



COMPANY WEBCAST

A EURONEXT COMPANY

ALTEN

Résultats annuels 2021

Mercredi 23 février 2022

Introduction

Opérateur : Bonjour mesdames et messieurs, bienvenue à ALTEN, Résultats annuels 2021. Je m'appelle Miguel et je serai votre opérateur pour l'événement d'aujourd'hui. Pendant la durée de l'appel, vous êtes uniquement en écoute. Vous aurez l'occasion de poser des questions à la fin de l'appel. Cela peut être fait en appuyant sur « Étoile 1 » sur le clavier de votre appareil pour enregistrer votre question. Si vous avez besoin d'assistance, veuillez appuyer sur « Étoile 0 » et vous serez connectés à un opérateur.

Je confie maintenant la parole à Monsieur Azoulay, président-directeur général, et à Monsieur Benoliel, directeur général adjoint, pour commencer la conférence d'aujourd'hui. Merci.

Activité et faits marquants 2021

Simon Azoulay : Oui, bonjour, j'espère que vous m'entendez tous bien, je suis ravi de vous présenter les résultats de l'année 2021 pour le groupe ALTEN et j'espère déjà que vous êtes tous en bonne santé et, surtout, que nous pourrons ... pouvoir faire les prochaines réunions si c'est possible dans un futur plutôt en présentiel et éviter les problèmes techniques comme nous avons eu aujourd'hui et qui a créé, j'en suis désolé, un quart d'heure de retard.

Alors, vous aviez déjà pris connaissance des, du chiffre d'affaires de l'année 2021, qui était de, qui est de 2,925 milliards d'euros et qui représente environ 60 ... 65 % du chiffre d'affaires à l'international. L'ensemble du groupe a connu une croissance de plus de 25 % (25,4 %), dont 12,9 % – 13 % environ – en croissance organique. Cette croissance n'a pas été homogène, selon la France ou selon l'international. L'international a été en beaucoup plus forte croissance que la France. Une croissance générale de 33 %, dont 16 % organiques et pour la France, une croissance de 13,7 %, dont 8 % organiques. Cette différence de rythme est liée essentiellement au retard en France de la reprise des projets sur l'aéronautique civile et sur l'automobile, retard qui, je l'espère, sera comblé – on en reparlera un peu plus tard – en 2022. Voilà.

Donc les résultats donc ne sont pas uniquement en termes de reprise des pertes d'activité Covid, mais bien au-delà. C'est lié à une conjoncture de demande technologique très forte, qui va bien au-delà du *recovery* Covid, comme vous pouvez le constater sur ces chiffres. Concernant le résultat, il a été d'environ 11 % le ROA de 10,9 % précisément, pour un résultat net de 7,1 %, soit environ 320 M€. Alors, pour là encore comparer la situation pré-Covid et 2021, on prend... Si l'on prend le chiffre de 2019 que nous avons rappelé sur le document, nous avons fait, pour une excellente année 2019, 261 M€ de ROA, 9,9 % du chiffre d'affaires 2019, redescendu à 6,1 % en 2020, à 142 millions et, qui est donc pour l'année 2021 de 320 M€, bien supérieur à l'année 2019, encore une fois.

Alors, le KPI, le paramètre qu'on suit évidemment énormément pour observer le développement du groupe, ce sont les ingénieurs du groupe ALTEN, le nombre d'ingénieurs. Ces ingénieurs représentent 88 % de nos effectifs. C'est notre ADN, c'est notre métier. Et sur 42 300 salariés, nous comptons en décembre 2021, 37 150 ingénieurs. Pour information, en décembre 2019, il

y en avait 32 000. Donc nous en avons 5 000 de plus. Cela n'intègre pas les dernières acquisitions réalisées sur le quatrième trimestre 2021, essentiellement en Inde et en Chine, pour 3 000 ingénieurs. Ce qui fait qu'en vérité, nous démarrons l'année 2022 avec plus de 40 000 ingénieurs, chiffre symbolique et très important à mettre en valeur sur notre objectif que nous avons donné en 2019 et l'espoir que nous aurions d'atteindre les 42 000 ingénieurs fin 2022, sans même savoir qu'il y aurait la crise Covid entre les deux. Et objectif évidemment que nous comptons maintenir, voire dépasser. Sur le *slide* suivant, regardez un peu la ventilation géographique par continent en mettant la France de côté, et vous voyez que toutes les zones géographiques, que ce soit l'Amérique, que ce soit l'Asie, que ce soit l'Europe hors France, sauf la France, ont connu une très belle croissance, à l'image des chiffres que je viens de vous indiquer. Donc la France a perdu environ... un peu, un peu plus de 1 000 ingénieurs entre le Pré-Covid (décembre 2019) et aujourd'hui, et encore une fois essentiellement liée à une reprise de l'aéronautique civile qui va avoir lieu en 2022, sur lequel on a énormément d'appels d'offres. Donc, ce sera du passé là encore. Et sur le fait qu'on n'a quasiment pas de croissance ou pas de croissance externe sur la France, puisque nous ciblons en M&A essentiellement l'international. Un petit point technique quand même, le décompte que nous vous présentons est un décompte d'ingénieurs, non pas de chiffre d'affaires par région ou par pays. Et il y a beaucoup maintenant d'ingénieurs qui travaillent, par exemple pour la France, pour le domaine ... pour le secteur automobile, mais qui font des travaux en *offshore*, en *nearshore* au Maroc, en Roumanie ou en Inde. Donc, ça veut dire que si nous devons compter le nombre de projets générés par pays, la France serait bien supérieure parce qu'elle émet beaucoup de projets pour des *delivery centers* en ... dans des pays *offshore*. Voilà donc... Donc tout cela est de bon augure et la conjoncture continue, on y reviendra secteur par secteur. Elle est très, très, très demandeuse en ce moment.

Le *slide* suivant vous rappelle le positionnement d'ALTEN par rapport aux métiers de l'ingénierie, versus ce que nous appelons Enterprise Services ou IT Services, ou les SSII ou les ESN, que nous matérialisons en bleu pour les côtés *engineering*, tout ce qui est conception et réalisation de produits et services destinés à être vendus, versus le monde jaune, à droite, qui concerne tous les DSI, les CIO d'entreprise pour les besoins internes de fonctionnement des entreprises. Alors, nous n'avons aucune raison de ne pas être présents sur le monde jaune, même si ALTEN ne se considère pas comme une ESN ou une SSII et est essentiellement connu comme une société d'ingénierie, de services en ingénierie, mais les compétences d'ALTEN nous permettent de prendre et d'être très présents sur une typologie de projets spécifiques dans le monde des IT services. Donc vous voyez la ventilation : 75 % dans le monde de l'ingénierie et 25 % dans le monde des DSI, des ESN et des SSII. Voilà.

Alors nous avons détaillé l'ensemble des sous-secteurs du monde de l'ingénierie. Je ne vais pas vous ... commenter maintenant. Ils sont nombreux, mais ils consistent à dérouler le cycle en V de l'organisation de programmes industriels à la conception ... réalisation jusqu'aux essais. Et ça, c'est la partie gauche du cycle en V et la partie droite, tout ce qui est *engineering*, déploiement, *manufacturing* et chantier sur lequel on a besoin d'ingénieurs. Et je vous rappelle que ALTEN, l'offre ALTEN, consiste à ne prendre que des projets réalisés par des ingénieurs. Les techniciens sont très, très, très minoritaires, je pense que c'est quelques pourcents dans l'ensemble de notre population.

Concernant la ventilation sectorielle, *slide* que vous connaissez bien, alors j'insiste sur une ... sur un point : les flèches de baisse ou de hausse des secteurs que vous voyez sur ce *slide* ne représentent pas l'évolution du chiffre d'affaires chez ALTEN de ce secteur, mais la variation en pourcentage dans le revenu global d'ALTEN, c'est-à-dire ce *slide* représente ce que fait ALTEN par secteur. Par exemple, l'Aérospace, Défense, Sécurité représente environ 17 % du chiffre d'affaires ALTEN, a connu une belle croissance en 2021, mais représente beaucoup moins qu'elle ne l'était ... enfin, un peu moins qu'elle ne l'était deux ans avant, où on était environ à 17 % du chiffre d'affaires d'ALTEN parce que les autres secteurs ont progressé plus rapidement. Et je vous ai déjà parlé du *recovery* que nous aurons sur l'aéronautique civile. C'est pareil pour l'Automobile, le Rail et le Naval, qui représente environ 21 % du chiffre d'affaires. Un peu moins que ... ça pèse un peu moins que ça ne pesait en 2020. Pourquoi ? Parce que d'autres secteurs comme l'énergie, le Life Science, les IT services ont davantage progressé. Voilà. Mais globalement, s'il n'y avait pas eu le Covid, tous les secteurs sont à peu près stabilisés en pourcentage de revenu du chiffre d'affaires dans le groupe ALTEN, il n'y a pas de variation. Ça joue au pourcent et ça peut dépendre évidemment des acquisitions, si nous faisons une acquisition importante dans l'automobile ou une autre dans les télécoms, comme c'est le cas des deux dernières dont je vous ai parlé qui ne sont pas comptées actuellement dans le revenu d'ALTEN ; celles qui ont été... les 3 000 ingénieurs qui vont rejoindre le groupe ALTEN ou qui l'ont rejoint en fin 2021. Cela rechangera d'1 % ou 2 chacune de ces ventilations.

Donc, ce qu'il faut simplement retenir, c'est qu'on a un chiffre d'affaires – et c'est une spécificité très importante du groupe ALTEN – multisectoriel. Cet équilibre multisectoriel qu'ALTEN a toujours voulu travailler depuis les 20 dernières années est une garantie de pérennité par rapport aux crises, puisque les crises touchent souvent essentiellement un secteur en particulier. 2009, c'étaient l'automobile et la banque finance. 2003, c'étaient les télécoms. 2020, c'était l'aéronautique civile et un peu tout le monde à côté. Mais vous voyez, cette répartition multisectorielle est aussi un gage de pérennité et elle est à peu près stable.

