 21 millions d'*earn out* ce semestre et 47 millions d'euros de prix d'acquisition de titres de sociétés acquises.

Les dividendes versés en juillet ont représenté 51,4 millions d'euros. Ils seront donc dans le TFT du second semestre. Les effets de change sur la trésorerie – c'est pareil, c'est un effet technique sur la présentation du flux – sont relativement faibles, puisqu'ils représentent 1,8 million d'euros.

Sur le *free cash-flow*, comme d'habitude, je vous donne les principales analyses qui permettent de comprendre sa formation sur le semestre. Il est présenté – comme d'habitude – au titre du semestre et sur douze mois glissants, puisque comme vous le savez, il y a une saisonnalité assez forte au premier semestre, donc un *cash-flow* opérationnel business qui est en ligne avec le ROA, un impôt payé de 37 millions d'euros au titre de la plus-value, ce qui fait que l'impôt payé au titre de l'activité n'est que de 44,8 millions d'euros. Une variation de BFR en période de forte croissance organique, qui est toujours très élevée au premier semestre et moins au second.

Les principales composantes de l'augmentation du BFR ce semestre sont les suivantes : essentiellement la hausse du poste client, puisque sur les 112, 116 millions d'euros concernent le poste client, évidemment hors effet de change et hors effet de périmètre, qui sont dus à une très forte augmentation du poste des factures à établir, ou WIP, ce qu'on appelle les *work in progress*, en particulier sur une partie de la zone euro.

Comme chaque premier semestre, cette hausse du DSO est due à l'émission tardive des bons de commande, la documentation nécessaire à la facturation chez certains clients industriels qui complexifient chaque fois un peu plus ou qui changent leurs process, qui retardent la facturation d'autant. Vous savez que nous avons beaucoup de clients qui pilotent leur propre BFR, voire nous demandent de les aider à le piloter, ce qui a pour effet évidemment de déplacer la charge de BFR sur leur prestataire.

En revanche, il n'y a pas ou très peu de retards de paiement, et le sujet de l'augmentation du DSO réside vraiment sur la partie facturation à établir, qu'on finit toujours par facturer bien évidemment, mais qui nous a coûté ce semestre quelques jours de DSO supplémentaires.

Sur les 116 millions d'euros de progression du compte client, 55 millions sont mécaniquement dus à la croissance organique, puisque la croissance organique consomme du cash, et 61 millions d'euros sont dus à l'augmentation saisonnière du DSO, qui s'établit à 97 jours, donc en hausse de 2,5 jours par rapport au mois de juin l'an passé et de 4,5 jours par rapport au mois de décembre. Les autres postes n'appellent pas de commentaire particulier, donc je ne les commenterai pas.

Les Capex représentent 0,6 % du chiffre d'affaires. Notre *free cash-flow*, comme je vous l'ai indiqué, est négatif de 22,4 millions d'euros, mais retraité de l'impôt sur la plus-value – et c'est ce qu'il faut retenir – il aurait été de 14,7 millions d'euros, donc il aurait représenté 0,7 % du chiffre d'affaires supérieur à celui que nous avons dégagé en 2022. Sur douze mois glissants, vous voyez qu'il est stable par rapport à l'an passé, puisqu'il progresse même un petit peu, puisqu'il passe à 4 % du chiffre d'affaires.

Vous retrouvez sur ce slide les principales informations que je viens de vous communiquer. En synthèse sur les résultats de l'année, de ce premier semestre, ce qu'il faut retenir, c'est que la croissance organique de l'activité est restée très soutenue, même si elle a ralenti au second trimestre dans un contexte de normalisation de l'économie, et comme on l'avait largement anticipé, on pense qu'elle devrait être de l'ordre de 10 % au global sur l'année 2023. Un peu plus, un peu moins, tout cela dépendra de l'activité du quatrième trimestre, et particulièrement de fin septembre et du mois d'octobre.

La marge opérationnelle comprend donc l'impact du M & A, qui est dilutif ce semestre. Il le sera d'ailleurs au titre de l'année. Un taux d'activité qui est resté très satisfaisant, mais inférieur à celui de 2022 qui était exceptionnel. Des efforts et des dépenses de structuration et d'organisation, comme Simon vous les a expliqués et détaillés : direction technique, commerce, recrutement, système d'information, avec un ratio prix-salaire qui quand même est globalement resté stable malgré l'inflation salariale.

