

Conférence téléphonique sur l'activité de l'année 2023

Simon AZOULAY

Oui, bonjour à tous, j'espère que tout le monde est bien connecté. Merci pour votre présence en audio pour cette présentation des résultats de l'année 2023. Avec Bruno et moi-même, Simon AZOULAY, nous allons vous rappeler les principaux événements et résultats de l'année 2023 et les perspectives pour la stratégie et le développement des années à venir.

Tout d'abord, comme vous l'avez vu, par rapport à la publication des résultats : pour tout ce qui est chiffre d'affaires, vous aviez déjà eu le résultat les mois précédents, le chiffre d'affaires a cru de 9 % en organique, mais suite à une cession stratégique aux États-Unis, cela fait en réalité + 7,6 % au total. Le ROA, pour l'année 2023, sera finalement de 9,4 %, légèrement au-dessus de nos attentes puisqu'il avait été de 9,2 % – pour des raisons sur lesquelles on pourra revenir – sur le premier semestre et a remonté à 9,6 % sur le second semestre.

Pour faire simple, le fait que nous ayons été en dessous de 10 %, comme nous l'espérons habituellement sur le premier semestre, était lié à trois paramètres : c'était un calendrier défavorable par rapport à 2023 ; des investissements importants que nous avons faits fin 2022 en pensant que nous souffririons énormément, en 2023, de problèmes de recrutement donc nous avons surdimensionné les équipes RH de façon générale – ce que nous avons ramené à la normale entre-temps ; et des investissements spécifiques liés aux changements d'outils informatiques.

Nous avons également eu une détérioration de 1 % du taux d'intercontrats, donc le taux d'occupation s'est détérioré. Pour toutes ces raisons, le premier semestre avait plutôt été bas, à 9,2 %, et sur le second semestre, nous avons corrigé un certain nombre de ces effets, même si le calendrier a également été défavorable sur le deuxième semestre 2023 – ce qui ne sera pas le cas sur 2024 – pour revenir à 9,6 %, et je l'espère repasser au-dessus des 10 % cette année, en 2024.

Il faudra bien prendre en considération le fait que le résultat 2022 était vraiment exceptionnel : dépasser les 11 %, cela avait été lié à une croissance absolument incroyable qui relevait d'un rattrapage important, un *recovery* important de tous les arrêts de projets de 2020 et début 2021, ce qui nous avait mis en position favorable par rapport à l'incidence des SG&A et évidemment du taux d'occupation de nos ingénieurs, qui étaient exceptionnellement bons en 2022. Ce 11,2 %, malheureusement, n'est pas la norme pour nous. La norme, vous le savez bien, depuis le temps que nous nous connaissons, c'est de faire mieux que 10 % : nous sommes très contents au-dessus de 10,5 %, et pas contents en dessous de 9,8 %. Là, nous sommes revenus à 9,6 %, et j'espère revenir à la norme en 2024. En tous les cas, nous faisons tout pour.

Concernant l'embarquée de la situation 2024 et le nombre d'ingénieurs, nous avons eu un phénomène qui n'a pas pesé sur le chiffre d'affaires, mais qui pèse sur le nombre d'ingénieurs en novembre/décembre 2023 : un important client indien, pour lequel nous avons environ

1 500 collaborateurs sur différents sujets informatiques de support technique – qui n'est pas un client international – a décidé, et nous nous sommes mis d'accord avec lui, de réinternaliser ces 1 500 ingénieurs.

L'impact, en chiffre d'affaires, est de l'ordre de 20 à 25 millions d'euros de chiffre d'affaires, pas plus, donc ça n'aura pas eu de grosse incidence. C'est juste que sur le chiffre « magique » des 50 000 ingénieurs, ça fait un peu de la peine. Mais nous embarquons l'année avec plus de 50 000 ingénieurs, et en vérité, avec 2 000 de plus compte tenu des deux acquisitions que nous avons faites qui vont intégrer nos effectifs en ce début d'année 2024 – une au Japon et une dans un autre pays asiatique sur lequel nous allons communiquer – cela veut donc dire que nous serons au-dessus des 52 000, théoriquement, en embarqués. Comme d'habitude, l'effectif et le modèle n'ont pas changé. La population d'ingénieurs représente 88 % de l'effectif, ils sont imputables, facturables sur nos projets et de niveau ingénieur bac +5 en général.

Si nous allons sur le *slide* suivant, cela donne une image de la ventilation géographique de nos effectifs, par continent ou par zone macro-géographique. Il faut faire attention, il y a beaucoup de projets issus des États-Unis ou d'Europe qui sont réalisés en Inde, au Maroc, voire au Mexique. Cela veut dire que quand vous voyez, par exemple, que nous avons 2 700 ingénieurs en Amérique du Nord, c'est vrai, mais nous faisons travailler plus de 4 500 ingénieurs pour des contrats et pour du chiffre d'affaires généré par l'Amérique du Nord, puisque nous en avons plus de 1 700 qui réalisent des projets pour l'Amérique du Nord – en Inde, notamment, ou au Mexique. Le même phénomène pour l'Europe, pour la France notamment : nous avons 11 800 ingénieurs qui travaillent en France, mais en vérité, pour la France, vous avez au moins 2 000 ingénieurs de plus situés au Maroc ou en Roumanie et un peu en Inde, qui contribuent aux projets français. La France fait travailler 14 000 ingénieurs.

