



COMPANY WEBCAST

A EURONEXT COMPANY

Chiffre d'affaires Quatrième trimestre 2021

27 janvier 2022

Coordinateur : Bonjour Mesdames et Messieurs et bienvenue à la conférence Alten « Chiffre d'affaires du quatrième trimestre 2021 ».

Pendant la durée de l'appel, vous serez uniquement en écoute et vous aurez l'occasion de poser des questions à la fin de la présentation. Cela peut être fait en appuyant sur *1 sur le clavier de votre appareil pour enregistrer votre questions.

Je vais donner maintenant la parole à M. Bruno Benoliel, directeur général adjoint, pour commencer la conférence d'aujourd'hui. Monsieur c'est à vous.

Bruno Benoliel : Merci. Bonsoir à toutes, bonsoir à tous. Cette conférence est déjà l'occasion de souhaiter à chacun d'entre vous une excellente année 2022, en espérant que l'on en finisse enfin avec la pandémie et que notre vie retrouve vraiment son cours habituel. Les incertitudes géopolitiques et économiques – inflation, taux, profondeur de la reprise économique – sont autant de facteurs qui peuvent influencer sur le déroulé de cette nouvelle année qui commence, rendant la prévision plus aléatoire probablement et finalement que l'an passé.

Il y a un an, justement, au début de l'année 2021, nous n'aurions pas parié sur une évolution aussi rapide de l'amélioration de la situation sanitaire et donc économique et encore moins sur un rebond aussi puissant. Pourtant, cette année surprenante aura quasiment effacé la crise sanitaire et hors acquisition Alten a retrouvé à la fin de l'année 2021 le niveau d'activité qui était le sien fin 2019. Et ce n'était pas gagné !

La reprise de l'activité qui s'était amplifiée au troisième trimestre a confirmé son rythme au quatrième trimestre malgré un effet de base plus défavorable dans la mesure où l'activité avait commencé à se redresser à l'issue de deux trimestres consécutifs de fort recul.

Dans l'automobile et dans l'aéronautique civile – secteurs les plus touchés par la crise –, le niveau d'activité reste encore inférieur à celui de l'avant-covid même si l'activité a redémarré plus précocement et plus vigoureusement qu'anticipé dans ces deux secteurs.

Dans tous les autres secteurs, comme nous le verrons plus tard, le niveau d'activité d'avant crise a été dépassé.

Le chiffre d'affaires du Groupe Alten, à fin décembre 2021, s'établit donc à 2,925 Md€, en hausse de 25,4 % par rapport à décembre 2020. En France, l'activité a progressé de 13,7 % et de 32,9 % hors de France.

À données constantes (périmètre et change), l'activité a progressé de façon soutenue (12,9 %). Elle progresse de 8,4 % en France et de 15,7 % hors de France.

Les acquisitions ont contribué à la moitié de la croissance totale cette année et ont représenté environ 10 % du chiffre d'affaires.

L'international représente désormais 65 % de l'activité du Groupe.

Les données du quatrième trimestre plus particulièrement sont les suivantes : notre activités a progressé de 40,1 % (26,4 % en France et 48,5 % hors de France), la croissance organique a atteint, ce trimestre encore, 23,2 % (17,7 % en France et 26,6 % hors de France).

Le taux d'activité est resté élevé. Il a été de 92,7 % au quatrième trimestre, après 92,9 % au troisième trimestre. Sur le second semestre, il est donc de 92,8 % et de 91,5 % sur l'ensemble de l'année, le premier trimestre ayant porté les stigmates de la crise sanitaire.

Au second semestre, un taux d'activité supérieur au taux normatif moyen du Groupe qui est, comme vous le savez, de l'ordre de 92 à 92,3 %, mais il reste légèrement inférieur à ce taux sur l'ensemble de l'année.

Les effectifs du Groupe ont progressé de 8 500 personnes en 2021 dont 7 750 ingénieurs. En conséquence, nous sommes 42 300 collaborateurs à fin décembre 2021 dont 37 150 ingénieurs. Pour rappel, nous étions 33 800 dont 29 400 ingénieurs il y a un an à fin décembre 2020 et 38 500 dont 33 800 ingénieurs fin juin 2021. En tenant compte des acquisitions que nous avons réalisées fin 2021 et que nous avons annoncées lors de la précédente publication, à savoir une société en Inde avec un petit front office aux US et une société en Chine avec une activité aux US également, ces deux sociétés qui seront consolidées à compter du 1^{er} janvier dans le P&L du Groupe, en tenant compte donc de ces deux acquisitions, au 1^{er} janvier 2022, nous étions 45 500 personnes dont 40 000 ingénieurs. Les effectifs ingénieurs ont donc continué à croître au dernier trimestre à un rythme équivalent au trimestre précédent soit environ 1 400 ingénieurs. Hors acquisitions-cessions, nos effectifs ingénieurs se seraient élevés à 34 393 collaborateurs soit une augmentation séquentielle entre fin décembre 2020 et fin décembre 2021 de 4 993 personnes précisément, disons 5 000 (480 en France et 4 515 hors de France).

Par principales zones géographiques l'activité est la suivante : en France tous les secteurs sont en progression à l'exception de l'automobile toujours en net retrait par rapport à 2020, pénalisé par les constructeurs. La France reste encore en deçà de son activité pré-covid d'environ 15 %.

La reprise du secteur aérospatial s'est accélérée au dernier trimestre même si l'activité est encore 13 % en deçà de fin 2019. Pour mémoire, nous étions quand même en France à -45 % dans le secteur aérospatial il y a un an.

Les secteurs porteurs avec l'énergie (16 % du CA), la pharma (10 %), le ferro/naval 8 % du CA France), la défense et sécurité (7 %), la plupart étant en croissance de 10 % ou plus.

À l'international, l'activité est également en forte croissance dans la plupart des zones géographiques. Seules l'Allemagne et la Scandinavie, zones où l'automobile et l'aéronautique civile sont prépondérants, sont encore en deçà de leur niveau d'avant-crise.

En Amérique du Nord, aux États-Unis, qui représentent 80 % de la zone nord-américaine, l'activité croît d'environ 14 %, a retrouvé son niveau d'avant-crise, y compris dans l'automobile qui représente 20 % du CA local malgré le recul moins net mais toujours persistant de l'*Oil & Gas* cette année.