Un *free cash-flow* que vous devez retraiter de l'impôt sur la plus-value, donc un *free cash-flow* positif et pas négatif qui est de 14,7 millions d'euros, soit 0,7 % du chiffre d'affaires, et une trésorerie nette après paiement des dividendes, puisque je l'ai retraitée, de 289 millions d'euros, qui permet à ALTEN de poursuivre son développement, notamment en M & A et à l'international.

Je suis à votre disposition à la fin de la présentation pour répondre à vos questions et je redonne la parole à Simon qui va vous commenter notre stratégie de développement.

Simon AZOULAY

Merci Bruno. Notre stratégie de développement est relativement claire puisqu'elle consiste à passer la taille critique des 50 000 ingénieurs pour aller vers 2026 à plus de 70 000 ingénieurs, dans une répartition France-International de 25 % France et 75 % international, et dans un split métier bleu *engineering*, produit, aéronautique, *space defence*, automobile, transport, équipement industriel et *life sciences* et énergie de 70 %, et de consolider notre activité jaune dans tout ce qui est secteur tertiaire, banque finance à 30 %, ce qui fait quand même une structure aujourd'hui de 35 000 personnes en *engineering* et 15 000 personnes en activité IT services.

On doit pérenniser maintenant la dimension internationale du groupe ALTEN, et c'est ça notre exercice et notre challenge pour les trois années à venir. Pour cela, il est évident, et c'est ce que nous vivons au jour le jour, que l'on doit générer le management adéquat au développement du groupe ALTEN.

Il n'y aura pas de miracle. Ce management ne sortira pas d'ailleurs d'ALTEN. À la marge, nous irons recruter des gens à l'extérieur, peut-être sur des fonctions support, finance, etc. mais pour les fonctions très intimement liées aux métiers d'ALTEN, c'est-à-dire en direction technique, en business management, en vente, etc. il est clair que nous n'avons pas de concurrent susceptible de nous permettre de recruter des gens du niveau dont nous avons besoin.

Nous devons donc fabriquer nos dirigeants et c'est toute la clé du développement d'ALTEN : tenir nos talents, avoir une excellente marque employeur, et les faire évoluer et surtout les pousser en mobilité.

La principale difficulté, cela peut vous paraître bizarre, et notre problème, ce n'est pas le marché, ce n'est pas le positionnement. Il y a des secteurs où il y a des hauts et des bas. Notre problème aujourd'hui, c'est le management. C'est d'avoir suffisamment de directeurs et nous n'irons pas les chercher à l'extérieur puisque nous sommes leaders. Il faut donc pousser la formation et la mobilité du dirigeant. Ce premier item est le principal.

Bien sûr, avec l'évolution de nos clients, internationaliser nos structures commerciales et techniques. Comme vous l'avez vu, cela a un impact sur les G & A. Les G & A ont augmenté, pas uniquement à cause de cela. C'est une partie, on va dire. La moitié, des augmentations des G & A, et l'autre moitié, c'était l'investissement sur les structures RH qui vont revenir en normatif sur les semestres à venir.

Donc, internationaliser des structures de coordination commerciale, *account management*, direction de projets transnationaux sur cinq ou six pays, comme certains projets que nous venons de gagner pour fidéliser le top 100 de nos clients, et les amener à plus de 100 millions d'euros chacun, en tous les cas pour le top 30 à plus de 100 millions d'euros chacun.

Bien sûr, améliorer la productivité de nos *delivery centers*, qu'ils soient en local, en Europe, aux États-Unis ou en Asie ou au Maroc. Consolider notre direction technique, cela nous a beaucoup aidés pour maintenir un niveau de marge malgré l'augmentation des salaires et parfois non répercutée sur les tarifs. Mais la productivité de nos projets a été très importante dans nos marges.

Enfin, bien sûr, comme vous l'a dit Bruno, notre structure bilancielle nous permet de faire des acquisitions. Le marché, je l'espère, en termes de valorisation et de prix M & A va se calmer. C'est donc rentrer des sociétés, un positionnement intéressant pour compléter la taille critique de l'ensemble des pays, comme le Japon par exemple, qui doit dépasser les 2 000, l'Allemagne qui doit dépasser les 5 000, UK qui doit dépasser les 5 000. On a donc un chemin à faire que nous espérons atteindre d'ici 2026.