Réciproquement, quand vous regardez le *Middle East Africa*, en vérité, les 2 160 ingénieurs travaillent essentiellement pour l'Europe ; en Inde, sur les 11 640 ingénieurs que vous voyez, vous en avez quasiment 3 000 qui ne travaillent pas pour l'Inde ou pour les clients situés en Inde, mais qui travaillent pour des clients situés en Europe ou aux États-Unis. Globalement, cela vous donne une ventilation géographique synthétique de l'ensemble de nos effectifs d'ingénieurs.

Quand nous reparlerons de stratégie un peu plus tard, elle apparaît de façon évidente au moins sur le plan géographique, par rapport à cette mappemonde, puisque vous voyez que nous avons au moins 5 000 ingénieurs à développer rapidement en Amérique du Nord. Nous devons continuer notre *ramp up* en Inde et quelques pays européens doivent encore atteindre une taille critique, même s'ils ont tous plus ou moins dépassé les 2 000 ingénieurs – l'Allemagne, pas loin de 4 000, pareil pour l'Espagne, nous pouvons encore remonter sur l'Italie et des progrès à faire sur le Benelux et les Nordiques.

Voilà pour la mappemonde. Je vous invite à regarder le *slide* suivant. Il est très important, puisque nous parlons de positionnement et d'offre au-delà de toute notion géographique. Comme d'habitude, vous avez regardé l'ingénierie qui représente le *core business* et l'image de marque principale du groupe Alten, qui fait qu'Alten est l'acteur numéro un mondial indépendant sur ce marché, avec plus de 35 000 ingénieurs dédiés à l'ingénierie – 70 % de nos effectifs – qui se répartissent essentiellement en deux gros blocs que vous voyez à gauche, de part et d'autre du logo Alten.

Vous avez tout ce qui est l'ingénierie système et produit, c'est-à-dire l'ingénierie de conception, d'étude, de réalisation et de prototypage de nouveaux équipements industriels, essentiellement dans ce que nous appelons ASD (*aeronautics space defense*) ou TT, (transports terrestres), c'est-à-dire automobiles, *trucks* et ferroviaires. L'ingénierie de conception à gauche et l'ingénierie de manufacturing, c'est la conception des usines, l'optimisation des usines, IoT, pour la seconde partie, le gros étant dans l'ingénierie de conception.

Nous avons des activités hors marque Alten que nous avons mises en gris parce que ce ne sont ni l'un ni l'autre ; ni l'ingénierie de conception, ni l'ingénierie de *manufacturing*, qui sont des activités de PMO, *project management*. C'est une activité conseil qui fait près de 3 000 consultants, qui vit sa vie avec sa propre marque parce qu'elle n'est pas dans le modèle de base. Mais elle est indispensable à nos référencements et à notre offre, Alten est le leader mondial de cette activité dans l'ingénierie, et de toutes les activités complémentaires à la conception et au *manufacturing* ; c'est-à-dire tout ce qui est le déploiement des réseaux, dans l'énergie, dans les transports, dans les télécoms et tout ce qui est participation aux chantiers et aux *customer services* – donc au support et à la sûreté de fonctionnement.

Tout cela concerne la partie ingénierie, 70 % de notre chiffre d'affaires, mais nous sommes également un acteur important dans le monde – vous voyez en jaune – car nous apprenons les *IT services* ou *IT enterprise services* – ou on les appelle ESN ou SSII, choisissez le nom que vous voulez. Globalement, il s'agit des activités d'informatique, de gestion et de fonctionnement administratif interne aux entreprises qui n'ont rien à voir avec la conception des équipements et des produits, que ce soit dans le monde tertiaire essentiellement, mais aussi parfois dans le monde industriel. Nous avons 30 % de ces activités, de façon assez inégale selon les pays, mais globalement, c'est présent dans toute l'Europe à hauteur de 30 %, en Amérique du Nord également, et dans une moindre mesure en Asie.

Nous essayons de nous positionner sur ces activités – en jaune – essentiellement sur le développement logiciel, bien sûr, avec tout ce qui est *cloud migration* et tout ce qui est maintenant IA générative et intégration des couches de cyber sécurité, que nous voulons aussi intégrer dans les équipements industriels. Tout ce qui est infrastructure et réseaux connaît un très fort développement et succès, puisque nous comptons plus de 3 000 consultants sur tout ce qui est *data analytic*, c'est-à-dire traitement de données, IA et *business intelligence*. Voilà pour la ventilation de nos activités, mais on pourra en reparler si vous avez davantage de questions par la suite.

Slide suivant, en termes de ventilation sectorielle. Bien évidemment, les activités d'*IT services*, vous allez les retrouver essentiellement sur les clients de banque, finance, assurance, *retail*, services, médias et secteurs publics que vous voyez à droite. Pour l'essentiel, c'est là où sont ces 30 % dont nous parlions précédemment, nous en avons un petit peu en plus des 27 % sectoriels que vous voyez sur ce camembert, nous en avons 3 % qui œuvrent pour le monde de l'industrie – en bleu.