Alors, je vous ferai quelques commentaires rapidement et après, vous pourrez poser toutes les questions qui vous conviennent... qui vous conviendront. Secteur par secteur, tous les secteurs sont en forte demande aujourd'hui pour des raisons que vous connaissez bien. Si on passe sur le *slide* suivant, page 8, l'Automobile, évidemment – pour la décarbonation, pour les filières hydrogène, batterie et évidemment, pour tout ce qui est ADAS – nous confère énormément de projets. Très belle reprise, par exemple en Allemagne. Le... Ce qu'il faut noter sur ce secteur, c'est qu'il y a une très forte pression sur les prix, comme d'habitude, c'est classique du secteur automobile et une très forte demande d'*offshorisation* d'activité pour faire du *low-cost*, que ce soit en Roumanie, au Maroc ou en Inde, y compris chez les Allemands, beaucoup aussi chez les jeunes et chez les Anglo-Saxons et aux États-Unis. Donc, c'est le travail essentiel que nous avons à mettre en place et c'est pour ça que l'Inde aussi se développe très fort. Le *offshore*, très boosté par l'automobile, essentiellement boosté par l'automobile, représente à peu près 5-6 % du chiffre d'affaires du groupe ALTEN. Donc ça n'est pas si significatif que ça et touche l'automobile. Concernant le ferroviaire et le naval, beaucoup, beaucoup de nouveaux projets, beaucoup d'exports et énormément de demandes de la part de nos clients traditionnels, que ce soit pour la Marine nationale, que ce soit pour Alstom, etc. Enfin, tous les clients sont en forte demande aujourd'hui et nous, je pense, aurons une très belle croissance en 2022 et en 2023 sur ces secteurs-là.

Si je passe sur le *slide* suivant, donc l'aéronautique civile, même si ça repart très, très fort en 2022, énormément d'appels d'offres, beaucoup de référencements gagnés, assez concentrés sur l'Europe. Nous ne sommes pas présents en aéronautique civile en dehors de l'Europe, j'espère un jour, mais pour l'instant, c'est essentiellement autour d'Airbus et de l'ensemble des autres constructeurs de motorisation ou d'équipements embarqués en aéronautique civile. Donc beaucoup de reprise en 2022 et nous espérons rattraper complètement la situation que nous avions pré-Covid, c'est-à-dire à décembre 2019, notre position dans ce secteur devrait être récupérée fin 2022

Le spatial, énormément de projets. C'est un secteur qui a crû en 2021, qui va croître très fort en 2022 pour tous les nouveaux projets que vous connaissez.

Et enfin, en défense et sécurité, fort appel de compétence pour tout ce qui est nouveaux projets de défense, data et Cyber sécurité, énormément dans les deux mondes.

Si je passe au secteur de la banque finance assurance, là encore, ALTEN, j'insiste, n'est pas une société, n'est pas une ESN, n'est pas une SSII, mais ALTEN tient à être présent dans ce secteur. De la même façon qu'ALTEN tient à être présent dans le secteur *retail* pour offrir ses compétences dans tout ce qui est infrastructures et réseaux, code et Cyber sécurité sur lequel nous travaillons déjà énormément dans le domaine de la défense, par exemple. Tout ce qui est réglementaire aussi fait appel à énormément de projets. Et pour le *retail*, c'est beaucoup de digitalisation et d'analytique UX/UI. Et là encore beaucoup de Cyber sécurité.

Si je passe au secteur suivant, l'énergie : gros boum qui booste la croissance dans le secteur nucléaire, alors en France pour l'instant. Et nous travaillons énormément sur les autres pays européens qui... – enfin évidemment pas l'Allemagne, où il n'y a pas de nucléaire – mais qui font appel à cette énergie. Et nous nous attendons à une très forte croissance. Là encore, compte tenu des nouveaux projets qui sont... qui seront lancés dans le secteur nucléaire, mais pas que. Dans l'énergie, nous avons les énergies renouvelables. Ce sont pas des gros volumes pour l'instant, et aussi beaucoup de réaménagements des réseaux de distribution, sur lequel nous nous développons de plus en plus.

Les sciences de la vie, ça va faire six ans que nous avons démarré ce secteur qui était complètement inconnu d'ALTEN il y a encore six ans, sur lequel nous avons une très forte activité – 9,5 % du chiffre d'affaires, c'est énorme – qui se regroupe en deux morceaux. C'est toute la partie que nous appelons la CRO. La CRO, c'est tout ce qui est traitement de la data issue des essais cliniques et impliquant des statistiques et des... de la réglementation de certifications, et nous avons la partie qualité, *manufacturing*, pharmacovigilance. Il y a là encore beaucoup de spécificités pour des travaux d'ingénieurs, pas de biologistes, d'ingénieurs, pour avoir des optimisations et de la traçabilité très forte dans ce domaine évidemment *touchy* qui est la Life science. Donc un secteur qui se développe aussi très fortement dans beaucoup de pays, pas qu'en France. On est sur l'ensemble de l'Europe : la Suisse, l'Allemagne, l'Italie, les États-Unis, l'Angleterre... Beaucoup d'espoirs sur ce secteur, sur notre métier, évidemment, d'ingénierie. Voilà, donc on est en mode conception et traitement et c'est pour tout ce qui est Life Science.

Et enfin, les télécoms médias qui ont une croissance aujourd'hui dans le groupe ALTEN, mais moins rapide que le reste du groupe, on n'est quasiment pas présent sur les équipements de télécoms que l'on trouve dans les pays nordiques et dans ... en Chine ou en Californie. Nous

sommes présents surtout sur le déploiement des réseaux, voilà, avec la fibre et la 5G ; et la gestion de ces réseaux et la gestion des interfaces utilisateur. Le secteur se maintient, se développe, mais beaucoup moins vite que les autres.

Voilà pour la revue sectorielle et là encore, je serai ravi de répondre à vos questions tout à l'heure. Parce que, je pense, je ne peux pas aller plus longtemps sur cette présentation.

Alors, concernant nos acquisitions, si... Sur le *slide* suivant, alors, nous avons fait pour environ 3 450 ingénieurs en acquisition sur l'année 2021, à l'international uniquement, comme vous pouvez le voir, deux sociétés un peu plus importantes en Chine et en Inde, les deux dernières de l'année 2021 que vous voyez ; 2 000 personnes et 1 000 personnes environ, ce qui fait 3 000, dont je parlais tout à l'heure. Ces 3000 qui ne sont pas intégrées dans le chiffre d'affaires et dans les 37 000 ingénieurs que je vous disais, que je vous commentais dans le premier *slide*, ce qui nous amène à démarrer l'année à plus de 40 000. Et toutes ces sociétés viennent compléter les besoins de taille critique et d'offre que nous avons sur tous les pays et, aujourd'hui, nous sommes en mesure de les intégrer tout à fait convenablement compte tenu de notre taille par pays.

Une... La seule acquisition *clôtée* depuis janvier 2022 est une acquisition en Espagne, spécialisée dans le cloud et la transformation digitale. Et nous en avons à peu près une douzaine de sociétés en étude, en négociation, voire en L.O.I [? 00.20.11], donc ça fera l'objet d'annonces futures et je ne peux pas en parler davantage maintenant. Ce qu'il faut retenir, si je peux me permettre de faire cette synthèse maintenant, c'est que globalement, entre décembre 2019, pré-Covid, et décembre 2021, post-Covid, le groupe ALTEN a connu une croissance globale d'à peu près 10 000 ingénieurs, 10 000, alors même qu'on avait eu un trou de 400 000 ingénieurs en avril-mai-juin 2020 – donc vous voyez le travail qui a été fait – et que sur cette croissance de 10 000, il y en a à peu près 6 500 qui sont dus à de la croissance externe et 3 500 qui viennent de la croissance organique. C'est-à-dire que en organique, nous avons dépassé la taille que nous avions en décembre 2019 et vient s'ajouter par-dessus les 6 500 ingénieurs achetés par croissance externe, ce que le groupe ALTEN peut se permettre de faire, compte tenu de son bilan très faste.

Avant de laisser la parole à Bruno et de revenir sur la stratégie en fin de présentation, juste ce dernier *slide* qui vous montre que la présentation de ... la répartition de l'actionnariat n'a pas bougé. Je crois que elle est hyperstable depuis au moins cinq ans et, a priori, sauf événement majeur, ça restera à peu près dans ces ordres de grandeur, sauf si, quand on vire – et je tiens à le préciser – j'ai toujours eu l'intention de transférer une partie minoritaire de mes actions vers des fondations caritatives. Je ne sais pas quand, mais peut-être que ce sera cette année ou l'année prochaine ou l'année d'après. Voilà.

Mais écoutez, je vous remercie pour cette première présentation, je laisse la parole à Bruno pour le détail des résultats annuels.

Résultats annuels 2021

Bruno Benoliel : Merci. Bonjour à toutes et à tous. Donc nous sommes maintenant *slide* 15. Ce *slide* illustre en fait ... vous présente à chaque réunion la progression régulière des effectifs et de l'activité du groupe sur ces dernières années. Une croissance régulière – comme vous le voyez – de la progression de l'international dans le chiffre d'affaires du groupe. L'international, qui représentait 5 % du chiffre d'affaires d'ALTEN en 2000, un peu moins de 50 % en 2015 et près de 65 % en 2021, ainsi qu'une marge opérationnelle d'activité qui est stable au fil des années autour de 10 %. Comme vous le voyez, donc, ALTEN a doublé de taille en six ans et amélioré à la fois sa rentabilité et sa structure financière.

Slide 16, une analyse de l'évolution de l'activité entre 2021 et 2020. Une activité qui a fortement ... qui s'est fortement accélérée au second semestre 2021, rééquilibrant la part de la croissance organique dans la croissance totale, à hauteur, schématiquement, de la moitié chacune. Au S1, la croissance organique représentait le quart de la croissance, alors qu'au S2, elle représente les trois quarts. Cette année, pas de commentaire particulier sur le change, dont l'impact est mineur (-0,2).