Voilà un peu nos challenges. Nous sommes confiants. Nous avons mis tout ce qu'il faut en place dans un cadre de rentabilité qui générera un ROA supérieur à 10 %, malgré des acquisitions qui parfois peuvent le réduire un peu.

Voilà concernant notre positionnement. Nous avons tous les atouts pour le réussir. Chacun des items dont je vous ai parlé est globalement en place aujourd'hui. Notre organisation, nos centres de *delivery* bien structurés de façon transnationale, notre situation financière, et maintenant peut-être le premier item qui sera peut-être le plus compliqué puisque nous avons une organisation géographique et maintenant, nous voulons la compléter par une organisation transnationale d'offres.

Cela veut dire que malgré notre politique de patrons de P & L que nous avons dans chaque pays, nous voulons aussi qu'en transnational, nous ayons des directions d'offres transnationales pour nous permettre de valoriser ces offres et de mieux les facturer.

Voilà pour notre stratégie. C'est passionnant et nous avons absolument tous les éléments. Je vous remercie pour votre attention. Bruno et moi sommes maintenant à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

Je vais les prendre dans l'ordre comme elles se présentent. Je ne vais pas indiquer, me dit Bruno qui pose la question. Il se reconnaîtra ou elle se reconnaîtra. J'ai évoqué le client Boeing, qui est potentiellement susceptible de nous apporter autant de business qu'Airbus, sachant qu'Airbus, en vérité, ce sont quatre clients. Vous avez Airbus aéronautique civil, vous avez Airbus défense, Airbus *space* et Airbus et Airbus hélicoptère.

Donc Boeing, pourquoi pas ? Avant d'attaquer Boeing, et c'est une stratégie importante, il faut que nous soyons prêts aux États-Unis. Il ne s'agit pas d'y aller en montrant que le groupe ALTEN sait

faire, en France, en Allemagne ou en UK. Il s'agit d'avoir une capacité de *delivery* sur les USA et les pays autour, qui peuvent servir de compléments comme le Mexique, voire le Canada.

On a mis en place ces structures commerciales, et ce qui donnera le top départ de la stratégie Boeing, ce sera la consolidation d'une vraie direction technique aux USA. Elle n'existait pas et depuis une réorganisation qui a eu lieu fin 2022, on a réintégré l'Amérique du Nord en termes de structures transverses, directions techniques et coordinations commerciales dans le système européen, pour faire bénéficier l'Amérique du Nord de toutes les structures telles que directions techniques et *global account management*. J'espère que ce sera prêt mi 2024.

La personne qui dirige toute activité aéronautique *space defence* en France et qui la coordonne à l'international a été nommée dirigeant de l'Amérique du Nord exprès pour cela, entre autres. Ça, c'est pour Boeing. Le top départ, j'espère, l'année prochaine, et nous pourrons montrer à Boeing ce que nous pourrons lui livrer.

D'autres ont essayé d'autres façons. Vous avez des grosses Indiennes qui disent : « On peut tout vous "offshorer" en Inde », mais évidemment, sur ces sujets parfois sensibles, ils ne veulent pas trop, même s'il y a des commandes qui obligent à des offsets, à mettre en place des équipes en Inde, mais c'est souvent sur des travaux types de *customer support*, documentation technique, parce que le savoir-faire, on veut le pérenniser en local.

Vous avez d'autres sociétés qui ont attaqué les Boeing et les USA en achetant des sociétés de *freelance*. On n'y croit pas du tout. Il nous faut une direction technique et capitaliser sur nos consultants.

Je passe sur une deuxième question. Il y a pas mal de questions qui concernent la marge. Je vais laisser Bruno répondre.

Bruno BENOLIEL

Je vais essayer de répondre de façon globale parce qu'il y en a beaucoup qui arrivent de façon très détaillée. Sur la marge de l'année, et notamment sur la marge du second semestre, une des questions porte sur l'écart de marge au second semestre, entre 2022 et 2023.

Au second semestre, je vous rappelle juste qu'il y a 1,3 jour ouvré de moins par rapport à l'an passé, ce qui est un élément important à prendre en compte, que nous avons toujours l'impact dilutif des acquisitions qui devraient même – du fait de la consolidation de nouvelles acquisitions – augmenter légèrement.