Les différents secteurs de l'industrie : le secteur *automotive and rail* représente 21 % : c'est assez bien porté, même si c'est un secteur très difficile, le rail a beaucoup de demandes, nous avons des beaux référencements, et l'*automotive* est en pleine restructuration – notamment avec tout ce qui est véhicules électriques et décarbonation. Mais ce n'est pas le seul sujet : le moteur thermique a encore un bel avenir pour au moins une quinzaine d'années, et aujourd'hui, nous devons répondre dans le monde automobile à une recherche permanente et extrême de productivité et d'économie, ce qui fait qu'une grosse partie des activités localisées aux USA et en Europe sont de plus en plus délocalisées sur des pays locaux tels que le Maroc, la Roumanie, l'Inde ou le Mexique pour les États-Unis. Donc nous accompagnons nos clients sur ces tendances, nous le faisons bien et nous avons une très belle côte auprès de nos clients qui préfèrent faire appel à nous – pas que à nous, mais nous sommes toujours référencés pour ces transformations – parce qu'ils apprécient le fait que nous soyons déjà présents en savoir-faire en *front-office* dans les pays d'origine – la France, l'Allemagne, les États-Unis – et nous avons le savoir-faire pour transférer de façon qualitative un certain nombre d'activités dans les pays *low cost*.

L'équilibre entre le local et le *low cost*, le *offshore*, va être un tiers/deux tiers : un tiers en local, deux tiers en *low cost*. Le local – France, Allemagne, US ou Suède – sera là pour piloter en vérité le *low cost*. Nous ne sommes pas un acteur indien, j'insiste à ce moment-là de la discussion, c'est-à-dire que nous n'avons pas 100 % de nos activités et de nos fonctions de support en Inde : nous ne nous ferons jamais 20 points d'EBIT comme les gros acteurs indiens le font, puisque nous avons un gros

front-office, ce qu'apprécient nos clients. C'est pour cela que nous pouvons espérer, sur ces activités automobiles déplacées, non pas faire 20 %, mais peut-être monter à 12 %, 13 % d'EBIT. Ce que nous arrivons à faire, mais avec un chiffre d'affaires, par définition, qui va être réduit, puisque c'est du *low cost*. C'est pour la partie *automotive and rail*.

Pour la partie aéronautique, défense, navale et sécurité, là, il n'y a pas de délocalisation, il y a une très forte demande, la conjoncture mondiale a fait que beaucoup de projets se développent. Alors, évidemment, nous aimerions, au-delà de l'Europe, développer très fortement ces activités aux États-Unis, pour des questions d'habilitation confidentielle, de défense et stratégique. La montée en puissance sur tout ce qui est aéronautique, spatiale et défense est compliquée. Nous commençons à y avoir des activités, mais aux États-Unis, nous sommes plutôt sur d'autres secteurs ; un peu sur le spatial, la *medtech* et beaucoup sur l'automobile et les trucks. Mais ce secteur se porte bien et s'est développé.

Les autres secteurs que nous appelons « autres industries » – énergie, *life science*, télécom, équipement industriel – ont bien tenu. Ils ont un peu souffert, cela a été assez inégal : par exemple, le *life science* a beaucoup baissé ou a beaucoup été ralenti sur le premier semestre 2023 et redémarre un petit peu sur la fin de l'année. C'est l'inverse pour les télécoms et l'énergie.

Nous misons sur des gros projets en accompagnement notamment d'EDF pour les EPR et dans le nucléaire pour continuer un fort développement sur les années 2024-2025 et évidemment sur toutes les énergies renouvelables, notamment en Allemagne, sur lesquelles nous essayons de nous développer de façon significative.

Concernant les secteurs jaunes, à droite, en banque finance, il y a eu une réduction drastique des investissements suite à des hyperinvestissements dans les années 2021 et 2022 ; un arrêt des nouveaux projets sur 2023 a créé un taux d'intercontrats et une stabilisation du chiffre d'affaires sur ce secteur. Ce secteur a souffert dans tous les pays où nous y sommes développés, que ce soit la France, le Canada, l'Europe de l'Est, l'Italie ou l'Espagne et le Portugal.

Nous ne savons pas si cela va redémarrer sur le début 2024. Pour l'instant, nous n'avons pas trop d'informations, donc nous sommes *flat*, c'est stable : ce n'est pas en décroissance, mais ce n'est pas en croissance non plus. C'est un secteur à surveiller. Il représente 9 % de notre chiffre d'affaires.

Concernant tous les autres secteurs – *retail*, administratif, secteur public, rente-distribution, etc. – qui représentent 18 % de nos activités, ces secteurs ont aussi souffert. Moins que la banque finance, mais il faut se positionner sur des offres techniques très spécifiques, très ciblées, comme la cybersécurité, le *cloud migration* ou les développements autour de Salesforce, par exemple. Voilà pour les commentaires sur les différents secteurs d'activité.

Je ne vais pas vous les repasser les *slides* d'après en revue, mais vous avez peut-être plus de détails quand vous avez des commentaires et des événements qui se sont passés : soit des référencements, soit des projets ou des technologies sur lesquels nous appelent les clients. Vous allez retrouver les tours mobiles, ferroviaires, aéronautiques, défense, énergie, sciences de la vie... Vous avez plus de détails et plus de sectorisation, pareil pour les télécoms, équipements industriels, banques et *retails*. Je ne vais pas vous les commenter pour gagner du temps, je vous ai à peu près donné les informations les plus importantes.