Donc, *slide* 17. Sur la France, vous voyez l'évolution de l'activité. Donc une activité qui était en très faible croissance, puisque c'était zéro au premier semestre et une croissance très forte au second, puisqu'on était à 18. Donc, au global, une croissance annuelle qui a fortement accéléré comme partout ailleurs, et qui, à données constantes, est de l'ordre de 8,5 %. Tous les secteurs d'activité sont en progression en France, à l'exception de l'automobile, qui est toujours en retrait assez net par rapport à 2020, pénalisée par les constructeurs.

La reprise du secteur aéronautique civil s'est accélérée au dernier trimestre, même si l'activité est encore à un peu plus de 10 % en deçà de fin 2019. Pour mémoire, quand même, fin 2020, nous étions en retrait de 45 %, ce qui veut dire qu'il y a eu une très, très forte reprise de l'activité aéronautique civile en France à la fin de l'année 2021.

Les secteurs porteurs restent l'énergie, la pharmacie, le ferro-naval, la défense et sécurité, en croissance, tous, de plus de 10 %. Donc en France, malgré une forte croissance de l'activité au second semestre, la France ainsi que deux autres pays à l'international dont on va parler, est encore en deçà de son niveau d'avant crise d'un peu plus de 10 %. Mais le rattrapage devrait intervenir en 2022 et l'écart devrait se combler au cours de l'année en cours.

À l'international, des performances hétérogènes, comme chaque fois toutes zones confondues, mais globalement, une croissance qui a très, très fortement progressé au second semestre, permettant à ALTEN au niveau du groupe de dépasser son niveau d'activité d'avant crise. L'effet de change, forcément concentré à l'international, reste mineur.

En *slide* 19, vous avez l'analyse de l'évolution de l'activité pour les principales zones géographiques. Sans rentrer dans le détail, je vais vous balayer les principales informations qui concernent l'activité de l'année. Donc à l'international, très forte croissance. Seules l'Allemagne et la Scandinavie, qui sont des pays où l'automobile et l'aéronautique civile sont prépondérants, sont encore en deçà de leur niveau d'avant crise. En Amérique du Nord, donc aux États-Unis, qui représentent 80 % de la zone, l'activité a crû environ 14 %, a retrouvé son niveau d'avant crise, y compris dans l'auto, malgré le recul persistant de l'*oil & gaz*, du fait de la baisse des investissements dans le gaz de schiste. Au Canada, 20 % de croissance. La croiss... 20 % de la zone, pardon. Donc la croissance a atteint 34 % et s'est accélérée également au second

semestre. En Allemagne, en début d'année, avec une reprise d'activité timide, mais qui s'est accélérée à partir du deuxième trimestre pour atteindre 35 % au dernier trimestre, grâce au secteur auto et aéro, secteurs qui ont été très fortement touchés pendant la crise, mais qui ont réinvesti massivement en fin d'année. Une croissance organique qui atteint donc 8 % sur l'année, mais qui reste encore, pour l'activité au niveau du pays, encore près de 10 % inférieure à la situation d'avant crise. En Espagne, l'activité a crû de 9 %. La reprise s'est accélérée au second semestre et l'activité est supérieure au niveau d'avant crise également. En Italie, une croissance qui se maintient à 30 %, alors même que l'activité avait crû de 12 % pendant la crise. Tous les secteurs sont en très forte croissance, les plus fortes progressions étant dans l'automobile, la défense et sécurité. En zone Asie Pacifique, dont le rythme de croissance est également accéléré tout au long de l'année, la progression a atteint 31 %. L'Inde, qui représente 30 % de la zone, et la Chine 20 % de la zone, sont en croissance de 20 %. Quant au Japon 15 % de la zone APAC, il est en croissance de plus de 45 %. En Scandinavie, seul pays où le rythme de croissance a ralenti au dernier trimestre, ce qui paraît paradoxal. Une reprise qui marque le pas dans un peu tous les secteurs, une zone qui est fortement marquée par l'activité auto/poids lourds, qui a très peu rebondi pour l'instant. Une activité qui avait reculé de 20 % en 2020, et qui est toujours en retrait d'un peu moins de 20 % par rapport au niveau d'avant crise. Au Benelux, une croissance qui s'est accélérée tout au long de l'année pour atteindre 16 % au dernier trimestre, une activité en croissance organique de 10 % sur l'ensemble de la zone. Au UK, une activité en forte croissance, le niveau d'avant crise a été dépassé d'environ 15 %, un très fort rebond d'activité dans les secteurs auto, même si toujours en deçà de fin 2019, et l'aéronautique, qui lui a dépassé son niveau de l'avant crise. La Suisse, fort impactée par la crise, a vu son activité progresser également pour atteindre 24 % au dernier trimestre et 12 % sur l'année, grâce au secteur pharma et [inaudible 00.29.07] tertiaire. Enfin, l'Europe de l'Est a très fortement progressé grâce à la Pologne, qui représente 57 % de la zone, en croissance de 65 %, et la Roumanie 40 % de la zone qui a crû de plus de 15 % grâce au secteur automobile.

Concernant les résultats eux-mêmes, maintenant, puisque nous avons déjà commenté l'activité à la fin du mois de janvier. Donc page 20, comme vous le voyez, la marge opérationnelle de l'activité d'ALTEN a fortement progressé au second semestre, permettant au groupe de dégager une marge opérationnelle de 10,9 % sur l'ensemble de l'année. Alors, même si le second semestre compte quatre jours de plus que le premier en 2021, et donc bénéficie d'une saisonnalité très favorable, qui a généré entre 150 et 170 d'augmentation de la marge, la progression de l'activité très forte hausse au S2 a permis d'atteindre une rentabilité opérationnelle proche de 12 %.

La marge brute d'ALTEN a progressé par rapport à 2019, à JO constants, à jours ouvrés constants, grâce à une amélioration des fondamentaux, essentiellement un ratio prix salaires et du taux d'activité qui était proche de 93 % au deuxième semestre.

Ces éléments traduisent une évolution du mix business. Les activités auto et télécoms, moins rentables, sont en baisse relative par rapport aux autres secteurs, comme par exemple les Life Science ou l'énergie, qui progressent plus vite et où les marges sont un peu plus élevées.

Je vais développer également plus rapidement sur des marchés plus rentables comme le Bénélux, l'Italie, le UK ou l'Europe de l'Est. A contrario, la croissance a été plus faible en Suède, en Espagne et en Allemagne, où les marges sont plus faibles également. Et, en termes de

métier de positionnement, l'activité data a crû de façon assez sensible, activité également légèrement plus rentable.

Nos SG&A avaient été réduits en 2020, compte tenu du contexte de crise. Ils ne recommençaient à progresser qu'à la rentrée 2021, logiquement, les coûts commerciaux et ceux liés au recrutement. Sur l'ensemble de l'année, nos coûts SG&A sont donc inférieurs ... légèrement inférieurs aux niveaux normatifs. Ce qui fait que, au global, tous ces facteurs expliquent la progression sensible de la marge opérationnelle en 2021.

Concernant les paiements en actions, comme vous le savez, ils correspondent au coût actuariel théorique des attributions d'actions gratuites, c'est un coût non cash, puisque les actions sont émises. Donc c'est de la dilution, ce coût actuariel a atteint 22 M€ en 2021. Nous avons une estimation à 18 millions. Cette progression par rapport à l'an passé déjà provient de la prise en compte en année pleine des plans 2020 et 2021, qui étaient plus importants, du fait du plan démocratique, par exemple, en 2020, et des attributions réalisées en 2021. Par ailleurs, la revue des conditions de performance, la progression du cours de Bourse et la baisse du *turnover* ont conduit à une réévaluation des coûts actuariels sur l'ensemble des plans, et expliquent les 22 versus les 18 projetés.

Le résultat non récurrent cette année atteint un peu moins de 10 M€. Il est essentiellement à l'international. Il correspond en fait aux opérations de croissance externe puisque 4,8 M€ correspondent à des honoraires sur acquisition. 3,8 M€ correspondent à des compléments d'*earn out* que nous avons payés et qui n'ont pu être passés en *goodwill* puisque hors période d'affectation. Des coûts de restructuration modiques, 1,6 million d'euros enregistrés en début d'année et des gains sur contrôles fiscaux pour 0,5 million d'euros. Voilà.

Donc, notre résultat opérationnel après prise en compte des éléments non récurrents et des paiements en actions s'est donc établi à 288,2 M€, soit 9,9 % du chiffre d'affaires.

Notre charge d'impôt de 78,6 M€ correspond à un taux d'imposition effectif de 25,9 %. Je vous suggère de prendre 25,2 pour 2022. Notre résultat net s'élève donc à 216,8 M€, soit 7 % du chiffre d'affaires en 2021.

Donc *slide* 21, l'analyse du résultat financier qui, comme vous le savez, est extrêmement faible chez ALTEN puisqu'on n'est pas endetté. Juste à retenir que hors IFRS 16, qui est en fait une charge purement théorique pour 2,3 M€, notre résultat financier économique est positif de 0,6 million d'euros. Il correspond à un coût de l'endettement financier de 0,7 million d'euros, compensé par des autres produits financiers, essentiellement des intérêts sur prêt pour 0,5 et un résultat de change positif également positif de 0,8 million d'euros.

Pardon, par zones géographiques, maintenant. Vous voyez que notre résultat est assez hétérogène également. En France, notre résultat opérationnel était de 6,1 % au premier semestre. Il avait été impacté par la baisse de l'activité, évidemment, par un taux d'intercontrats encore élevé, il est de 14 % en France au premier semestre. Au second semestre, la résorption de l'intercontrats à 8 % et le rebond de la croissance ont permis à la marge opérationnelle de se redresser et d'atteindre 9,8 %, ce qui est encore en deçà de la marge normative en France, qui est plus proche des 12 % au second semestre. En effet, l'activité en France, comme je vous ai indiqué, n'est pas revenue à son niveau d'avant crise, nouant [? 00.35.21] un taux de couverture des SG&A France et des coûts *corporate*, qui sont essentiellement supportés par la France, encore insuffisants. En conséquence, sur l'année, la

marge opérationnelle France s'est élevée à 8,4 % du chiffre d'affaires. Pour mémoire, elle était de 11 % en 2019.