Ensuite, tout dépendra de l'activité de septembre et surtout du quatrième trimestre. On n'est donc pas en mesure aujourd'hui de vous donner une indication précise évidemment sur la marge du second semestre. Elle était pour mémoire de 10,5 %, je crois, l'an passé. On n'aura pas un différentiel de marge opérationnelle de 2,2 % comme au premier semestre. C'est sûr.

Si l'on devait vous donner une fourchette, on vous dirait un différentiel négatif entre moins 0,5 % et moins 1 % pour vous donner un encadrement de ce que pourrait être la marge opérationnelle du S2 2023 par rapport au S2 de 2022. Est-ce qu'on pourrait éventuellement avoir une marge opérationnelle globalement sur l'année 2023 qui soit inférieure à 10 % ? Cela dépendra de l'activité du quatrième trimestre. Mais effectivement, si on prend l'hypothèse haute, c'est-à-dire moins 1 %, on sera en dessous. Si on prend moins 0,5 %, on ne devrait pas être très loin, mais on sera de toute façon, je pense, aussi très légèrement en dessous des 10 % sur l'année au global.

Concernant l'acquisition qui a été réalisée au Japon, comme vous le savez, on ne communique pas sur les prix payés. La seule chose que je peux vous indiquer, c'est que cette société a été vendue par un fonds de *private equity*. Comme vous le savez, il n'y a pas de mécanisme d'*earn out* avec les fonds de *private equity*, puisqu'on est obligés de tout payer cash.

En conséquence, le multiple nominal est supérieur aux multiples habituels qu'on pratique. Vous savez qu'ils sont de l'ordre, selon les acquisitions, d'entre 6,5 et 8, mais avec *earn out*. Là, il n'y aura pas d'*earn out*, donc nous avons un multiple un petit peu supérieur. La marge opérationnelle est de l'ordre de 10 %, voire légèrement supérieure, mais comme vous l'a indiqué Simon, vous savez que nous sommes très suspicieux sur les EBITDA retraités, parce qu'en règle générale, il y a beaucoup de retraitements qui, en réalité, n'en sont pas vraiment.

Les marges affichées ne sont donc jamais les marges opérationnelles économiques que l'on découvre dans les sociétés que l'on achète à des fonds. La marge est aujourd'hui supérieure à 10, mais on s'attend à une marge de l'ordre de 10 %, indépendamment du fait qu'il faudra évidemment – comme à chaque fois qu'une société rentre dans le Groupe – renforcer sa structuration commerciale et pas simplement pour lui permettre de se développer.

Je vais laisser répondre Simon sur la question relative au pipeline du M & A en ce moment. Quelles sont les zones géographiques sur lesquelles on a des discussions en cours, et à peu près la taille éventuelle des deals ?

Simon AZOULAY

Comme je le disais tout à l'heure, les zones où nous avons des retours satisfaisants sont plutôt côté asiatique, Inde et Asie-Pacifique, et Europe de l'Est. Ce n'est pas parce que nous les privilégions, c'est parce que c'est là où cela répond, et nous avons réussi à capter des sociétés intéressantes pour nous rejoindre.

Nos efforts sont très accentués sur l'Amérique du Nord et sur l'Allemagne, mais nous avons du mal, pour les raisons que je vous expliquais tout à l'heure, où toutes les sociétés sont plutôt prises en main par des *private equity* très chères, avec des multiples, comme je vous le disais, de 15 et parfois des multiples en chiffre d'affaires de 2,5 – ce qui est absolument inadmissible, bien sûr – donc ça n'augure pas tellement de réussite sur ces zones-là.

Mais stratégiquement, à l'international, nous cherchons des acquisitions dans tous les pays. On pourrait même envisager une acquisition en France, mais on est moins proactifs, mais c'est possible, pour compléter certains secteurs ou certaines offres. Ce n'est pas là où on cherche le plus.

Le UK est une cible hyper intéressante parce qu'on veut dépasser 5 000 personnes, mais là, c'est pareil, c'est très cher et il y a très peu de cibles. Voilà pour la politique d'acquisition. Ce n'est pas un scoop. Tous les pays à capacité importante comme le Japon, UK, Allemagne, Inde, et US sont nos cibles préférées, et c'est là où c'est le plus compliqué, bien sûr.