Je vous demande maintenant de regarder le *slide* concernant notre démarche RSE. C'est un investissement, comme vous le voyez sur ce *slide*, que nous menons de façon très forte depuis 2012, sur lequel nous avons amélioré nos ratios suite aux différentes certifications que vous voyez apparaître : CDP, ECOVADIS, Gaïa, etc. C'est un investissement sur lequel vous voyez que nous avons des notations qui nous mettent tout à fait sur le haut du pavé par rapport à l'ensemble des sociétés de la taille d'Alten, notamment dans le SBF 120 en France.

Pour 2023, un point important concerne la CSRD, sur laquelle beaucoup de nouvelles demandes énormes ont été demandées. Nous avons mis en place une équipe assez importante, cela va coûter assez cher et il faut des gens de très haut niveau, parce que cela va toucher l'ensemble des sociétés du groupe pour obtenir cette certification. Nous avons un an et demi pour achever cette mise en place au niveau du projet CSRD et aussi au niveau de la validation de la trajectoire carbone, qui sera validée par le SBTi. Je serai aussi à votre disposition, avec Bruno, pour répondre à toutes vos questions sur ces sujets importants.

Sur le *slide* suivant, c'est plutôt l'objet des difficultés que nous avons sur les trois dernières années, c'est le M&A. Jusqu'avant le Covid, jusqu'en 2019, Alten avait une stratégie – compte tenu de sa taille, nous étions 30 000, peut-être 20 000 les années d'avant – nous faisons ce que l'on appelle des *add-on*, des sociétés de 100 à 300 personnes pour compléter notre présence dans les différents pays, pour monter ces pays en taille critique à 2 000 personnes et cela a bien marché pendant une dizaine d'années.

Eu regard à la taille que nous avons dans tous les pays, nous avons décidé de changer de taille et de stratégie d'acquisition pour aller vers des sociétés plutôt de 300 à 700 personnes – exceptionnellement cela pourrait être 1 000 personnes ou au contraire 200 personnes, ce n'est plutôt pas recherché, mais cela peut nous arriver d'en avoir par opportunité.

Les prix sont devenus complètement dingues, puisque 80 % des sociétés d'une taille supérieure à 400 personnes ont déjà été contactées, approchées par des *private equity* dans lesquelles ces *privates* sont rentrés au capital, parfois en minoritaire à 30-40 %, parfois en majoritaire à 90 %, avec un *deal management* à 10 %. Il est très dur de discuter à ce moment-là avec ces sociétés-là, parce que leur calendrier est de revendre à x2 ou x3, à quatre, cinq ans. Les contenus des sociétés sont aussi embêtants parce que c'est beaucoup de *build-up*, parfois peu synergique entre les différentes sociétés *build-up*ées dans une même entreprise proposée à la vente. Ce sont, je le dis clairement, des EBIT complètement cosmétisés de trois à cinq points souvent, et en plus avec des multiples sur un EBITDA, comme un au-dessus de l'EBIT, cosmétisés de plusieurs points et avec un multiple qui va de 12 à 15 points, donc cela devient complètement dilutif pour Alten. Et dangereux, parce que souvent cela va impliquer beaucoup de restructuration ou de détricotage de ce qui avait été tricoté.

Nous avons vu quelques opérations, que je ne mentionnerai pas par correction, qui ont eu lieu en France dans notre secteur, à des prix complètement exorbitants. Nous, nous n'irons pas là-dessus et nous allons continuer d'espérer trouver des sociétés de 300 à 700 personnes encore dans la main de leurs fondateurs. Mais encore une fois, il n'y en a quasiment plus et c'est une grande difficulté de les identifier.

Nous en avons identifié en Asie, en Europe de l'Est, et c'est là où nous arrivons à faire quelques opérations – que vous voyez – pour une société de *software testing* aux USA/Canada. En Pologne, nous avons consolidé notre présence à Varsovie – parce que nous étions présents surtout sur les autres villes – avec une société de 350 consultants ; une autre société de développement ingénierie en Inde qui travaille beaucoup en *offshore* pour l'Europe et les États-Unis, de 500 consultants, une très belle société ; une petite société en Espagne, c'était une opportunité ; et au Japon une société de 720 personnes qui vient de nous consolider les 600 personnes que nous avons déjà – ce qui fait qu'on est plus de 1 300 aujourd'hui au Japon et nous espérons passer les 2 000 assez rapidement sur ce pays, évidemment, qui a un potentiel assez intéressant. Nous avons « acheté » pour 94 millions d'euros de chiffre d'affaires et 1 880 consultants.

Évidemment, le ratio par consultant est inférieur à ce que nous avons pour le groupe, puisqu'il y a une société en Pologne et une société en Inde qui ont des chiffres d'affaires par consultant nettement inférieurs à la moyenne du groupe.

Nous espérons faire 3 000 à peu près, et nous sommes en retard sur le plan. J'espère que nous allons réussir avec une conjoncture qui aurait pu sembler moins favorable, un peu en accalmie en 2023 et en 2024 : des sociétés qui font moins de croissance, des résultats qui s'envolent moins vite, trouver beaucoup plus de cibles. Malheureusement, ce n'est pas le cas. Le marché du M&A en *private* et chez les financiers est très actif, avec un fort engouement pour notre secteur d'activité.