À l'international, a contrario, la marge opérationnelle a continué à progresser, de 11,5 % au premier semestre à 13,1 % au second semestre, pour atteindre 12,3 % sur l'année. Pour mémoire, elle était légèrement supérieure à 9 % en 2019. De façon générale, l'activité a très fortement rebondi, générant des taux d'intercontrats historiquement faibles, et *a contrario* de la France, un taux de couverture des SG&A très élevé.

Par zones géographiques et rapidement, l'Allemagne, qui a bénéficié d'un taux d'activité élevé cette année, poursuit sa restructuration et a dégagé un net [? 00.36.18] supérieur à 5. La Suède, qui n'est pas revenue à son niveau d'avant crise, a néanmoins résolu son intercontrats au S1 et a restauré sa structure de rentabilité normative, comprise selon les années entre [inaudible 00.36.31] Situation identique pour l'Espagne. Au UK, au Bénélux, en Italie, en Europe de l'Est, la rentabilité a continué à s'améliorer, rentabilité qui est bien au-dessus de 10 %. L'Amérique du Nord a restauré sa rentabilité comprise entre 8 et 10. Quant à l'Asie-Pacifique, la rentabilité s'est également améliorée pour atteindre les 10 %. Les coûts non récurrents, comme vous le voyez, sont imputables quasiment exclusivement à l'international. Je ne vais pas trop les détailler. Le taux d'imposition effectif moyen est plus faible qu'en France puisqu'il est de 25,6 %. Donc à l'international, une rentabilité nette de 8,5 % sur le chiffre d'affaires.

La *slide* suivante. Présentation du bilan d'ALTEN. Donc, une structure dividentielle que vous connaissez et qui n'appelle pas de commentaire. Probablement deux choses à noter : les *goodwill* qui progressent comme conséquence de la politique d'acquisition, qui passent de 700 M€ en 2020 à 890 en 2021. Les fonds propres comptables se renforcent néanmoins. Ils représentent 55 % du total bilan. Le *cash* net augmente également, puisque [inaudible 00.37.52] est aujourd'hui de -15,5 %. Au passif, dans les passifs courants et non courants, vous trouverez les dettes d'*earn out*. Elles étaient de 73 M€ en 2020. Elles sont de 133 M€ en 2021, 14 M€ en passifs courants à compter à moins d'un an et 119 M€ en passifs non courants, donc à plus d'un an.

Slide suivante, une analyse de l'évolution de notre trésorerie. ALTEN, cette année, a généré un *cash-flow*, donc hors IFRS 16 de 329 M€, ce qui représente 11,3 % du chiffre d'affaires, ce qui est donc en ligne avec notre résultat opérationnel. Ce *cash* généré a servi à payer l'impôt, à hauteur de 43,9 M€, financer l'augmentation du BFR liée à l'augmentation de l'activité, à hauteur de 113 M€ ; financer nos Capex, essentiellement des agencements, installations et des équipements informatiques pour 16,3 M€ – des Capex qui représentent 0,6 % du chiffre d'affaires et qui sont légèrement inférieurs au taux normatif qui est plutôt de l'ordre de 0,8 – ; financer nos acquisitions : dans les 107 M€, il y a 88 M€ de *down* [? 00.39.16] *payment* et 22 M€ d'*earn out*. On a eu un bonus de 3 M€ sur des dépôts et cautionnement. Et enfin, nous avons payé les dividendes pour près de 34 M€. Les 16,5 M€ d'autres flux proviennent quasi exclusivement de la réévaluation en euros des trésoreries en devises étrangères, ce qui fait que ALTEN a réussi à autofinancer l'intégralité de ses opérations en 2021 et à augmenter sa trésorerie, qui est passée de 196 à 220 M€.

Slide suivante, je vous présente de façon annualisée [inaudible 00.40.01] l'évolution de notre *free cash-flow*. C'est intéressant de présenter les années 2020 et 2021 puisque là, nous avons des situations qui sont totalement symétriques. En 2020, nous avons à faire face à une baisse de l'activité et à une baisse de la rentabilité. Cette baisse de la rentabilité avait entraîné une

baisse du *cash-flow*, puisqu'il était plus que de 5,8 % du chiffre d'affaires. Mais *a contrario*, la baisse de l'activité avait entraîné la conversion des comptes clients en *cash*, ce qui avait généré une variation de BFR positive, qui nous avait permis de générer à peu près 170 M€ de *cash*. Conséquence de la situation particulière de 2020, notre *free cash-flow* avait augmenté de 250 M€ et représentait 17,5% du chiffre d'affaires, alors que, comme vous le savez, à rentabilité opérationnelle normative de 10 %, notre *free cash-flow* est de l'ordre de 6 à 7 % du chiffre d'affaires.

Situation symétrique en 2021. Très forte augmentation de la rentabilité, donc un *cash-flow* opérationnel qui représente 11,3 % du chiffre d'affaires et symétriquement, le retour de la croissance organique a généré une variation de BFR négatif, cette fois-ci, puisque nous avons consommé 113 M€ de *cash*. Alors cette variation de BFR s'explique principalement par l'augmentation des comptes clients de l'ordre de 151 M€, exclusivement liée à la croissance de l'activité. Je précise que notre DSO est resté constant et à un niveau très bas puisqu'il est de 86 jours. Et par ailleurs, du fait de l'augmentation de l'activité également, nous avons une augmentation des dettes fiscales et sociales pour 41 M€ au total.

L'impôt payé est de 44 M€. Il est inférieur de 35 M€ à la charge théorique d'impôt, du fait des acomptes payés en 2021 qui ont été minorés, sauf en France, qui a calculé sur la base des résultats de 2020, et des reports fiscaux déficitaires qui nous ont conduits dans certains pays à ne pas payer d'impôts pour les utiliser. Le Capex était donc de 16 M€. Donc, au total, notre *free cash-flow* s'établit à 158 M€, soit 5,4 % du chiffre d'affaires. Si maintenant on fait l'exercice qui consiste à retrancher [? 00.42.38] notre *free cash-flow* des incidences de la croissance de l'activité, nous aurions eu cette année un *cash-flow* de 8 % du chiffre d'affaires, ce qui est cohérent avec un résultat opérationnel d'activité de 11 %.

Slide suivante, l'analyse des impacts financiers de la norme IFRS 16 sur les comptes d'ALTEN. Je vais pas rentrer dans le détail. Un impact globalement au bilan des droits d'utilisation, compensé par une dette de location. Le compte de résultat, l'incidence est nulle, et sur le tableau de financement, la norme IFRS 16 impacte à la fois le *cash-flow* et des flux sur dette que nous neutralisons, ce qui fait une incidence nulle à la fois sur le *free cash-flow* et sur la trésorerie du groupe. Juste en détail, à quoi correspondent nos dettes IFRS 16 : pour 86 % à l'immobilier, puisque le groupe est locataire de ses immeubles ; 12 % pour les véhicules qui concernent essentiellement les parcs automobiles pour les *managers* et dans certains pays pour les consultants ; et de 2 % autre.

Le *slide* d'après, en fait, correspond aux commentaires sur l'analyse du *free cash-flow*. Donc on peut aller directement à la fin. Ce qu'il faut retenir en fait de notre activité 2021 et de nos résultats, ce qu'il faut juste retenir, c'est que ALTEN a amélioré sa situation d'avant crise. Fin 2021, [inaudible 00.44.15] de l'activité que des résultats, même si elle subit des différences sectorielles et géographiques. Nous avons réalisé notre meilleure marge opérationnelle d'activité des dix dernières années et probablement des 15 dernières années, grâce à l'amélioration de nos fondamentaux, de notre marge brute ([inaudible 00.44.21] prix, salaires) un taux d'activité légèrement supérieur au taux normatif et des SG&A réduits pendant la crise. Notre *free cash-flow* (5,4 % du chiffre d'affaires) est très satisfaisant malgré une croissance organique proche de 24 % au S2, grâce à un DSO qui est resté maîtrisé à 86 jours. Enfin, une capacité à autofinancer intégralement notre croissance, qu'elle soit organique, externe et de dividende, et qui nous a permis de renforcer notre structure financière et notre trésorerie nette.

Donc, pour ALTEN, une très bonne année en 2021. Et je vais peut-être maintenant laisser la parole à Simon, qui va vous présenter notre stratégie de développement.

Simon Azoulay : Merci Bruno. Donc pour conclure cette première partie de la présentation, donc, au-delà des bons chiffres qui nous ont été communiqués sur l'année 2021, on peut considérer que l'année 2022 part très bien et s'il devait y avoir un seul *warning* sur lequel nous devons être très vigilants, c'est évidemment sur le recrutement, puisque nous constatons une pénurie d'ingénieurs à peu près généralisée dans tous les pays du monde et peut-être pas forcément liée, encore une fois, à une reprise Covid, mais à, je pense, une forte demande d'évolution des besoins technologiques.

Alors, nous sommes sur le *slide* de la page 30, sur la stratégie de développement. Donc effacer le Covid, on redémarre avec 40 000 ingénieurs. On va respecter, voire dépasser, le plan 2019 qui disait que nous passions de 25 000 à 42 000 ingénieurs, et ces 42 000 ingénieurs, à fin 2022, j'espère que nous les dépasserons grâce à la croissance organique de 2022 et à la croissance externe. Donc dans tous les secteurs, on reste à peu près, et puis [? 00.46.36] représentés dans l'historique du groupe ALTEN. Par contre, cette ventilation n'est pas un vrai pays par pays et le travail que nous allons faire pour les années à venir. Si vous prenez le dernier, le troisième tiers de ce *slide* page 30, c'est d'abord veiller à ce que dans chaque pays et chaque zone géographique, nous ayons une répartition sectorielle d'au moins trois à quatre secteurs. Nous avons des pays sur lesquels nous n'avons que deux secteurs, par exemple, ou essentiellement deux secteurs. C'est rare quand nous sommes sur trois, quatre secteurs en même temps sur un seul pays. Il y a qu'en France où nous avons une ventilation sectorielle complète. Donc, vous voyez que le champ de croissance du groupe ALTEN est infini. On pourrait tripler – je dis bien tripler – dans chaque pays si nous avons la ressource managériale.