Pour reprendre d'autres questions sur les impacts, puisque j'ai vu passer plusieurs questions qui disent : « Quels sont les impacts précis ? », donc sur la marge pour les semestres à venir des différents paramètres comme le taux d'activité, le taux d'activité actuellement est normatif. Ce n'est pas sur le taux d'activité que nous allons regagner un point d'EBIT. C'est plutôt sur la réadaptation de nos coûts de nos M & A, sur la productivité des *work packages* et sur l'amélioration et la reconquête de la marge mix-salaire, prix de vente, sur laquelle, comme je vous le disais tout à l'heure, nous avons perdu à peu près 0,3 %, ce qui est un moindre mal grâce à la productivité des projets. Mais sinon, ce serait 0,6 % de perte atténuée de 0,3 % d'amélioration des projets si vous voulez le détail. C'est donc 0,6 % de mix-salaire, prix.

Nous espérons vraiment le reconquérir. Je pense peut-être sur le second semestre 2023. Au stade où on en est, on en a déjà reconquis une partie, mais surtout, dès qu'on aura les renégociations de début d'année avec nos clients sur 2024. C'est pour ça qu'on est très confiants pour revenir au normatif sur notre EBIT et sur notre résultat opérationnel habituel, c'est-à-dire avoir plus de 10.

J'insiste sur une chose. Je vous l'ai dit tout à l'heure et je le redis : on s'attendait à pire, en vérité, sur le mixte prix de vente salaire. Je vous rappelle que ce c'est 5 % d'augmentation de salaire difficile à répercuter en 2022 en cours d'année, partiellement répercuté en 2023 et, je l'espère, totalement répercuté en 2024.

Le fait qu'on n'avait perdu que 0,3 % sur cet item-là grâce à la productivité des *work packages* est la bonne nouvelle. Là, la mauvaise nouvelle ou le travail à effectuer, ce sont les 0,9 % de SG & A, mais Bruno vous vous l'a expliqué, il y avait des effets très conjoncturels que nous allons complètement atténuer assez rapidement.

Bruno BENOLIEL

Je reprends le micro. Nous avons une question qui porte sur les dates de consolidation des acquisitions 2023 et sur les perspectives de marge opérationnelle. Dans les perspectives de marge opérationnelle normative, il n'y a rien de changé dans le discours d'ALTEN. La marge opérationnelle d'ALTEN, c'est une marge normative d'environ 10 % au gré des années, c'est-à-dire des taux d'activité, des mix d'activité pays, du nombre de jours ouvrés, puisque vous savez aussi que cela continue à avoir une incidence sur la rentabilité opérationnelle. Mais le modèle d'ALTEN, le modèle opérationnel économique d'ALTEN, d'ailleurs, l'année dernière, alors même que la marge était à 11 %, on vous l'expliquait aussi, c'est une marge d'environ 10 %.

Sur les dates de consolidation des acquisitions, la question est revenue deux fois, la première société que Simon a mentionnée, celle que nous avons achetée aux US et au Canada, on va la consolider à partir du 1^{er} juillet 2023. La société que nous avons achetée en Pologne va être consolidée à partir du 1^{er} octobre 2023, de même que la société qu'on a achetée en Inde et pour laquelle on a annoncé l'acquisition au cours du deuxième trimestre, elle sera consolidée au 1^{er} octobre 2023. La société que nous avons achetée en Espagne dans le domaine aéronautique sera consolidée à partir du 1^{er} janvier 2024, comme la société japonaise que nous venons d'acquérir.

Vous avez les dates de consolidation prévisionnelles des sociétés récemment acquises. Je précise juste que dans les sociétés que nous acquérons, vous imaginez bien que l'organisation interne étant ce qu'elle est, avant que les sociétés soient en mesure de pouvoir répondre aux exigences d'une consolidation d'un Groupe coté, les efforts d'intégration sont assez importants à mettre en œuvre, ce qui explique un décalage de trois mois entre la date d'acquisition et la date de consolidation.

Simon AZOULAY

Bien. J'espère que nous avons pu, Bruno et moi, répondre à l'ensemble des questions. Il y en avait beaucoup, mais nous avons essayé de les synthétiser. De toute façon, comme d'habitude, après cette réunion, nous serons toujours à votre disposition et évidemment nous allons engager à partir de la semaine prochaine des réunions *one-one* ou en petit comité. N'hésitez pas nous contacter pour vos questions. Merci beaucoup pour votre participation et votre attention. Je vous dis à tous à très bientôt. Au revoir.