Les multiples que nous avons, nous venons de décliner trois dossiers, dont un beau dossier en Allemagne et un autre dossier aux États-Unis... et sur lesquels les multiples étaient supérieurs à 15 avec des EBITDA prismatisées. Cela devient un peu difficile, ce qui nous déçoit beaucoup plus que les autres pendants : c'est-à-dire croissance de chiffre d'affaires ou maintien d'un EBIT d'un ROA supérieur à 10 %, c'est vraiment le point un peu embêtant.

J'ai bon espoir de pouvoir vous annoncer des *closing* pour plus de 2 500 personnes pour l'année 2024, en espérant arriver à plus de 3 500 personnes. C'est pour la politique M&A. Et enfin, pour la ventilation de l'actionnariat, le dernier *slide*, avant que Bruno vous commente les résultats plus en détail, cela n'a pas bougé depuis une dizaine d'années, je crois.

J'avais annoncé déjà bien avant le Covid, c'est-à-dire en 2019, que je comptais céder 5 % de mes actions à des fondations caritatives. Je ne l'ai pas fait parce que j'estime que le titre n'est pas assez élevé et qu'il y a une marge de progression vraiment très importante. Je préfère le faire à ce moment-là, pour apporter beaucoup plus à ces fondations.

Je laisse maintenant la parole à Bruno, qui va vous commenter plus en détail les résultats annuels 2023.

Bruno BENOLIEL

Bonjour.

Comme à mon habitude, je vais démarrer la présentation en vous montrant le *slide* qui témoigne de la progression à la fois du chiffre d'affaires et des effectifs du Groupe. Vous voyez que le groupe a fait +80 % en cinq ans, puisque nous dépassons maintenant les 4 milliards de chiffre d'affaires, dont 68 % à l'international. Nous avons démarré l'année 2023 avec 53 650 collaborateurs, dont 47 240 ingénieurs, après la cession de l'activité Cprime l'an passé. À la fin de l'année 2023, le Groupe comptait 57 000 collaborateurs, dont 50 000 ingénieurs.

C'est une progression qui peut paraître plus faible que les années précédentes, mais qui en réalité est le résultat d'une progression organique de 2 750 ingénieurs : 700 en France, le reste hors de France. Une progression organique qui, malgré un contexte d'activité qui a ralenti, notamment au second semestre, montre une croissance séquentielle de l'effectif de 5 % de façon organique, ce qui est déjà une performance à relever. Nous avons intégré 1 495 ingénieurs. Le M&A en net, évidemment, n'a contribué qu'à une croissance de 15 ingénieurs cette année du fait des opérations d'acquisition et de transfert qui ont été réalisées cette année.

Le *slide* suivant : vous voyez que notre croissance organique est restée soutenue, toujours cette année à 9 %. Un ralentissement par rapport à l'année 2022 qui avait été très largement anticipé, puisqu'annoncé dès la fin de l'année dernière. Ralentissement qui s'est matérialisé plus tard que ce que nous avons anticipé, puisqu'au premier semestre, Alten a dégagé une croissance organique de 11,4 %, alors qu'elle est tombée à 6,7 % au second semestre. La dynamique de croissance est différente selon les géographies, nous allons le voir dans le *slide* suivant, mais globalement la France a bien résisté. Elle a même vu sa croissance progresser au second semestre, puisque la France a réalisé une croissance organique de 10,2 %, alors que l'international a réalisé une croissance organique de 8,4 %, même de 6,4 %, si l'on tient compte de l'effet de change.

Par géographie maintenant, je vais essayer de vous donner de façon synthétique les principales informations de chaque zone, même si nous les avons commentées lors de la publication du budget d'AFR au mois passé. Globalement, la France a réalisé une bonne performance, qui a même accéléré légèrement son rythme de croissance au second semestre.

L'Europe du Sud et le Benelux n'ont pas ralenti ou très peu, et toutes les autres zones géographiques ont fortement décéléré au second semestre.

En France, malgré deux jours ouvrés de moins que l'an passé, soit à peu près 1 % d'impact sur la croissance organique, l'activité a quand même progressé de plus de 10 %, essentiellement tirée par l'automobile, l'aéronautique civile et la défense et sécurité.

En zone ibérique – donc Espagne et Portugal –, l'activité a progressé de 14 % : tous les secteurs sont en croissance assez soutenue, à l'exception du secteur banque-finace, qui a marqué le pas à la fin de l'année.

En Allemagne, la situation est moins favorable. L'activité s'est continuellement dégradée depuis la fin du premier trimestre, passant de 18 % au premier trimestre à -4 % au dernier trimestre – il est vrai, pénalisé par un jour ouvré de moins – d'où une croissance annuelle moyenne de 5 % en Allemagne. Le secteur automobile, qui représente plus de la moitié du chiffre d'affaires allemand, a fortement ralenti, notamment chez les équipementiers. Une décélération de l'activité qui s'est aussi accentuée dans l'aéronautique au dernier trimestre. Ces deux secteurs représentent 70 % du chiffre d'affaires allemand.