Donc, les enjeux :

1. ce sera d'investir pour la diversification sectorielle et la taille critique par pays.
2. Sur notre capacité de recrutement.

Nos *managers* que nous formons, que nous recrutons, sont des jeunes ingénieurs de deux à quatre ans d'expérience sont formés pour que sur la moitié de leur objectif, faire du recrutement en plus de leurs activités commerciales la journée et enfin arriver et réussir à générer plus de *managers* et plus de mobilité pour développer l'ensemble des pays, sur lesquels nous avons énormément de champ.

Autre point important, je vous mentionnais tout à l'heure les *delivery centers*. Nous avons des projets de plus en plus importants aujourd'hui vu la taille d'ALTEN, vu la visibilité et la sécurité qu'ALTEN apporte à l'ensemble des directions d'achat dans tous les pays du monde c'est une... ALTEN est devenu une marque importante, une marque de sécurité pour les clients. Ils veulent ALTEN dans leur référencement. On est leader de l'ingénierie. Encore faut-il que nous puissions avoir la capacité de délivrer en proximité ou en *offshore* dans tous les pays du monde et avec parfois des situations très surprenantes comme les Japonais qui « *offshorent* » en Chine ou les Australiens en Inde, etc. donc le phénomène d'*offshore* n'est pas si important aujourd'hui. Il est important aux États-Unis où nous sommes moins présents, mais pour le reste du monde il représente moins de 10 % de l'ensemble des ingénieurs et moins de 5 % du chiffre d'affaires. Il faut donc le relativiser. Mais si nous n'avons pas cette maîtrise nous pouvons ne pas être référencés sur un certain nombre de projets.

Nous avons excessivement renforcé et organisé notre direction technique pour améliorer notre productivité compte tenu du fait qu'ALTEN est avant tout aujourd'hui un groupe de Work Package. Bien sûr, nous faisons de *l'assistance* technique, ce que j'avais présenté, pour ceux qui avaient suivi les *slides* des années précédentes, comme le niveau 2 du niveau d'intervention (assistance technique), le niveau 1 étant le *staffing*, le niveau 2 étant l'assistance technique et le niveau 3 étant le Work Package avec engagement [inaudible 00.49.55] projets réalisés par ALTEN. Sur ce niveau 3, nous travaillons de plus en plus sur des projets transnationaux avec des *delivery centers* dans plusieurs pays. Donc ça complexifie et ça élimine de facto les petits concurrents qui souvent voudraient se mettre en rang 2 derrière nous.

Donc des perspectives stratégiques très intéressantes mais liées à une capacité organisationnelle que doit continuer de mettre en place le groupe ALTEN dans une taille supérieure à 40 000 ingénieurs et transnational. Donc c'est pas le marché qui va nous limiter, c'est notre capacité d'organisation managériale, technique et transnationale.

Pour conclure sur le dernier slide : ALTEN a absolument toutes les clés, évidemment en croissance externe grâce à son bilan très sain, grâce à la mise en place engagée il y a plusieurs années des structures transverses transnationales et multisectorielles pour tous les pays et nous espérons bientôt pouvoir rentrer dans l'ère d'un groupe qui fera plus de 50 000 ingénieurs. On verra si c'est en 2024 ou en 2025. J'espère avant. Ça dépendra aussi du M&A.

Je vous remercie pour votre attention et Bruno et moi sommes à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

Questions et réponses

Opérateur : Si vous souhaitez poser une question ou faire un commentaire sur la conférence d'aujourd'hui, appuyez sur *1 sur le clavier de votre appareil. Je vais vous avertir quand poser votre question.

La première question vient de la ligne de Monsieur Axel Stasse de l'entreprise Berenberg.

Axel Stasse (Berenberg) : Bonjour. Tout d'abord félicitations pour vos résultats. J'ai quelques questions. On voit dans le secteur de plus en plus de difficultés à garder les ingénieurs *in-house*. Est-ce que vous observez la même pression de votre côté. Si oui, qu'est-ce que vous essayez de faire en interne pour essayer de vraiment garder ces ingénieurs ? Et une question liée à ça c'est : est-ce que vous êtes dans une mesure d'augmenter considérablement les salaires pour garder cet effectif et est-ce que faire du *offshore* un peu plus à l'avenir et atteindre peut-être, je sais pas, 8 à 10 % de votre chiffre d'affaires pourrait être une solution à ce niveau-là ? Une autre question c'est au niveau de la marge pour 2022 sachant qu'on voit une inflation et les salaires augmenter considérablement, est-ce que vous voyez une difficulté avec vos clients pour repasser ces coûts vers les clients ? Et puis une troisième question concernant... Vous avez montré sur une des slides la partie jaune dite IT, qui représente 25 % aujourd'hui du chiffre d'affaires. Est-ce que vous pensez et est-ce que vous avez toujours cet objectif d'atteindre 30 % dans le moyen ou long terme ? Et puis dernière question pour ma part concernant les projets dans le secteur renouvelable, je suis assez surpris de voir que vous avez réussi à quand même signer pas mal de projets à ce niveau-là. Est-ce que vous pensez profiter à l'avenir de

ce boom dans ce secteur qui pourrait vous profiter au niveau du chiffre d'affaires dans ce secteur-là ? Merci beaucoup.

Simon Azoulay (ALTEN) : Merci pour vos questions qui résument assez bien un ensemble de problématiques que nous avons à résoudre au sein du Groupe.

Concernant le recrutement, comme je vous l'ai dit, c'est notre préoccupation essentielle. Nous avons une pression sur les salaires partout dans le monde : en France, aux États-Unis, en Inde, en Europe du Sud, en Europe du Nord, donc il n'y a pas de pays, pas plus en *offshore* qu'en local. Je vous rappelle que l'*offshore* représente moins de 10 % de nos effectifs. Il faut quand même relativiser. Mais même là, nous avons une pression. Nous avons autant de mal à recruter en Inde qu'à recruter en France ou en Allemagne. Donc déjà ça veut dire qu'il y a deux enjeux. C'est comment maintenir nos marges, comment attirer les ingénieurs et comment ne pas dégrader la qualité de notre recrutement pour pas qu'un jour, dans un retournement possible, que j'espère pas, dans deux ou trois ans, on ne soit pas confronté à avoir des ressources problématiques. Donc c'est tout le jeu d'équilibriste que nous opérons tous les jours.

Alors, notre politique reste relativement stricte. Nous allons, sur les jeunes ingénieurs, les 0-6 ans d'expérience en moyenne, augmenter les salaires de 3 à 5%. On n'est pas sûr que la répercussion sera intégrale sur les tarifs puisque nous avons des référencements avec des grilles de tarifs qui sont parfois pluriannuelles. Alors, il y a des clients qui, confrontés aux mêmes difficultés que nous, jouent le jeu et maintenant nous laissent comprendre que leur problème c'est la ressource et plus le tarif parce que eux-mêmes, pour leur propre recrutement, sont en grande difficulté. Il y a des grands industriels qui ont des gros plans de recrutement mais qui n'arrivent pas à les réaliser. Et il y a des clients qui pour l'instant ne veulent rien entendre, sont dans le cadre d'accords, etc. sur lesquels, effectivement, nous fournirons moins ou parce que nous ne pourrions pas fournir avec des marges trop basses et ils le savent donc on est, en ce début d'année, sur ces discussions avec tous les clients. Globalement, sans être dans un mode dumping comme certains de nos concurrents le sont – on a des concurrents qui lâchent complètement les augmentations de salaires –, nous on arrive à maintenir nos efforts de recrutement, pas dans toutes les villes. Par exemple, en France, il y a des villes où on recrute très bien et il y en a d'autres, comme la région parisienne, où c'est beaucoup plus dur. Nous arriverons à maintenir nos quotas de recrutement sur un taux de turnover qui sera supérieur. Habituellement, notre taux de turnover tourne entre 25 et 27 %. C'est le taux souhaité. On ira certainement vers du 30 % cette année, c'est-à-dire qu'il faudra recruter d'autant plus et investir d'autant plus dans la force managériale qui est impliquée à 50 % dans le recrutement. Globalement, on aura un effet ciseaux entre les salaires et les tarifs mais pas significatif parce que nous maintenons notre rigueur de gestion et, si ça touche la marge, ce sera de façon assez faible. Et, pour l'instant, on tient nos *targets* pour fin 2022. Comme je vous l'ai annoncé, on dépassera allègrement les 42 000 ingénieurs, je l'espère, en fin d'année, voire beaucoup plus. Ça c'est pour le recrutement.

Les techniques qui consisteraient à envoyer de plus en plus de programmes *offshore* ne relèvent pas de cette problématique-là. Elles relèvent plutôt de certaines demandes de baisses de coûts non liées au niveau des salaires mais liées à une division par trois. Quand on vend en *offshore* on divise par trois le coût. D'accord ? Mais après, on a des coûts auxiliaires que les clients oublient de compter parfois qui font qu'on ne divise pas vraiment par trois. Mais c'est pas lié à la pression des salaires et des recrutements. Ces deux phénomènes sont pas liés. Dans

l'automobile, ils veulent qu'on fasse du *offshore*, dans l'aéronautique beaucoup moins, dans le *life science* beaucoup moins parce que c'est stratégique et qu'on préfère privilégier la proximité. Voilà. Et les difficultés de recrutement sont équivalentes, je vous le dis, en *offshore* qu'en occident.