Au Canada, à peu près 20 % de la zone nord-américaine. La croissance atteint 34 % grâce au secteur finance tertiaire qui représente à peu près la moitié du chiffre d'affaires local, Telecom (17 % du CA local) et Lifesciences (10 % du CA local).

En Allemagne, la reprise de l'activité s'est accélérée tout au long de l'année, notamment au dernier trimestre (+32 %), comme vous pouvez le voir sur les documents qui vous ont été communiqués et que vous avez probablement téléchargés, grâce au secteur automobile et aéronautique fortement touchés pendant la crise mais qui ont réinvesti plus massivement en fin d'année.

La croissance organique atteint donc 8 % sur l'année, mais reste encore près de 10 % inférieure à la situation pré-covid.

L'aéronautique (18 % du chiffre d'affaires) est encore en retrait de 35 % alors que l'automobile (46 % du CA) n'est plus qu'à 8 % de son niveau d'avant-crise.

Les secteurs de diversification (finances, tertiaire) dorénavant 10 % du chiffre d'affaires allemand, autres industries (7 % du CA) sont en très forte hausse.

En Espagne, l'activité croît de 9 %, le rythme de reprise étant accéléré au second semestre et le niveau d'activité pré-covid est maintenant bien dépassé.

Tous les secteurs sont en croissance, en particulier ceux de la défense/sécurité, énergie, autres industries et aérospatiale.

En Italie, la croissance se maintient à 30 % alors même que l'activité avait déjà crû de 12 % pendant la crise en 2020. Tous les secteurs sont en forte croissance, les plus fortes progressions étant dans l'automobile ; 50 % de croissance sur les comptes Stellantis italiens, ce qui n'est malheureusement pas le cas en France. L'automobile représente 20 % du chiffre d'affaires italien, 37 % de croissance dans les activités défense et sécurité et 75 % de croissance dans les autres industries.

Dans la zone Asie-Pacifique, le rythme de croissance s'est également accéléré tout au long de l'année pour la progression atteignant 31 %. La zone qui avait enregistré une croissance en 2020 malgré la crise (de 6,5 %) a environ progressé de 40 % par rapport à son niveau d'avant-crise.

L'Inde (qui représente 30 % de la zone APAC) et la Chine (20 % de la zone APAC) sont en croissance de près de 20 %, tirés par les comptes automobiles. Le Japon (15 % de la zone APAC) est en croissance de plus de 45 % grâce notamment à une très forte pénétration du secteur finance tertiaire.

En Scandinavie, a contrario, l'activité est en très légère croissance, comme vous avez pu le voir, le rythme de croissance ayant paradoxalement ralenti au dernier trimestre. La Finlande, qui représente 22 % de la zone scandinave, a progressé de 6 % seulement grâce au secteur des biens d'équipements industriels qui représente les trois quarts de l'activité locale. En Suède, l'activité ne recule plus que de 0,5 % mais la reprise a marqué le pas dans tous les secteurs. Très pénalisée par les secteurs auto et poids lourds qui représentent 40 % du CA local, l'activité avaient reculé de 23 % en 2020 et s'est en fait stabilisée depuis donc reste en retrait d'environ 22 % par rapport au niveau d'avant-crise.

Au Benelux, la croissance s'est accélérée également. Elle a atteint 16 % au dernier trimestre et l'activité est donc en croissance de 10 % sur l'année 2021. La Belgique a crû de 7 % à l'exception du secteur tertiaire en légère décroissance ; tous les secteurs importants sont en croissance, notamment la pharmacie qui représente en Belgique plus de 41 % du chiffre d'affaires local, activité en croissance de plus de 20 %. Aux Pays-Bas, l'activité est en très forte progression au second semestre (de 12,5 % au total sur l'année) grâce aux comptes électronique et semi-conducteurs qui représentent un gros tiers du chiffre d'affaires néerlandais.

Au Royaume-Uni, l'activité a fortement rebondi. Vous voyez que le taux de progression organique est de 26 %. Notre niveau d'avant-crise a été dépassé d'environ 15 % à la fin de l'année 2021. L'activité a très fortement rebondi dans le secteur automobile même si on est

toujours très légèrement en deçà fin 2019 et également dans le secteur aéronautique où on a largement dépassé le niveau d'avant-crise.

La Suisse, qui a été peu impactée par la crise, a vu son activité fortement progresser tout au long de l'année pour atteindre 24 % sur le Q4 et 12 % sur l'année grâce aux comptes pharmacie et finance tertiaire.

L'Europe de l'Est a très fortement progressé grâce à la Pologne qui représente 60 % de la zone et qui a crû de 65 % grâce aux comptes auto et finance tertiaire.

La Roumanie, pour le solde, a crû de 15 % grâce aux activités dans les mêmes secteurs.

En synthèse donc le rebond de l'activité que l'on avait constaté au deuxième trimestre s'est accéléré au troisième trimestre et a été confirmé par la vigueur de l'activité du quatrième trimestre. Tous les secteurs d'activité ont donc dépassé ce trimestre leur niveau d'avant-crise à l'exception de l'automobile poids-lourds et de l'aéronautique civil pourtant en rebond sensible.

L'automobile, si on regarde l'activité par secteur, par verticale, par secteur d'activité justement, l'automobile représente maintenant 16,2 % du chiffre d'affaires d'Alten, une activité qui avait commencé à rebondir au deuxième trimestre, rebond qui s'est confirmé aux troisième et quatrième trimestres, une activité donc en croissance sur l'année de 8,3 % mais encore de 12 % en deçà de la situation d'avant-crise au niveau du Groupe.

Comme vous l'avez compris, le rebond de l'activité est assez hétérogène selon les zones géographiques. Si on regarde la situation par client, chez les constructeurs la situation est assez contrastée : Stellantis France, Renault, JLR et Daimler sont toujours en net recul alors que la plupart des constructeurs allemands, italiens, américains et chinois sont en forte hausse.

Au global, les constructeurs qui représentent 66 % du secteur automobile sont stables (certains plus compensant certains moins), tandis que les équipementiers sont en forte progression de l'ordre de 30 %.

Le ferro/naval (4,4 % du chiffre d'affaires) croît de 11,5 % et la croissance est réalisée majoritairement dans le secteur naval grâce à un fort développement de l'activité avec le compte Naval Group et Navantia. Notre niveau d'avant-covid est également dépassé de 10 %.