Au UK – je sais que certains ont été surpris par la croissance du UK – effectivement, nous avons une croissance organique inférieure à 10 % cette année, mais qui s'explique principalement par l'intégration de la société Methods, une société que nous avons acquise l'an passé, qui représente 40 % du chiffre d'affaires du pays et qui a fait du sur-place, pour ne pas dire une petite décroissance au second semestre. Cela a donc eu pour effet de diluer fortement la progression organique du UK. Sur le périmètre historique, la croissance se maintient à plus de 10 %, même si les principaux secteurs, auto/aéro notamment, ont ralenti.

En Italie, une croissance qui, pour la quatrième année consécutive, se maintient à 24 %, une progression dans tous les secteurs.

Au Benelux, une croissance qui se maintient également à 15 %, qui accélère en Belgique et qui ralentit aux Pays-Bas, notamment dans l'électronique.

En Scandinavie, la situation est à peu près la même que celle de l'Allemagne, et pour les mêmes raisons. Une activité qui a ralenti tout au long de l'année, passant de 12 % au T1 à -4 % au T4, soit une croissance moyenne de 4 %, en raison des secteurs auto et poids lourds pour la Suède et pour le secteur des biens d'équipement en Finlande, chaque secteur représentant à peu près 60 % du chiffre d'affaires de leurs pays respectifs.

En Europe de l'Est, une courbe à peu près identique, même si au global, la croissance est satisfaisante à 17 %.

En Amérique du Nord, une croissance de l'activité qui a beaucoup ralenti et qui a été *flat* au dernier trimestre. Aux États-Unis, ce sont les secteurs auto, *oil & gas* et tertiaire qui ont ralenti. Au Canada, c'est principalement le secteur banque-finace qui représente à peu près 40 % du chiffre d'affaires canadien.

Et enfin, pour terminer sur la revue de nos activités par zone, en zone Asie-Pacifique, la croissance publiée est de 3 % environ, elle a été nulle au second semestre. J'attire votre attention sur le fait qu'il faut la retraiter de l'activité que nous avons à Singapour, qui représentait 12 % de la zone

APAC en 2022 et qui ne représente plus que 3 % de la zone APAC en 2023, donc en très fort recul, du fait de l'arrêt de gros projets dans l'*oil and gas* et aussi de gros projets dans le secteur bancaire. Il faut lire les chiffres de la zone APAC hors Singapour et, retraité de Singapour, la croissance de la zone Asie-Pacifique serait de 10 % cette année. En fait, c'est le chiffre qu'il faut retenir.

La Chine, qui représente 35 % de la zone, a ralenti du fait des télécoms essentiellement. L'automobile, qui représente à peu près 30 % du chiffre d'affaires chinois, a maintenu son rythme de croissance aux alentours de 30 %. L'Inde, pour les marchés locaux – 30 % du chiffre d'affaires de la zone – est en croissance de 12 % grâce aux comptes automobile.

Nous avons deux pays qui se développent de façon régulière : le Japon, qui représente maintenant 11 % de la zone, a ralenti au dernier trimestre et a quand même réalisé une croissance globale de l'ordre de 30 % en 2023 grâce au secteur tertiaire électronique. Et enfin, la Corée du Sud, 10 % de la zone, a cru de 25 % grâce au compte automobile.

Sur les résultats du groupe maintenant, une marge opérationnelle que Simon vous a déjà commentée, qui a donc représenté 9,4 % du chiffre d'affaires cette année. Nous avons anticipé, les deux années passées, un retour sur des marges opérationnelles plus normatives, proches de ce qui avait été avant le Covid-19. En 2023, déjà, on a eu un effet calendaire défavorable, avec cinq jours ouvrés de moins en moyenne qu'en 2022, ce qui a pesé pour 35 BP sur la marge, un taux d'activité qui est revenu à un niveau normatif de 91,8 %, soit un point de moins qu'en 2022, ce qui a aussi pesé pour 60 BP sur la marge.

En revanche, les marges sur projet se sont améliorées tout au long de l'année grâce à une gestion de la productivité et surtout à des hausses de tarifs qui ont été obtenues tout au long de l'année, qui sont passées au deuxième trimestre ou au cours du second semestre, qui ont permis, globalement sur l'année, d'absorber pratiquement intégralement le surcoût généré par le renforcement des directions techniques en France, mais surtout à l'international, pour accompagner le développement des *work packages*. C'est une bonne nouvelle, parce que cela veut dire que les fondamentaux de l'activité ne se sont pas détériorés et que, contrairement à ce que nous avons vécu en 2022, le ratio prix/salaires et la capacité de productivité du Groupe s'est améliorée en 2023.

Comme je vous l'ai indiqué aussi, nous avons renforcé et structuré un certain nombre de directions – direction commerce et offres en local et en transverse – ainsi que le recrutement des ingénieurs... Nous avons augmenté certains investissements dans le G&A, comme par exemple des investissements pour des nouveaux systèmes d'information qui désormais passent en charge directement, puisque telle est la règle du mode SaaS – quelques coûts exceptionnels d'aménagement de nouveaux locaux. Globalement, les SG&A ont pesé pour 50 BP sur l'année 2023.