Par rapport à votre question concernant les IT services, l'adressage que font les SSII et les ESN vers les DSI et les CIO, donc notre présence, on l'avait dit il y a deux ans, fera qu'un jour on aura un équilibre de 30 %. On est venu de 20-22 % et maintenant 25. On n'ira pas au-delà parce que les métiers qu'on y pratiquera doivent rester des métiers technologiques et conformes à ce que l'on fait dans l'ingénierie – comme la Cyber sécurité, l'infra, le réseau, le cloud, etc. – mais aussi le développement logiciel que nous pratiquons en développement logiciel dans les produits industriels quand il y a des développements de logiciels spécifiques pour du CRM ou des études financières, par exemple, on sera là, on prendra pas des gros BPO qui relèvent de consulting [inaudible 0.59.20] d'expertise métier, de déploiement en *offshore* avec des gens, des techniciens en support, etc. C'est pas notre métier et ce qui représente le gros des grosses SSII en vérité. Donc 25 % monteront gentiment de 1 à 2 % dans le pourcentage du chiffre d'affaires ALTEN peut-être jusqu'à 30. C'est pas homogène selon les pays. Les pays où on n'en a pas du tout, comme l'Allemagne, l'Angleterre, les nordiques, etc. verront grossir cette petite part, ce qui nous amènera globalement à 30 %, part que nous sommes pas loin d'attendre déjà en France. Voilà.

Enfin, pour les énergies renouvelables, on en parle beaucoup. Il y a beaucoup de projets, que ce soit dans l'aéronautique, les batteries, l'hydrogène, bien sûr qu'on est présent puisque ce sont des projets technologiques de demain, qu'on demande des ingénieurs à ALTEN et des équipes d'ingénieurs, mais ça reste quand même relativement faible en termes de volume d'activité pour l'ensemble du Groupe.

Axel Stasse (Berenberg) : Ok. Très clair. Merci beaucoup.

Simon Azoulay (ALTEN) : Je vous en prie !

Opérateur : La question suivante vient de la ligne de M. Emmanuel Matot de la société Oddo.

Emmanuel Matot (Oddo) : Bonjour messieurs. Merci de prendre mes questions.

Simon Azoulay (ALTEN) : Bonjour.

Emmanuel Matot (Oddo) : D'abord, est-ce que vous considérez votre rentabilité en 2021 comme anormalement élevée ou ce niveau, qui est proche de 11 % pour la marge opérationnelle, peut devenir la nouvelle norme structurelle pour ALTEN ?

Deuxième question : en fait, vous indiquez que le free cash-flow a pu autofinancer les acquisitions et les dividendes en 2021. Est-ce que c'est une équation que vous vous fixez chaque année, cet équilibre entre free cash-flow et acquisitions et dividendes ou vous pouvez aller au-delà du free cash-flow pour financer des acquisitions de taille plus importante ?

Et est-ce que ALTEN a besoin, est-ce que c'est indispensable pour ALTEN de maintenir une position confortable de trésorerie nette au bilan ?

Et puis peut-être une question sur votre nouvel objectif de 50 000 ingénieurs fin 2024 : donc vous démarrez 2022 avec plus de 40 000 ingénieurs, est-ce que c'est un équilibre entre

développement organique et acquisitions ou c'est un mix différent que vous avez en tête pour acquérir ces 10 000 ingénieurs supplémentaires ?

Simon Azoulay (ALTEN) : Alors, par rapport à vos trois questions, donc déjà la première sur la pérennité du ROA de 10,9 % en 2021, j'aurais tendance à dire qu'ALTEN a toujours connu sur ces 10 dernières années une espèce d'équilibre autour de 10 %. Il y a eu des années à 9,7 %, à 9,9 %, à 10,1 %. C'est vrai que ce 11 % correspond à un taux d'occupation exceptionnellement bon que nous avons connu en 2021, qui est... vous le savez, on tourne entre... usuellement, on a un taux d'occupation de 92 à 93 %. Là, il a été un peu meilleur en 2021, deuxièmement, un calendrier favorable. Nous avons eu, je crois, une ou deux journées de plus en calendrier. Une journée de plus c'est presque 0,2-0,3 % de ROA supplémentaire pour l'année donc selon le calendrier donc on a eu en 2021 une conjoncture de phénomènes favorables liés à un taux d'occupation excessivement bon et ce calendrier. Donc par précaution, vous me connaissez, j'aurais tendance à dire ce que je dis toujours depuis 20 ans : on est bien content avec 10 % de ROA et tant qu'on est autour de ça, on a rempli notre pari, ce qui est important c'est – surtout à nos yeux, au management d'ALTEN – de réussir notre plan de croissance. On sera très content de faire plus de 50 000 ingénieurs à 9,8 % plutôt que d'en faire 45 000 à 12 % même si peut-être que pour certains, on préfère l'autre situation. Mais dans la logique ALTEN, on avance de façon sur... voilà. Mais il y a une conjoncture particulière qui fait que bon, écoutez, je serais très content qu'on fasse 11 % en 2022, mais pour l'instant je m'engagerai sur 10 % à conjoncture équivalente et pas plus compte tenu des phénomènes que je vous ai indiqués.

Concernant la politique de gestion de notre *free cash*, non, il n'y a absolument aucune politique qui consiste à ajuster le M&A et les dividendes en fonction du *free cash*. Le dividende, on a toujours voulu en distribuer pour être, pour parler clair, éligibles auprès de certains fonds notamment anglo-saxons qui avaient besoin, qui ne pouvaient investir que dans des... qui nous l'ont demandé... que dans des sociétés à distribution. Nous avons pour l'essentiel beaucoup d'investisseurs chez ALTEN, je ne dis pas qu'ils s'en fichent, mais qui... sur lesquels... qui préfèrent nous voir investir pour faire davantage de croissance que de distribuer du dividende. Voilà. Donc on gère l'équilibre du dividende entre garder nos réserves pour investir si ça se présente même si ça se présente pas toujours malheureusement, notamment en M&A, et satisfaire des clients qui ont besoin d'un minimum de dividendes. On sait pas encore si on augmentera le dividende qui était de 1 € par action depuis longtemps, mais c'est envisageable, mais on attendra les prochains conseils d'administration pour le décider. C'est pas ça qui change grand-chose. En vérité, dans le *free cash* d'ALTEN, c'est pas le dividende. C'est plus une question de principe.

Et par rapport aux acquisitions, ça on l'avait déjà dit il y a deux-trois ans, indépendamment de notre *cash*, on aurait pu acheter 400 M€ d'acquisitions qui se seraient présentées à nous sur ces deux-trois dernières années. J'espérais que la crise Covid nous ouvrirait des opportunités intéressantes. Ça a pas été le cas du tout. Souvent, en situation de crise, les belles sociétés, au lieu d'aller vendre, se referment au contraire parce qu'elles veulent pas vendre à la casse. Donc globalement notre politique de M&A, qui est consommatrice de *cash*, dépend uniquement des cibles que nous trouvons. On pourrait faire beaucoup moins d'acquisitions en 2022 si on les trouve pas, voire doubler, voire tripler le montant de nos acquisitions en 2022 si nous

trouvons des cibles. Donc y a pas de corrélation. C'est en fonction de la qualité de nos cibles en M&A.

Enfin, concernant notre régime de croisière par rapport à notre croissance, si on met dans le scénario d'atteindre les 50 000 personnes, on a toujours dit, et c'est à peu près vérifié en contexte normal, que 50 % de notre croissance hors de France serait en croissance externe et 50 % en croissance organique donc pour deux tiers du volume d'activité du Groupe et pour le tiers français c'est que de l'organique. Ça veut dire que globalement ça vous met un mix sur l'ensemble de notre croissance d'à peu près 25 à 30 % de croissance externe pour 70 % d'organique. Mais là encore, par rapport à ce que je vous disais précédemment, il est possible que sur la base de rencontres intéressantes nous fassions de belles acquisitions. Alors, je sais pas si on sera capable ou si on sait faire certaines acquisitions à 1 Md€ à 2 Md€, mais on en a déjà fait une à 100 M€, on peut en faire une à 200 M€, une à 300 M€, évidemment. Vous voyez, ce sera... ça répondre à votre question.

Emmanuel Matot (Oddo) : Mais vous avez pas de problème pour opérer avec un bilan en dette nette, en fait ?

Simon Azoulay (ALTEN) : Non, absolument pas. Si demain on avait une cible hyper intéressante à 500 M€ ou à 1 Md€, on la prendrait. Le seul problème c'est : est-ce qu'elle est stratégique ? Est-ce qu'on sait l'intégrer ? Quel est le niveau de risque ? C'est pas notre ADN. Notre ADN c'est d'intégrer des sociétés de 200 à 800 personnes maintenant. C'est plutôt notre cible. Parfois, on prend des sociétés à 100 personnes comme vous avez vu dans la liste de nos dernières acquisitions ; parfois, on peut prendre une société, vous l'avez vu aussi, à 1 800 personnes. Elle s'est présentée, on l'a prise et on a su l'intégrer donc c'est la qualité des cibles et notre capacité à les intégrer qui est le plus important.

Emmanuel Matot (Oddo) : Ok. C'est très clair. Merci beaucoup.

Simon Azoulay (ALTEN) : Je vous en prie !

Opérateur : La question suivante vient de la part de Monsieur Emmanuel Parot de la société Gilbert Dupont.

Emmanuel Parot (Gilbert Dupont) : Bonjour. J'ai quelques questions. La première sur la marge. Je sais pas si vous avez donné... j'ai un peu raté l'explication sur la marge... sur tout ce qui est SG&A, sur le voyage, événement, enfin toutes les économies qui auraient pu être réalisées courant 2021, qu'est-ce que ça représente en point de base donc qui serait peut-être pas récurrent sur 2022 ?

Ma deuxième question c'est sur les prix que vous avez réussi à passer, peut-être donner un peu plus de granularité par secteur. Quels sont les secteurs où vous avez réussi à faire passer des hausses plutôt significatives et a contrario les autres ?

Et enfin peut-être une toute dernière question sur finalement le télétravail et sur l'organisation. Je sais plus si elle a été... l'organisation adoptée à date et si elle est pérenne et comment elle s'organise. Merci.

Simon Azoulay (ALTEN) : Alors, vous avez raison : je l'ai pas dit sur la question précédente sur la pérennité de notre ROA à 11 %. Il y a eu un léger impact, mais très léger, sur la réduction des frais de communication, événements, on a pas mal d'événements importants qu'on a tous annulés, par exemple, avec l'arrivée de l'Omicron fin 2021. Ça fait des économies, mais c'est

vraiment à la marge. Si c'est 0,1 % comme ça donc c'est pas ça qui expliquera le 11 %. C'est plutôt les deux gros paramètres que j'ai indiqués précédemment sur le taux d'occupation exceptionnellement bon et sur le calendrier favorable en 2021.