L'aerospace (11,6 % du chiffre d'affaires) progresse de 17 %. Le rebond de l'activité dans le spatial (qui ne représente que 2,2 % du chiffre d'affaires) est plus vigoureux qu'anticipé puisque la croissance est supérieure à 20 %.

Dans l'aéronautique civil, la reprise de l'activité constatée dès le troisième trimestre cette année s'est confirmée au quatrième trimestre ; elle est intervenue plus tôt et plus précocement qu'anticipé. Notre croissance dans le secteur aéronautique civil a tangenté les 100 % sur le second semestre, un rebond franchement vigoureux et inattendu. Sur l'année, l'activité croît donc de 16 % et a comblé une part importante du recul sans précédent de 2020 puisqu'on avait fait -45. Nous n'avons malheureusement pas encore retrouvé le niveau d'avant-crise, mais nous n'en sommes pas loin puisque l'activité aérospatiale n'est plus que 13 % en deçà de son niveau d'avant-crise.

Les activités défense et sécurité (qui représentent 5 % du chiffre d'affaires) sont en croissance de 20 % et ont également dépassé leur niveau d'avant-crise.

L'énergie (quasiment 11 % du chiffre d'affaires) progresse de 9,1 % et a légèrement dépassé le niveau d'avant-crise, mais selon les sous-secteurs la situation est différente.

L'Oil & Gas, qui représente 4,8 % du chiffre d'affaires, n'est qu'en faible hausse, très légèrement supérieur à 1 %, pourtant la demande augmente, les prix également, et le sous-investissement chronique dans ce secteur depuis plusieurs années devrait faire comme retournement de tendance, devrait normalement et logiquement intervenir cette année.

Le nucléaire (2,7 % du chiffre d'affaires) continue à croître d'environ 10 %. Comme vous le savez, les tendances sont très favorables dans ce secteur d'activité.

Le domaine des équipements pour l'énergie (2,7 % du chiffre d'affaires) a accéléré fortement son rythme de croissance qui a maintenant dépassé les 25 %, notamment grâce aux investissements réalisés dans les équipements pour les énergies renouvelables.

Les Sciences de la Vie (9,5 % du chiffre d'affaires) sont en croissance assez sensible (15 %) grâce à la pharmacie alors que le secteur des équipements médicaux croît plus légèrement.

Le secteur des autres industries, essentiellement industrie de biens d'équipement et de biens de transformation, qui représente près de 6 % du chiffre d'affaires, a progressé de 22 % cette année et se retrouve maintenant à un niveau bien supérieur à celui de fin 2019.

Les télécoms (5,6 % du CA) sont en légère croissance (environ 3 %). Une activité globalement stable chez les opérateurs, qui représente 4 %, et en croissance de près de 10 % chez les équipementiers qui représentent 1,6 %. Notre activité est quasiment revenue à son niveau d'avant-covid, mais c'est probablement le seul secteur où le rebond est assez décevant.

L'activité électronique, médias, semi-conducteurs a progressé de 16 % grâce, évidemment, à une très forte augmentation de l'activité dans le secteur des semi-conducteurs.

Enfin, le secteur finances tertiaires, qui représente un petit quart du chiffre d'affaires, est en hausse de 13,5 %, une activité qui progresse dans la banque finance assurance aussi bien que dans le *retail* et dans les services. Notre niveau d'avant-crise est aussi largement dépassé.

En synthèse, hormis l'automobile et l'aéronautique civil, tous les secteurs d'activité ont retrouvé un niveau d'activité équivalent et bien supérieur à celui d'avant-crise ce qui fait qu'il subsiste encore des perspectives de rattrapage significatives dans les deux secteurs qui restent encore en deçà du niveau de fin 2019, ce qui peut laisser augurer une croissance potentielle intéressante pour 2022, 2023 et les années à venir.

En ce qui concerne les acquisitions, nous avons annoncé, lors de la dernière publication, les six acquisitions réalisées en 2021 en France et à l'international. Je ne vais donc pas y revenir. Début 2022, nous avons finalisé avec une société en Espagne positionnée dans l'IT sur les activités cloud et transformation digitale, une société qui devrait réaliser sur 2021 un chiffre d'affaires de 12 M€ et une rentabilité d'environ 8 %. Donc 2022 s'annonce plutôt sous de bons auspices. L'année 2021, contre toute attente, s'est avérée une très bonne année, une activité qui a rebondi plus vite et plus fortement qu'anticipé, une crise sanitaire globalement effacée même si trois pays sont encore un peu en deçà de leur niveau de fin 2019, un quatrième trimestre qui est resté dynamique (plus que ce que nous pensions), janvier a bien débuté. Notre croissance organique embarquée est de 7 % cette année donc plus élevée qu'à l'habitude, ce qui devrait laisser espérer une nouvelle année de croissance satisfaisante pour

2022 sauf si les conditions sanitaires, macro-économiques ou géopolitiques viennent contrarier la tendance.

Je vais laisser la parole aux participants. Monsieur, si vous voulez bien ouvrir la conférence pour que chacun puisse poser les questions qu'il souhaite.

Questions et réponses

Coordinateur : Mesdames et Messieurs, si vous souhaitez poser une question appuyez sur *1 sur le clavier de votre appareil. S'il vous plaît, assurez-vous que votre ligne ne soit pas en mode silence. Je vais vous alerter quand vous pouvez poser votre question.

La première question vient de la ligne de Emmanuel Matot de Oddo.

Emmanuel Matot (Oddo) : Bonsoir Monsieur. J'espère que vous m'entendez.

Bruno Benoliel : Oui, oui.

Emmanuel Matot : Merci pour cette conférence téléphonique. Une fin d'année donc meilleure que prévue. Je voulais vous entendre un petit peu sur le sujet de l'inflation. Comment opère Alten historiquement dans un contexte inflationniste et quelle est votre capacité à augmenter les prix de vos contrats auprès des clients ? Je voulais également vous interroger sur votre capacité à recruter dans l'environnement actuel de baisse du chômage et d'inflation des salaires. J'avais noté que vous aviez un objectif de 42 000 ingénieurs en 2022. J'avais compris que ça serait largement atteint. Est-ce que vous êtes toujours confiant sur ce sujet ? Merci.