Enfin, l'incidence du M&A, l'intégration de Methods et d'autres sociétés plus petites – mais qui en cumul, pèsent aussi sur la marge du Groupe, puisque toutes beaucoup moins rentables que le Groupe – et le M&A a coûté 20 BP sur la marge annuelle du groupe. Ce qui nous permet de comprendre comment, tous ces éléments pris en compte, la marge du Groupe est passée de 11,1 % à 9,4 % du chiffre d'affaires.

Par semestre : au second semestre cette année – c'est assez rare d'ailleurs – il n'y a pas eu d'écart de jours ouvrés entre S1 et S2, ce qui n'a donc pas permis d'amélioration séquentielle de la marge opérationnelle pour des raisons calendaires, comme c'est le cas habituellement. Pour autant, la marge a bien progressé puisqu'elle est passée de 9,2 % à 9,6 % du chiffre d'affaires, grâce à une amélioration de la marge brute, essentiellement pour les raisons qu'on vous a indiquées : c'est lié aux augmentations de tarifs de 20 BP, et en valeur relative, les SG&A ont diminué de 20 BP entre le premier et le second semestre.

Les paiements en action, comme vous le savez, sont non *cash*, donc évalués selon les normes IFRS de façon actuarielle, et se sont élevés à 32 millions d'euros cette année, en ligne avec le premier semestre. Le résultat non récurrent a atteint 32,3 millions d'euros cette année, peut-être un peu plus élevé que ce qui était attendu, mais qui s'explique de la façon suivante : plus de la moitié de ce résultat non récurrent est due aux M&A, puisque 13,4 millions d'euros correspondent à des compléments d'*earn out* et du bonus *pool* réalisés dans le cadre des acquisitions. Ils passent maintenant en P&L et plus en *goodwill* si nous ne les affectons pas et si nous ne les évaluons pas avec précision dans l'année qui suit l'acquisition. Nous avons 9,1 millions d'euros de coûts de restructuration essentiellement sur l'Allemagne, la Suède et le pôle santé, et 3 millions d'euros de coûts de contrôle fiscaux et sociaux.

Je vais revenir un peu plus loin sur le résultat financier, puisqu'il fait l'objet d'une analyse séparée. La charge d'impôts est de 87 millions d'euros en 2023, ce qui correspond à un taux d'imposition effectif de 25 %, ce qui fait que notre résultat net a atteint presque 6 % du chiffre d'affaires à 233 millions d'euros.

Le résultat financier est assez simple. Déjà, retraité des intérêts de théorie de l'IFRS 16, qui représente presque 4 millions d'euros, notre résultat financier économique – et pas comptable, donc c'est celui qu'il faut regarder – est de 4,1 millions d'euros. Il est composé de produits financiers pour 5,9 millions d'euros ; du résultat de change qui est à peu près à l'équilibre ; et d'autres charges financières nettes qui, pour l'essentiel, sont liées à des dépréciations de types non consolidées ou à une charge de désactualisation sur *earn out*. Parce que vous savez que l'on peut réactualiser les *earn out* à plus d'un an à mesure que nous les payons et qu'ils passent à moins d'un an : nous devons désactualiser, donc cela représente une charge de 1 million d'euros compensée en partie par des intérêts sur prêt à des sociétés non consolidées pour 1 million d'euros. Donc, un résultat financier comptable de 0,2 million d'euros, mais économique de 4,8 millions d'euros.

Par zone géographique, notre résultat est le suivant : en France, un résultat opérationnel d'activité de 7 %, et de 10,6 % à l'international. Comme vous le savez, en France nous avons un certain nombre de coûts *corporate* non refacturables qui obèrent la marge opérationnelle, et donc si nous voulions retraiter ces coûts, la marge opérationnelle d'activité en France serait de 9 % et celle de l'international de 9,7 %. En France, la marge brute a fléchi de 90 BP, la baisse du taux d'activité explique 60 BP, ce qui est revenu à 92,2 % en France, et nous avons eu deux jours ouvrés de moins qu'en 2022, soit 50 BP d'impact sur la marge. *A contrario*, les fondamentaux s'étant améliorés, nous avons amélioré notre ratio prix/salaire et productivité de 20 BP, qui au total amènent un impact global de 90 BP. L'augmentation des SG&A et la hausse de la participation des salariés ont également impacté la marge opérationnelle à hauteur de 30 BP sur la France.

À l'international de façon globale, le M&A a impacté la marge de 30 BP. Évidemment, c'est à l'international que nous allons réaliser des acquisitions dilutives. La marge a également été impactée par les pressions que nous avons déjà évoquées : taux d'activité inférieur de 20 points à celui de 2022 et progression des dépenses de structuration.

Globalement, par périmètre, vous avez trois grands blocs : l'Amérique du Nord, UK-Nordiques et Allemagne, où la marge opérationnelle est inférieure à 10 % ; la région APAC et l'Europe de l'Est, à peu près 10 % de marge opérationnelle ; et le Benelux et l'Europe du Sud, une rentabilité opérationnelle qui est bien au-dessus des 10 %. Le non récurrent concerne essentiellement l'international, comme vous pouvez le voir, ce qui est cohérent à ce que je viens de vous expliquer. Le taux d'impôts effectif par zone géographique est un peu supérieur en France, puisqu'il est de 27 % contre 24,5 % à l'international.