Concernant les consultants et les frais inhérents aux consultants, on n'a pas fait d'économies sur les frais de déplacements, les frais de repas, etc. puisqu'on a maintenu l'avantage, surtout dans le contexte de pression salariale qu'on a aujourd'hui, à l'ensemble de nos ingénieurs donc on n'a pas fait d'économies là-dessus. Après, il y a des tas de règles URSSAF qu'il a fallu changer parce que les repas on a le droit ou on n'a pas le droit, les déplacements on a le droit ou on n'a pas le droit. On a mis à la place des compensations pour les gens qui sont en télétravail parce qu'ils utilisent leur domicile pour quelques jours par mois ou par semaine pour faire du télétravail donc l'un dans l'autre y a pas eu d'économies sur le sujet ou vraiment à la marge.

Concernant l'évolution et les négociations de prix selon les secteurs : en fait, à part un secteur qui est réputé pour être très dur, c'est-à-dire l'automobile, on a complètement une pression et j'expliquais tout à l'heure que la pression elle est plus trop sur les tarifs que sur essayer de passer ce qui peut être passé en *offshore* pour réduire des pans d'activité en Roumanie, au Maroc ou en Inde. Les Allemands commencent à s'y mettre un peu. C'est l'essentiel de leur façon d'économiser. Ils ne peuvent plus jouer sur les salaires et sur les tarifs. On est au taquet.

Donc à part l'automobile qui est le secteur qui généralement met le plus de pression tarifaire, sur les autres secteurs y a pas de règle. Ça dépend des sociétés. Dans un même secteur, par exemple dans l'aéronautique, on peut avoir selon le directeur des achats et sa sensibilité au monde de l'ingénieur, à la qualité au recrutement, etc. on peut avoir à deux ans d'écart des politiques diamétralement opposées sur des clients importants d'ALTEN. Donc c'est vraiment lié à une culture. Dans le *life science*, Bruno disait tout à l'heure qu'il y avait des fois où on avait les meilleures marges, mais quand il s'avère qu'ils embauchent tel ou tel acheteur ou directeur d'achat qui vient d'un secteur serré comme celui de l'automobile, immédiatement on sait qu'on aura une pression et puis peut-être que le fait qu'il soit parti de telle autre société ben la pression va se dégager dans l'autre société. Donc y a pas de règle sectorielle particulière. C'est vraiment... Y a une espèce de consensus général lié ou au niveau des salaires, à la pression du recrutement, qui fait que ça finit toujours par s'équilibrer plus ou moins là où ça doit s'équilibrer dans tous les secteurs excepté l'automobile qui met un peu plus de pression.

Et concernant le télétravail, notre politique est très claire : tant qu'on est en mode Covid on ne peut pas prendre d'engagement ferme par rapport à l'ensemble de nos salariés puisque nous dépendons de la politique de nos clients : 88 % de nos salariés sont des ingénieurs qui travaillent pour des projets clients. On peut les diviser en trois (ces 88 %) : il y a ceux qui sont en assistance technique. Ce sont donc les CDI, bien sûr, gérés en carrières par nos équipes RH, mais qui sont détachés en mission chez les clients avec des tarifs journaliers (un tiers de nos ingénieurs). Vous avez, sur les deux tiers restants, ce sont des Work Packages, sur lesquels vous avez deux façons de travailler. Il y en a un tiers qui sont pour des raisons techniques dans les laboratoires ou les locaux des clients parce qu'il y a des problèmes de sécurité, de réseau ou de machines spéciales en test, etc. sur lesquels on doit être présents donc ils sont chez le client et là encore on ne peut que respecter les consignes du client. C'est pas nous qui allons décider des modalités de télétravail sur ces deux tiers-là et sur le tiers qui est en Work Package dans nos locaux et c'est nous qui décidons à ce moment-là. À ce moment-là, en mode Covid, chaque directeur de projet a la liberté de décider de qui il peut mettre ou pas en mode télétravail

selon évidemment les contraintes sanitaires du moment qui fluctuent tous les deux mois et selon les possibilités du projet et sa sensibilité. Donc globalement on n'a pas pris d'engagement auprès de nos instances de l'octroi de télétravail parce qu'on ne peut pas le faire. Nous dépendons de la politique de nos clients et nos ingénieurs et nos consultants peuvent aller d'un client où on a zéro télétravail à un client où ils peuvent avoir trois jours par semaine de télétravail aujourd'hui donc comprenez qu'on ne peut rien prendre comme engagement. Simplement, on donne la statistique : aujourd'hui, on est entre 30 et 40 % de télétravail, ce qui est beaucoup, depuis avril 2020 et même on était au-delà à l'époque et que globalement, il y a une forte probabilité pour que les gens bénéficient de télétravail. Mais tant qu'on est encore en Covid, on prendra pas de [inaudible 1.16.12].

Emmanuel Parot (Gilbert Dupont) : Ok. Très clair. Merci beaucoup.

Simon Azoulay (ALTEN) : Je vous en prie !

Opérateur : La question suivante vient de la ligne de Monsieur Laurent Daure de la société Kepler.

Laurent Daure (Kepler) : Bonjour. Merci pour prendre ma question. J'avais plusieurs points à aborder. D'abord un point sur l'environnement dans le secteur avec un certain recul maintenant depuis les rachats de vos concurrents directs Altran, un marché qui s'est fortement retourné. Est-ce que aujourd'hui vous voyez des dynamiques différentes d'un acteur à l'autre ?

Mes questions suivantes sont plus niveau marge. Il y a une zone (c'est les États-Unis) sur laquelle vous étiez très prudents sur le modèle il y a encore 18 mois et le cap sur les marges c'était plutôt, de mémoire, 6-7 %. Il semblerait qu'on soit nettement au-dessus donc je voulais savoir si là aussi c'est un petit peu un effet taux d'utilisation optimisé ou s'il y a un changement sur la zone.

Et puis également sur les marges, je comprends qu'il y a des éléments exceptionnels calendrier et taux d'utilisation, mais historiquement sur la France vous étiez plutôt à 11. L'international était au-dessus de 12. Aujourd'hui, même si ça redescend à 11, est-ce que... tout semble converger vers du 11 %. Est-ce que ça veut dire que au-delà de ces 11 % pour 2022, 2023 ou 2024, vous prévoyez un investissement supplémentaire dans les structures pour accompagner la croissance du Groupe ou est-ce que c'est vraiment de la prudence dans la *guidance* ?

Et enfin, mon dernier point est plus sur le *cash-flow*, les cessions-acquisitions : aujourd'hui, par rapport à toutes les acquisitions qui ont été annoncées, qu'est-ce qui a pas été encore financé ? Est-ce que c'est juste l'acquisition début 2022 ? Est-ce que tout le reste a été déjà financé en *upfront* ? Et y a beaucoup de *earn out* moyen terme. Je voulais savoir si dans les calculs de *earn out* la politique a un peu changé ou c'est juste parce que les sociétés que vous avez acquises récemment ont un avenir prometteur à horizon deux-trois ans ? Merci.

Simon Azoulay (ALTEN) : Alors, merci pour ces questions, Laurent. Concernant l'environnement concurrentiel, on n'est pas logé à la même enseigne dans le regard ALTEN. J'aime pas trop parler des concurrents, on n'est pas là pour ça, mais enfin globalement j'avais déjà dit sur les deux dernières réunions que l'environnement concurrentiel pouvait être favorable à ALTEN, qu'on n'était pas inquiet, si nous, on savait résoudre deux sujets. Et les sujets je les ai évoqués précédemment, c'est-à-dire qu'ALTEN doit se présenter face à un Cap Altran [? 01.19.23] ou à un Accenture, par exemple, comme un vrai acteur international capable

de faire du projet transnational. Ce que je disais également c'est qu'il faut qu'on garde notre ADN, qui est un ADN on va dire d'humilité, qui consiste à réaliser du projet sur mesure dans un monde d'ingénierie où on est en *core business* du client, c'est-à-dire une direction aéronautique, automobile, etc. ne va pas externaliser un projet complet pour faire un avion, un train ou une voiture à une société d'ingénierie. Il y a eu des tentatives qui s'en rapprochaient sur certaines grosses sociétés allemandes qui ont jamais vraiment percé parce que ça leur fait mettre du Capex, ça leur fait mettre du technicien, ça en fait des semi-industriels voire des Tier 1 ou pas loin ou touristes [? 01.20.19] ou que sais-je. Nous, c'est pas notre ADN. Notre ADN c'est de faire du projet (mécanique, électronique, logiciel et système) pour compléter des briques tant par rapport à un plan de charge que sur des compétences spécifiques qu'ont les directions techniques dans leur *core business* de faire des projets industriels. En aucun cas ils externaliseront une globalité donc ça ne ressemble pas à ce qui se passe dans le monde des IT *services* où vous pouvez externaliser [inaudible 01.20.48] les systèmes de CRM, de paie, de compta, de supervision d'un réseau, etc. Dans le monde de l'ingénierie ça marche pas comme ça donc faut rester humble. Le projet moyen va de 1 M€ à 5 M€. C'est pas des projets à 100 M€. Quand on a un projet à 10 M€ c'est champagne ! Ça arrive pas tous les mois ! Donc c'est un vrai travail d'ingénierie, c'est un vrai travail de proximité. C'est important de comprendre ça pour comprendre ce qui va se passer chez les gros en face de nous. Il faut que eux continuent de raisonner comme ça. J'ai pas de conseil à donner, mais nous, on continuera d'être comme ça, on n'ira pas chercher des projets à 100 M€ ou à 200 M€. Soit il y en a pas et quand il y en a c'est pas du tout de même nature. C'est une logistique, c'est des choses sur lesquelles on n'est pas : du *manufacturing* avec des gros... du SAP, des [inaudible 01.21.53], etc. Quand on est dans le monde de la conception de l'ingénierie, ce qu'on appelle la R&D externalisée, la conception ou le *design* en anglais, on nous confie des bouts de projets sur des compétences qu'on a, sur lesquelles on a été référencé, qui viennent s'intégrer dans une maîtrise d'œuvre complète, qui est chez le client. Voilà. Donc là-dessus on n'a pas peur d'être en face de gros. Il faut juste accompagner la transnationalisation d'un certain nombre de projets et parfois la mise en *offshore* de certains morceaux, notamment dans le monde de l'automobile. Ça, c'est pour une partie de l'environnement concurrentiel. L'autre partie... Akka Modis... bon, ben, je pense qu'ils ont beaucoup de temps avant de digérer tout ça. Pour l'instant, je ferai pas davantage de commentaires. C'est vraiment pas un souci.