Bruno Benoliel : Alors, on n'est pas habitué à travailler dans un environnement inflationniste puisque ça fait quand même plusieurs années voire plusieurs décennies que la France, l'Europe et le monde fonctionnent dans son environnement à inflation extrêmement faible. Maintenant, il va falloir qu'on s'adapte et on verra si ce cycle de reprise de l'inflation est durable ou pas. Quoi qu'il en soit, il y a effectivement aujourd'hui une forte tension au recrutement en France, mais on peut dire de façon générale dans l'ensemble des pays où on opère. Les compétences, notamment dans les domaines d'activité où on intervient sont effectivement très demandées. On aurait pu réaliser une performance meilleure effectivement si on avait pu recruter autant que nous l'aurions souhaité puisqu'en fait aujourd'hui on est extrêmement sollicité en termes d'appels d'offres. On a quand même réalisé une performance au recrutement qui est quand même significative puisqu'on recrute à peu près 1 400 à 1 450 ingénieurs en net par trimestre. Je crois que la meilleure performance qu'on ait jamais réalisée dans le passé c'était 2 000 sur un trimestre, ce qui veut dire qu'on conserve une capacité d'attraction et on continue d'avoir une capacité de recrutement réelle. Ça doit se faire évidemment dans un contexte où il y a une tension sur les salaires puisque les ingénieurs réclament aujourd'hui des hausses de salaire ou réclament des salaires à l'embauche qui sont plus élevés que ce que nous avons il y a un an ou deux ans. On en tient compte donc nos grilles de rémunération dans les faits ont ou vont progresser, je pense, de l'ordre de 2 à 3 %, ce qui reste encore assez mesuré.

Pour ce qui concerne les tarifs, on essaie évidemment de négocier des hausses avec l'ensemble de nos clients. Et là la situation est assez hétérogène parce que selon les pays et/ou selon les industries, les réactions des clients sont finalement assez diverses. Ce qu'on peut dire globalement c'est qu'on devrait réussir à passer dans les tarifs l'essentiel des hausses de salaires en espérant qu'ils ne dérapent pas trop, ce qui pour l'instant n'est pas le cas parce

qu'en fait, on n'assiste pas, chez nos grands concurrents, à une surenchère salariale. Au recrutement, vous avez trois types de concurrents : vous avez nos clients qui probablement sont les plus difficiles sur le plan de la concurrence salariale puisque eux n'hésitent pas à donner des augmentations de salaire voire évaluer leur grille de l'ordre de 5 %, ce que nous ne pouvons pas faire parce que nous avons des tarifs qui sont une contrainte ; nos concurrents qui sont obligés de tenir compte du marché, mais qui ne se livrent pas à une surenchère salariale pour les mêmes raisons que nous (donc ça c'est assez maîtrisé) ; et l'écosystème des start-up ou des fin techs, etc. où là les rémunérations sont hors sol et où c'est clair qu'on ne peut se battre contre des niveaux de rémunération qui sont 20 à 30 % au-dessus des nôtres. Heureusement, ça ne représente pas le gros des recrutements et on arrive donc à tirer notre épingle du jeu grâce à la nature des projets qu'on propose et aux perspectives d'évolution.

Je vous disais donc que du côté des clients on arrive à passer – ou on va réussir parce que les négociations sont en cours – des hausses de tarifs pour compenser une grande partie de l'inflation salariale. Il y a un secteur d'activité où c'est plus compliqué : l'automobile et un pays où c'est plus compliqué pour passer la hausse : la France, mais pas dans tous les secteurs, plutôt dans l'industrie et spécifiquement quand même dans l'automobile.

Donc je ne suis aujourd'hui pas en mesure de vous dire quel sera le résultat des évolutions de mix ; on ne pourra le voir et le constater qu'a posteriori, je pense à la fin du premier semestre. Ce qui est sûr c'est que tout le monde est mobilisé sur la maîtrise des marges évidemment pour que le ratio prix/salaires et donc les fondamentaux de la marge brute ne se détériorent pas en 2022 en sachant quand même qu'ils se sont significativement améliorés en 2021. Je ne sais pas si ça répond à votre question, mais en tout cas...

Emmanuel Matot : Oui, c'est très complet et c'est très rassurant. Et sur votre capacité à atteindre votre objectif de 42 000 ingénieurs, c'est quelque chose qui reste d'actualité dans le contexte de tension ?

Bruno Benoliel : Oui. On est 40 000 au 1^{er} janvier donc on est déjà au-dessus aujourd'hui du fait des recrutements de janvier donc entre les acquisitions qui interviendront et les recrutements on dépassera largement – sauf à ce qu'il y ait une catastrophe économique ou d'autre nature – les 42 000 en fin d'année.

Emmanuel Matot : D'accord. Et quand vous parlez de croissance embarquée ça intègre également la croissance externe que vous avez déjà réalisée ?

Bruno Benoliel : Non. Si c'est de la croissance externe ce n'est pas dedans. Ça n'intègre que la croissance organique qui serait mécaniquement réalisée justement à périmètre constant.

Emmanuel Matot : D'accord. Ok. C'est clair. Merci beaucoup.

Bruno Benoliel : Je vous en prie !

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne de Emmanuel Parot de Gilbert Dupont.

Emmanuel Parot (Gilbert Dupont) : Bonsoir Bruno.

Bruno Benoliel : Bonsoir.

Emmanuel Parot : Je voudrais une petite précision : sur la croissance embarquée, est-ce que tu as intégré dedans une croissance embarquée des prix ou n'est-ce qu'un effet volume ?

Ma seconde question concerne la marge du S2-2021. Est-ce que tu pourrais nous faire un petit update ? Dans le dernier discours c'était en séquentiel au moins le niveau du S1, mais on comprend que ta marge brute est bonne, l'atterrissage chez Dachser[?] est bon. Est-ce que tu pourrais nous faire un petit commentaire là-dessus ? Ce serait appréciable. Merci.

Bruno Benoliel : Concernant la croissance embarquée c'est une très bonne question. Il n'y a aucun effet prix dedans, c'est uniquement du volume. Comme je ne peux pas préjuger de ce que seront les prix, on raisonne à prix constant. On raisonne à prix constant et à taux d'activité stable versus le dernier semestre, c'est-à-dire le S2, ce qui peut induire peut-être un léger biais du fait qu'il est légèrement supérieur au normatif, mais ce n'est pas très significatif.