Et puis derrière il y a pas d'autre mouvement majeur. À notre connaissance, il y a pas de mouvement de cession de telle ou telle grosse société. Le seul événement concurrentiel, vous vous souvenez, je les avais catégorisés en trois : c'étaient les gros *players* qui rentrent donc Cap avec Altran, Accenture, etc. Donc ça, j'ai répondu à ça. Vous avez les sociétés de *staffing* de niveau 1 qui font de l'intérim ou du *staffing*, qui veulent évoluer vers le niveau 2 et qui essaient de rentrer comme Randstad avec Ausy ou Modis maintenant avec Akka. Il faut qu'elles apprennent. Pour l'instant c'est pas un problème pour nous aujourd'hui. Et les troisièmes, et ceux-là peut-être seront plus compliqués : ce sont les Indiens. Alors les grosses indiennes ont des départements d'ingénierie qui marchent bien aux États-Unis parce qu'il y a une culture d'*offshore* liée à la langue et à une grosse présence de *front offices* indiens aux États-Unis qu'on n'a pas du tout en Europe occidentale et qui commencent à s'intéresser et à attaquer le marché européen donc c'est peut-être contre eux que de temps en temps sur ce qui est « *offshoré* » et je vous l'ai dit, c'est 10 % du volume, qu'on va être en compétition et qu'on commence à rencontrer. Voilà pour l'environnement concurrentiel.

Laurent Daure (Kepler) : Simon, juste une petite précision...

Simon Azoulay (ALTEN) : Oui, oui, je vous en prie !

Laurent Daure (Kepler) : Est-ce que dans les référencements actuels on voit du chamboulement des acteurs qui rentrent dans le top 5 ou finalement c'est une situation qui est très figée ?

Simon Azoulay (ALTEN) : Elle est très figée. Elle est très figée et très favorable à ALTEN en ce moment, je peux vous le dire. Elle va dans le bon sens pour nous.

Laurent Daure (Kepler) : D'accord.

Simon Azoulay (ALTEN) : Ça se recentre vers ce qu'est ALTEN donc on est assez serein de ce côté-là. Notre vrai problème c'est notre capacité managériale pour avoir les ressources de recrutement et de gestion du business partout dans tous les pays. Vraiment, si on a ça, le marché il est là quoi, partout et les référencements ne présentent aucun problème.

Concernant votre deuxième question, Laurent, alors la marge, pourquoi on a été très prudent par le passé sur les... ? C'est pas qu'on a été prudent, c'est que c'était un constat : il s'avère que dans certains pays où on essaie de poser notre... un modèle à la ALTEN comme les USA, par exemple, qui sont des pays ultralibéraux, où il y a beaucoup d'agences de freelance sur lesquelles nous on veut pas interférer donc il faut qu'on attaque directement du Work Package à distance, ce qui est plus facile à faire en Angleterre puisqu'il y a proximité de la France que de faire, enfin sur UK où on peut utiliser notre direction technique des ressources françaises que de faire aux États-Unis où c'est beaucoup plus compliqué donc on se cherche et petit à petit le système se met en place, s'organise, et c'est pour ça que bien géré on arrivera à faire 10 points de ROA dans une conjoncture, encore une fois, de très forte demande. Voilà. Donc de façon générale, le 10 % d'objectif de ROA du groupe ALTEN est un objectif homogène *worldwide*. Je pense que tous les pays doivent nous permettre plus ou moins de tourner autour des 10 %. Il y a des pays, pour des questions de droit social, de culture locale, etc. on peut se retrouver avec 1 ou 2 points de moins, il y a des pays où on peut se retrouver avec 1 ou 2 points de plus, il y a des pays où on est moins performants, où il s'est passé des choses comme le changement de réglementation en Allemagne qui font qu'on a galéré avec du 2 ou 3 points d'EBIT, etc. qui doivent revenir à 10, y'a pas de raison. L'Allemagne doit revenir à 10. Donc j'aurais tendance à faire une réponse un peu générale : c'est du 10 partout plus ou moins 1 ou 2 % selon les spécificités du pays si on a bien géré. Et pourquoi ? Parce que ce chiffre... Enfin, c'est un peu bizarre ce que je vais vous dire, mais je vous l'ai dit souvent : ce chiffre c'est ce qui différencie le... c'est ce que peut atteindre au mieux le premier de la classe. Le premier de la classe peut atteindre 11% quand le dernier de la classe sera entre 0 et 5 %. Et tant qu'il y aura des derniers de la classe et des premiers de la classe on jouera entre 0 et 10 %. Si tout le monde joue entre 8 et 15 %, je peux vous assurer que les achats, dans ce monde de l'ingénierie, nous ferons une révision complète de 5 % des grilles donc ce qui nous protège dans nos 10-11 % c'est le fait que certains font 2, 3 ou 4 % et que les donneurs d'ordres veulent pas voir les derniers de la classe faire du déficit. C'est un équilibre du marché sur un business qui fait en moyenne entre 25 et 32 % de marge brute et entre 15 et 20 % de SG&A. Ce sont les paramètres de notre marché qui font que le premier de la classe fera 10 et le dernier de la classe fera 0 (à 1 ou 2 % près partout) tant qu'on reste positionné strictement sur notre modèle de Work Package et d'assistance technique [? 01.28.29].

Et par rapport au cash M&A, je vais laisser Bruno répondre.

Bruno Benoliel (ALTEN) : La question qui portait sur ce qui n'aurait pas été payé en *upfront*, en fait, à l'exception de l'acquisition qu'on a réalisée en janvier, la petite en Espagne, tout a été payé, tous les *down payments* ont été payés en 2021. Il n'y aura pas d'incidence sur de l'*upfront* au titre de ces acquisitions en 2022. Effectivement, depuis deux ans, on voit augmenter le post d'*earn-out*. C'est lié à deux facteurs. Le premier c'est qu'on a fait beaucoup d'acquisitions ces deux dernières années et les *earn-out* sont répartis sur plusieurs années donc j'allais presque dire que par strates successives ça finit par s'empiler et donc aujourd'hui, on a pas mal de sociétés pour lesquelles on a des *earn-out* à payer en 2022 mais surtout 2023-2024.

Ça, c'est la première réponse.

La seconde, Laurent, c'est lié au fait que l'activité ayant été très favorable en 2021 et elle restera normalement porteuse, en tout cas on l'espère, en 2022. Il y a un certain nombre de sociétés qu'on a acquises l'an passé pour lesquelles les *earn-out* risquent d'être importants sur les deux années à venir. Il y en a trois ou quatre en particulier qui représentent des montants d'*earn-out* pour chacune supérieurs à 10 M€. Mais c'est directement lié au volume d'acquisitions réalisé ces derniers temps. D'ailleurs, ça ne remet pas en cause les multiples [inaudible 01.30.16]. C'est pas une inflation des multiples qui amène à une augmentation du volume des *earn-out*. C'est une augmentation du volume d'acquisitions et le fait que ces sociétés délivrent des résultats qui sont plutôt en haut de ce que l'on attendait porté par la conjoncture et par des performances commerciales qui sont au rendez-vous, ce qui est donc pour nous plutôt une bonne nouvelle.

Simon Azoulay (ALTEN) : Donc concrètement le pourcentage d'*earn-out* reste le même dans notre politique d'acquisition. En général, l'*earn-out* porte sur un complément de prix basé sur une performance à un an, deux ans ou trois ans. C'est rare quand c'est plus que trois ans. C'est même rare quand c'est trois ans. Les *earn-out* on aime bien quand ils durent sur deux ans. On veut pas que ce soit trop long pour pouvoir intégrer facilement la société par la suite, mais on a besoin de deux ans pour préparer la succession du management souvent parce que quand ceux qui ont vendu vont souvent partir.

Alors donc y a pas de changement de règle : c'est le volume qui a changé puisqu'on est sur une dizaine à une douzaine de sociétés par an, sur des sociétés de 200 à 1 000 personnes contrairement à ce qu'on faisait il y a trois ou quatre ans et les dix années d'avant. C'étaient des *add-ons* de 100 à 200 personnes, vous voyez, donc c'est... Mais dans les règles rien n'a changé. Et comme le disait Bruno sur les multiples, bien sûr que depuis deux ou trois ans, on a augmenté les multiples. Avant, on achetait à quatre fois le ROA de l'année plus un *earn-out* portant sur deux ou trois ans, ce qui faisait cinq ou six fois si les *targets* étaient atteintes par l'*earn-out*. Pour l'*earn-out*, là, on a augmenté de deux à trois points les multiples. Mais ça, ça date pas d'hier. C'est déjà depuis 2018 et depuis 2019.

Laurent Daure (Kepler) : Ok. Parfait. Merci beaucoup.

Bruno Benoliel (ALTEN) : Je t'en prie !

Simon Azoulay (ALTEN) : Je ne sais pas si on m'entend. S'il n'y a plus de question, je tiens à vous remercier pour votre présence toujours... Ça fait toujours bizarre de vous avoir à distance

comme ça. Au plaisir de nous rencontrer peut-être dans le cadre des *road-shows* qui vont avoir lieu les jours à venir. Je vous remercie et je vous dis à très bientôt et portez-vous bien ! Au revoir.

[FIN DE LA TRANSCRIPTION]