Concernant la marge S2-2021, effectivement, je vous avais indiqué qu'elle serait au moins supérieure à celle du S1, je crois que lors du dernier *call* je vous avais dit qu'elle serait franchement supérieure à celle du S1 et donc on avait parlé forcément sur l'année d'une marge à deux chiffres. Tu as raison de souligner deux choses : la première c'est qu'on a un niveau d'activité qui est meilleur que celui qu'on anticipait et c'est important parce que ça a fait des volumes de chiffre d'affaires qui génèrent quasi directement de la marge. Ensuite, on avait anticipé et budgété au second semestre un certain nombre de dépenses d'investissement pour faire face à la croissance – les dépenses n'ont pas toutes été réalisées parce qu'il est compliqué de recruter, pas simplement des ingénieurs, mais dans tous les métiers parce qu'on a un certain nombre de projets en cours qui ont un peu dérapé dans le temps, etc. Tout ça pour dire que finalement notre ratio de SG&A sur L2 est optimisé. Là ce n'est pas un *call* sur la marge donc je ne vais pas aller trop loin dans l'analyse de la marge et dans la communication, mais il est sûr que S2 sera nettement supérieur à S1.

Emmanuel Parot : Ok. Et peut-être un dernier point, tant que j'y pense, sur le... J'avais le souvenir qu'en termes de croissance externe, vous aviez pas mal de choses dans le pipe. Finalement sur le T4, il n'y en a « qu'une seule qui se concrétise ». Est-ce qu'on pourrait avoir une accélération des opérations sur le S1 ?

Bruno Benoliel : Au T4 on en a quand même fait deux et pas des petites parce qu'au total ça fait quand même 3 200 personnes dont 88 % sont des ingénieurs. Ce sont deux acquisitions significatives. Ensuite, on vient d'en « clauser »[?] une autre en Espagne. C'est sûr que c'est plus modeste – 180 personnes et 12 M€ de chiffre d'affaires – et dans le *pipe* on a aujourd'hui six sociétés en *due diligence*. Je ne sais pas si elles seront toutes clausées[?] et si on ne vient pas au bout de tous les processus sur S1, mais normalement, si tout va bien, ça devrait être le cas.

Emmanuel Parot : Ok. C'est très clair. Merci beaucoup et bonne soirée !

Bruno Benoliel : Bonne soirée !

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne de Gregory Ramirez de Bryan, Garnier & Co. Monsieur c'est à vous.

Gregory Ramirez : Bonsoir Bruno.

Bruno Benoliel : Bonsoir.

Gregory Ramirez : Désolé de te poser ces questions-là, mais en fait j'ai eu des petits problèmes de connexion au début du *call* donc j'ai raté. Est-ce que tu pourrais juste revenir sur

le taux d'utilisation qu'il y avait sur le T4 ainsi que le niveau de *net staff hiring* et le niveau de l'effectif au 31 décembre au total et avec les ingénieurs ?

Bruno Benoliel : Le taux d'activité du Q4 était de 92,7, ce qui nous met à 92,8 sur S2 et à 91,5 sur l'année. Les effectifs Groupe : on a fait +8 500 dont 7 750 ingénieurs. Au Q4, spécifiquement en ingénieurs, on a un *net staff hiring* de 1 400 personnes, ce qui fait qu'au global sur l'année la croissance des effectifs ingénieurs organique c'est 4 993 personnes et on en a 2 757 par acquisition, ce qui fait les 7 750. Au global, fin décembre 2021, on était 42 300, dont 37 150 ingénieurs, auxquelles il faut rajouter les deux acquisitions qu'on a réalisées fin d'année et qui sont consolidées « bilantiellement » au 31 décembre mais en flux P&L à compter du 1^{er} janvier et qui font au total 3 200 personnes et ce qui porte les effectifs Groupe en fait au 1^{er} janvier à 45 500 et à 40 000 ingénieurs au total.

Gregory Ramirez : D'accord. Très bien. Sinon donc du parles du taux d'utilisation qui effectivement reste dans des niveaux historiquement élevés. Tu évoquais le fait que pour l'instant ce n'est pas près de... Malgré tout, penses-tu qu'à un moment donné dans l'année il y aura peut-être, en fonction du niveau des embauches, des taux d'utilisation qui pourraient être un peu plus bas ?

Bruno Benoliel : Je dirais que c'est presque à souhaiter parce que, en réalité, on a des zones où on a des taux d'activité qui dépassent les 95 %, ce qui témoigne clairement d'une difficulté de recrutement parce que l'objectif, comme toutes les zones géographiques augmentent leur activité en plus en [inaudible] ce qui nécessite d'avoir un peu plus de disponibilité, avoir 95 ou 96 ça veut clairement dire qu'il manque du monde. Il faudrait donc qu'on redescende aux alentours de 91,8 ou 92. Ce n'est pour l'instant pas le cas. On a toujours en janvier des taux d'activité plus faibles parce que dans certains pays renouvellements des commandes, démarrages de projets tardifs, etc. mais quand je dis que ce n'est pas le cas c'est que si je regarde le taux d'activité de janvier estimé avec les taux d'activité historiques de janvier, on est encore à peu près un point au-dessus du normatif. Mais j'espère que ça va se lisser dans l'année.

Gregory Ramirez : Merci.

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne de Alexandre [inaudible] de CAC Securities

Alexandre (CAC Securities) : Bonjour. Vous m'entendez, Bruno ?

Bruno Benoliel : Très bien.

Alexandre : Superbe ! Bonjour et bravo ! J'ai quelques questions. Quand tu parlais de la Pologne, etc. la part pour les (on va dire) 40 000 ingénieurs, à peu près combien sont dans des bassins *offshore/nearshore* maintenant ?

Si on prend les agrégats historiques, c'est-à-dire 70-30 R&D-IT, est-ce qu'on est toujours aujourd'hui sur ces agrégats ou avec les acquisitions qui sont très tournées vers l'informatique ou le digital, on appelle ça comme on veut, et les efforts de recrutement pour [inaudible], est-ce qu'on a beaucoup plus rééquilibré ces sujets-là ?

Est-ce que, avec une telle croissance, on peut s'attendre à des effets sur le BFR ou sera-t-il, lui aussi, sous contrôle ?

Bruno Benoliel : Il y a beaucoup de questions : les ingénieurs qu'on a en Pologne travaillent pour le marché local et ne sont pas, à 100 personnes près, des ingénieurs qui travaillent pour l'Allemagne parce que c'est souvent le cas pour les boîtes en Pologne. Cela dit, on a à fin 2021 à peu près 3 300 personnes qui sont sur des bases [inaudible]/*nearshore* entre l'Inde (de 1 750 à 2 000, en fonction des mois), la Chine (250 qui travaillent d'ailleurs majoritairement pour le Japon), le Maroc (environ 1 000) et la Roumanie (400). On a acquis deux sociétés qui vont rajouter à peu près 2 000 personnes aux effectifs *offshore* puisqu'elles sont situées en Chine et en Inde et elles travaillent majoritairement pour les marchés locaux, mais aussi en ODC pour des clients américains.

Alexandre : Ça fait 5 300 du coup (3 300 + les 2 000 embarqués) ?

Bruno Benoliel : Ouais, c'est ça. Ça fait 5 500 à peu près, oui.

Ensuite, quelle était la question suivante, pardon ?

Alexandre : La deuxième question c'était sur la répartition des métiers aujourd'hui entre l'IT pure et la R&D.

Bruno Benoliel : Ah oui ! Pour l'instant, même si on a fait un certain nombre d'acquisitions dans le domaine de l'IT – les deux dernières qu'on vient de réaliser sont 100 % ingénierie – ça n'a pas modifié de façon notable ni les activités entre la partie IT et la partie ingénierie.

Alexandre : Ok. Du coup, tu veux que je te rappelle la troisième question qui était sur les effets BFR ?

Bruno Benoliel : Alors les effets BFR, on a un BFR qui est resté maîtrisé malgré la croissance en 2021 et en fait ce n'est pas le fait de faire des acquisitions, c'est la croissance organique qui génère du BFR. Il pourrait peut-être y avoir un petit effet BFR en 2022, mais vous verrez les chiffres de cash à la fin du mois de février, quand on va publier. On a quand même un BFR qui est vraiment sous contrôle. Maintenant, à partir du moment où on sait qu'on a un DSO qui fait en moyenne dans le Groupe 90 jours, mécaniquement toute augmentation de chiffre d'affaires implique une augmentation du BFR à due concurrence.

Alexandre : Oui. Ok. Parfait. Merci beaucoup.

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne de Laurent Daure de Kepler Cheuvreux.

Laurent Daure (Kepler Cheuvreux) : Bonsoir Bruno. J'ai plusieurs questions. J'aimerais que tu nous refasses un petit point sur l'attrition. Je sais qu'en fin d'année et en début d'année, tu as souvent pas mal de départs. Je sais que tu ne peux pas avoir une visibilité précise sur les recrutements 2022, mais si on se projette uniquement sur les deux prochains trimestres est-ce que l'objectif interne est de continuer à recruter à peu près 1 400 ou 1 500 ingénieurs en organique tous les trimestres ? Et as-tu un peu de changement de taux d'attrition ou restes-tu toujours aux alentours de 25 ?

Bruno Benoliel : On n'a pas d'objectifs chiffrés de recrutement, en réalité, puisque ça dépend vraiment des projets : on colle aux projets qu'on gagne avec une stratégie qui consiste toujours à avoir – pardon de l'expression – un *buffer* d'ingénieurs suffisant pour faire face à la croissance donc on a réaugmenté fortement nos moyens dédiés au recrutement des ingénieurs qu'on avait évidemment fortement réduit en 2020 pour être en capacité de recruter en net au moins 1 500 personnes par trimestre. Ensuite, ça dépend de l'activité commerciale. Pour l'instant, elle

est soutenue. Le portefeuille d'appels d'offres est rempli donc on est toujours sur une dynamique de recrutement élevée.

Laurent Daure : Et au niveau des départs ça bouge ?

Bruno Benoliel : On est à peu près à 27 % aujourd'hui.

Laurent Daure : D'accord. Justement, grâce à cette dynamique, que tu évoquais des hausses dans les grilles de 2 à 3 % pour 2022. Aujourd'hui, ta population d'ingénieurs tu la maintiens à un niveau d'âge équivalent ou tu arrives à la rajeunir ? Est-ce que tu bouges un peu plus légèrement vers l'*offshore*, ce qui te permet de regagner un petit peu sur ta grille ? Comment est-ce que tu maîtrises ces paramètres ?

Bruno Benoliel : La population est en train de se rajeunir. Elle avait légèrement vieilli du fait de la baisse du *turnover* et surtout de l'arrêt des recrutements en 2020 donc elle avait pris un peu moins d'un an en moyenne, ce qui est quand même pas mal. On avait dû passer le cap des 30 ans. Là elle se rajeunit à nouveau parce que le *turnover* est reparti à la hausse et aussi parce que les recrues sont plus jeunes. Je ne sais pas si ça répond à ta première question.

Ensuite, sur la partie maîtrise des rémunérations et des coûts surtout, en fait l'augmentation de la part offshore est essentiellement due à des exigences clients, essentiellement français, qui souhaitent baisser fortement leur coût de revient de R&D d'ingénierie donc quand c'est possible il y a des projets qui sont transférés en partie au Maroc ou en Inde parce que les coûts sont plus faibles et ça a forcément une incidence sur le salaire moyen et ça se voit aussi en mix dans le prix de vente moyen parce que de toute façon, contrairement à l'IT ou aux éditions logicielles, l'ingénierie n'est pas un secteur d'activité où l'*offshore* permet d'améliorer fortement les marges puisque, en réalité, les clients en captent une très grande partie donc le fait d'avoir plus de salariés en *offshore* sur des projets – et encore ça n'est pas si sensible que ça chez nous – va faire baisser le salaire moyen, mais symétriquement ça fait baisser aussi le prix de vente moyen.

Laurent Daure : Ok. Après j'ai une question, alors je sais que ce n'est pas une publication de résultats, j'aimerais en parler de façon un peu plus structurelle parce qu'on a bien compris que l'atterrissage 2021 va être assez flatteur, mais d'un point de vue plus structurel, indépendamment du fait que tu as un peu investi avec un léger retard par rapport à la vigueur de la reprise, est-ce que tu penses qu'il y a des éléments par rapport à des *savings* que tu aurais pu faire pendant la crise qui pourraient permettre – je me projette à horizon deux ou trois ans – non pas d'avoir des marges qui tournent autour de 10, on va dire 10,1 ou 10,2 et est-ce qu'on peut avoir l'ambition peut-être de retrouver des marges plutôt à 11 de façon durable ? Est-ce que tu penses qu'il y a quelque chose de structurel qui a changé ?

Bruno Benoliel : Alors aujourd'hui, vraiment, je ne m'engagerai pas là-dessus parce que je ne pense pas et je ne considère pas qu'il y ait des choses structurelles qui aient changé. Ce qui a changé c'est la répartition du mix géographique et sectoriel, mais il va continuer à bouger parce que l'automobile est en train de remonter fort et l'automobile est un secteur d'activité où les marges sont plutôt plus faibles qu'ailleurs donc d'un côté ça amène de la croissance et de l'autre côté ça va avoir un effet plutôt défavorable sur le mix marges et ensuite, il y a l'effet zones géographiques. La France a abaissé proportionnellement. Il y a des pays, comme l'Italie où le niveau de rentabilité est très élevé ou le Benelux, qui sont montés donc qui contribuent plus positivement au mix de résultat. Je ne considère pas... et on a effectivement aujourd'hui plutôt

réduit nos SG&A mais qui vont remonter. Je dirai donc qu'on n'est toujours pas dans une situation « stabilisée » donc je préfère attendre une année au moins pour répondre à la question. Aujourd'hui, a priori, ma réponse est non, c'est-à-dire que je ne vois pas comment on peut durablement envisager de monter nos marges à 11 points ou de façon récurrente d'autant qu'il y a le vrai sujet sur l'évolution des salaires et des prix qui pour l'instant est quand même *question mark*. On verra comment ça va se passer en 2022 et au-delà parce qu'il peut y avoir un vrai sujet sur l'inflation et nos clients ne sont pas hyper enclins – certains plus que d'autres – à accepter des hausses de tarif significatives donc ça fait quand même beaucoup de facteurs d'incertitude qui font que Laurent, objectivement, on ne peut pas répondre.

Laurent Daure : D'accord. Si vous allez vers peut-être une marge 2022 qui serait moins bonne que 2021.

Bruno Benoliel : Ben la logique... 2021 sera une bonne année, on sera au-dessus des 10. Ça ne veut pas dire qu'on sera à 12. Il ne faut pas mal interpréter ce que je dis ! Mais c'est sûr qu'on sera au-dessus de 10. La logique voudrait que 2022 redescende, ce qui ne veut pas dire non plus qu'on sera à 9 !

Laurent Daure : Non, non, j'ai bien compris !

Bruno Benoliel : Parce que quand je dis au-dessus de 10, on parle en bips, on ne parle pas en points de chiffre d'affaires !

Laurent Daure : Oui, oui, tout à fait. Ok. Et le dernier point : si tu pouvais nous faire un point sur les deux ou trois acquisitions réalisées ces 12 derniers mois dans les plus grosses surprises que tu aies eues dans un sens ou dans l'autre et aussi si, dans ton *pipe M & A* de six sociétés, on parle de petites sociétés ou y en a-t-il une ou deux de taille significative ?

Bruno Benoliel : Il y en a une qui est au-dessus de 500 personnes et les autres sont de taille habituelle.

Laurent Daure : Et sur les dix dernières, en général, tu avais plutôt eu des bonnes surprises grâce à la dynamique de marché ou tu en as eu une ou deux qui ont déçu ?

Bruno Benoliel : Non. Non.

Laurent Daure : C'est carton plein, quoi !

Bruno Benoliel : Non. Aucune n'a déçu et je dirais même qu'on a eu des bonnes surprises, c'est-à-dire qu'il y a des sociétés pour lesquelles on a réussi, enfin la marge était adressée[?] plus vite que ce qu'on pensait.

Laurent Daure : C'est super. Merci. C'est très complet. Bonne soirée, Bruno !

Bruno Benoliel : Merci. Bonne soirée, Laurent !

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne d'Éric [inaudible] de Société Générale.

Éric : Salut Bruno !

Bruno Benoliel : Bonjour Éric !

Éric : Je ne vais pas te prendre beaucoup de temps. J'ai juste quatre petites questions. La première : peux-tu nous faire un *update* sur les séjours en France et à l'international pour 2022 ? Et je te poserai les autres questions à la suite.

Bruno Benoliel : Alors oui, enfin oui et non en fait parce que... alors au total un jour de moins sur 2022, mais je ne sais plus sur quel semestre. Mais il n'y a qu'un jour de moins au niveau Groupe.

Éric: Et c'est même chose France/international à peu près ?

Bruno Benoliel : Ouais, à peu près, ouais.

Éric: Ok. La deuxième question est un peu dans le prolongement de la hausse du *staff attrition* : quand tu dis 27 % tu compares le 27 à ce qui s'est passé en 2021 et effectivement, tous les trimestres, tu disais que ça augmentait. Mais quand tu regardes en fait le nombre de départs que tu as eus entre le 31 décembre et le 1^{er} janvier donc les démissions classiques que tu as à ces périodes deux fois dans l'année, est-ce que tu as remarqué des choses différentes par rapport aux années précédentes ? Est-ce que finalement le taux de démission a été moins élevé, enfin ça a été une bonne surprise parce qu'il était moins élevé ou finalement c'est à peu près comme vous l'attendiez ?

Bruno Benoliel : C'était comme on l'attendait. La seule année où on en a eu moins que d'habitude, évidemment c'est janvier 2021 encore que on en a eus. Et cette année, on a retrouvé des rythmes de démission normaux.

Éric : D'accord. Ma troisième question concerne la France : il y a une réaccélération assez forte de notre *staff hiring* sur le Q4. Est-ce que, à travers cela, il faut lire une confiance vraiment marquée sur l'*outlook* 2022 pour la France ou est-ce qu'il y a encore des zones d'incertitude et finalement c'est plus confort sur des pays qui ont déjà bien marché en 2021 et qui devraient poursuivre leur taux de croissance en 2022 ou tu considères que la France aujourd'hui est vraiment lancée et fera une année 2022 de bonne qualité ?

Bruno Benoliel : Alors déjà la France, comme l'Allemagne d'ailleurs – parce que l'évolution des deux pays est assez parallèle – et dans une moindre mesure la Suède, et pour les mêmes raisons, a eu si tu me passes l'expression du retard à l'allumage parce qu'il a fallu commencer par gérer des problématiques d'intercontrat et absorber les intercontrats de début d'année qui ont quand même perduré jusqu'au mois d'avril ou de mai. Je rappelle quand même qu'en 2021, on a quand même maintenu du chômage partiel au Q1 et il est mort tout doucement à la fin du deuxième trimestre et essentiellement évidemment France/Allemagne. Donc une fois qu'on est revenu à une configuration normale, c'est-à-dire des ressources en adéquation avec le nombre de projets, on a pu reprendre une dynamique de recrutement étant entendu qu'en France le secteur automobile, notamment chez les constructeurs, n'est pas reparti ou quasiment pas – il y a eu une étincelle puis voilà avec des demandes pour l'automobile en France de projets à étudier de taille plutôt plus importante que d'habitude mais plutôt sur l'*offshore* ou le *nearshore* donc une volonté très claire de baisser les coûts d'ingénierie. Honnêtement, ce n'est pas un *scoop* non plus. Il suffit de prendre *Les Echos* et de lire pour comprendre les objectifs des constructeurs français donc dans ce secteur-là on a apuré complètement l'intercontrat mais l'activité dans l'automobile n'est pas repartie. Dans l'aéronautique, en revanche, l'activité est repartie fortement d'où une reprise des recrutements de façon plus vigoureuse parce que c'est là où les volumes sur les projets gagnants ont finalement été importants sur Q3 et Q4. Donc pour 2022 en France – on a quand même fait 17 au Q4 en croissance organique – la dynamique est bonne. Maintenant on n'a plus de problématique d'intercontrat à gérer, etc. Et la France

reviendra sur des niveaux de croissance normatifs, en tout cas celui du Groupe, pour 2022 si l'automobile repart.

Éric: Mais tu ne penses pas que la France, compte tenu quand même de l'effet de base et de ce retard à l'allumage, tu avais quand même fait -20 en 2020 donc certes tu finis fort 2021, mais tu es sur un +8 sur 2021. Tu ne penses pas que la logique serait, si on poursuit de tracer la ligne fin 2021 sur 2022, que la France va faire plus de 10 % de croissance ?

Bruno Benoliel : Eh ben la France peut les faire puisque de toute façon, la croissance embarquée en France est au-dessus de 5 % donc oui, oui, la France peut les faire. D'ailleurs, encore une fois, elle peut même les faire j'allais presque dire sans l'automobile parce qu'il y a d'autres secteurs d'activité qui tirent assez fort. Je pense qu'il y aura une reprise dans l'Oil & Gas, vraiment : le nucléaire, on a une explosion du nombre d'appels d'offres, idem pour l'énergie et la pharmacie. On a également beaucoup de sollicitations dans l'aéronautique. En plus, on vient de gagner le référencement en premium chez Airbus donc oui, oui, la France peut le faire. La France peut le faire. Mais la dynamique de croissance en France sera d'autant plus forte que l'automobile repartira en France pour des projets en France parce qu'on est toujours en France à 30 % en dessous dans l'automobile. Avec la Scandinavie ce sont les deux seuls pays où on est à peu près scotché sur des taux qui sont un peu meilleurs que le plus bas, mais pas beaucoup plus haut.

Éric: Très clair. Oui mais quand [inaudible] reviendront, tu verras quand ils vendront plus de voitures, ils relanceront les projets. Ma dernière question c'était sur les... Tu disais les deux dernières acquisitions fin 2021 ils seront consolidés dans le P&L à partir du 1^{er} janvier. Le *cash out* il faut le prendre sur 2021 ou 2022 ?

Bruno Benoliel : Non, non, 2021. Elles seront « bilantiellement » consolidées sur 2021, normalement, c'est-à-dire que, comme on l'a dit...

Éric: Donc il faudra sortir le *cash* pour ces deux-là ?

Bruno Benoliel : Ouais, on a sorti le *cash* donc on verra le *goodwill*, mais on ne verra pas de flux P&L.

Éric: Non, non. Très clair. Stop. Merci beaucoup.

Bruno Benoliel : Je t'en prie, Éric !

Coordinateur : La prochaine question vient de la ligne de M. Axel Stasse de Berenberg.

Axel Stasse (Berenberg) : Oui. Vous m'entendez ?

Bruno Benoliel : Très bien.

Axel Stasse : Ah ! Bonjour Bruno ! Félicitations pour vos résultats et merci de répondre à ma question. Je ne vous dérange pas plus longtemps parce que mes collègues ont déjà répondu à la question. Mais parmi six les acquisitions que vous avez dans le pipe pour le H1 est-ce que Alten s'est focalisé sur un scripteur ou des pays en particulier vu le retard dans certains pays justement que vous mentionniez il y a quelques minutes ?

Deuxième question : est-ce que vous, vous vous focalisez sur ces acquisitions pour le H1 ? Est-ce qu'on peut présumer que [inaudible] des acquisitions pour 2022 en général ?

Bruno Benoliel : On a ces six premières qui sont toutes à l'international, dans des zones géographiques qui sont diversifiées. Sur les six, il n'y en a que deux qui se trouvent dans le même pays et on a d'autres lettres d'intention en cours de signature ou signées, mais pour lesquelles les *due dils* n'ont pas commencé, qui peuvent laisser penser qu'effectivement si tout va bien et que les *due dils* ne révèlent pas de problème particulier, on pourrait faire encore cette année pas loin de 10 acquisitions. Objectivement ce n'est pas un objectif, c'est-à-dire que les acquisitions c'est comme ça vient. Il y a des acquisitions qu'on n'a pas faites cette année alors qu'on avait signé des lettres d'intention et qu'on avait signé et on était quasiment à deux doigts de signer un SPA pour des questions de négociation de dernière minute ou des acquisitions qu'on n'a pas faites parce que les *due dils* se sont révélées très décevantes. C'est donc opportuniste. Ce qui est clair c'est que ça fait clairement partie de la stratégie de développement même si la croissance organique reste toujours un pilier important du développement d'Alten. Les 10 c'est envisageable, mais ce n'est pas une certitude.

Axel Stasse : Ok. Très clair. Merci Bruno.

Coordinateur : Il n'y a plus de question dans la file d'attente. Si vous souhaitez poser une question appuyez sur *1.

Bruno Benoliel : Écoutez, si vous n'avez plus de questions, il me reste à vous souhaiter une excellente soirée, vous rappeler que nous publions donc les résultats d'Alten le 22 février au soir post-bourse et que donc la réunion analystes malheureusement va se tenir une fois encore en distanciel le 23 février au matin. J'espère que ce sera la dernière fois, mais on est obligé de faire avec. Je vous dis donc au mercredi 23 février. Bonne soirée !

Coordinateur : Merci d'avoir participé à la conférence d'aujourd'hui. Vous pouvez maintenant raccrocher.

[FIN DE LA TRANSCRIPTION]