Je passe rapidement sur l'IFRS 16, qui n'appelle pas de commentaires particuliers, puisqu'en fait, vous voyez que l'incident est nul, tant au bilan, que sur le compte de résultat et le tableau de financement. Il s'agit juste de dire que la trésorerie nette du groupe à laquelle elle est présentée ne

prend pas en compte les dettes de location IFRS 16 puisqu'on considère qu'elles sont évidemment comptablement enregistrées dans les comptes, mais ne reflètent pas la réalité économique de la trésorerie du groupe.

Concernant maintenant la variation de la trésorerie, nous avons un *cash-flow* opérationnel, hors IFRS 16, qui représente 9,4 % du chiffre d'affaires, ce qui est normal puisque nous avons très peu de Capex. Nous avons donc généré un *cash-flow* important cette année qui a servi à payer l'impôt à hauteur de 123,7 millions d'euros ; ce qui comprend un impôt exceptionnel de 37,1 millions d'euros payé sur la plus-value réalisée en 2022 sur la cession de Cprime. Nous avons financé l'augmentation de notre BFR à hauteur de 91,1 millions d'euros et nos Capex sont faibles cette année puisqu'ils représentent 0,5 % du chiffre d'affaires. Notre *free cash-flow* est de 146,6 millions d'euros, soit 3,5 % du chiffre d'affaires, mais retraité de l'impôt exceptionnel, le *free cash-flow* se serait élevé à 183,7 millions d'euros.

Les investissements financiers ont été importants en 2023. Nous avons payé beaucoup d'*earn out* sur les 217 millions d'euros d'investissements financiers – 226 millions d'euros, un peu plus que le chiffre qui est indiqué parce que nous avons eu aussi des remboursements de prêts qui sont venus minorer ces investissements. Sur ces 226 millions d'euros, 121 concernent le financement des *down-payments* et 105 millions d'euros concernent les *earn out*. Vous verrez qu'ils ont, en conséquence, beaucoup baissé au bilan.

Les dividendes – 1,50 euro par titre – ont représenté 51,4 millions d'euros. Quant aux intérêts financiers nets perçus, soit 5,6 millions d'euros, ils ont été compensés par les effets de change négatifs sur la trésorerie des filiales étrangères exprimées en devise non-euros. C'est donc un autre fruit dû au financement de 0,6, qui masque en réalité des intérêts perçus élevés compensés par des effets de change, qui eux, sont comptables et négatifs.

Si on rentre rapidement dans l'analyse du *free cash-flow*, comme on le fait chaque année, vous voyez cette année qu'on a eu un effet de saisonnalité un peu plus important qu'à l'habitude entre les S1 et S2. Un effet de saisonnalité qui a été amplifié par le ralentissement de la croissance organique au second semestre. Notre augmentation du BFR, qui est justifiée chez Alten du fait de notre métier quasi exclusivement par la hausse du poste client. Poste client qui a augmenté de 80 millions d'euros hors effet de périmètre échange, et dont 60 millions d'euros sont liés à la croissance organique et 20 millions d'euros à la hausse de 1,5 jour du DSO entre décembre 2022 et décembre 2023. En effet, nous sommes passés de 93 à 94,5, après un plus haut à 97 jours en juin 2023.

La hausse du DSO est très localisée, puisqu'elle est due à la France, à l'Allemagne et aux Pays-Bas pour des raisons conjoncturelles. Pour les autres postes, les variations sont peu significatives et ont un lien avec l'évolution de l'activité. Les Capex, comme je vous l'ai indiqué, représentent 0,5 % du chiffre d'affaires, inférieur à leur taux normatif qui, en règle générale, est de 0,7 à 0,8. Nous avons donc un *free cash-flow* économique, retraité de notre rapport exceptionnel sur la plus-value, qui est de 183,7 millions d'euros, soit 4,5 % du chiffre d'affaires, un *free cash-flow* qui est en hausse de 23 % par rapport à l'année dernière.

En synthèse, que retenir ? Une croissance organique restée satisfaisante à 9 %, malgré un ralentissement que nous avons largement anticipé. Une marge opérationnelle qui est également restée satisfaisante, même si nous aurions souhaité qu'elle fût supérieure en début d'année, lié aux événements que Simon et moi avons commentés et à quelques surinvestissements notamment. Elle est quand même proche de ce qu'elle était avant Covid. Elle a été pénalisée par le taux d'activité qui est redevenu normatif et par un calendrier défavorable, par les investissements de structuration et par le M&A. La croissance organique et une petite hausse du DSO vont donc générer une augmentation du BFR. Néanmoins, notre *free cash-flow* économique représente 4,5 % du chiffre d'affaires et il a progressé d'à peu près 25 % par rapport à l'an passé.

Enfin, comme chaque année, Alten a auto-financé notre croissance organique, notre croissance externe, nos dividendes et nous disposons d'une trésorerie nette d'environ 300 millions d'euros pour nos opérations et notre croissance externe pour les années à venir.

Je suis à votre disposition si vous souhaitez poser des questions en fin de présentation et je repasse la parole à Simon qui va vous exposer notre stratégie de développement pour les années à venir.

Simon AZOULAY

Merci Bruno. Suite à ces chiffres, il faut retenir qu'Alten a une situation financière un peu unique ; c'est-à-dire très bonne. Il conviendrait, dans notre stratégie, de savoir comment utiliser davantage ce *cash* et ce bilan financier très sain que nous avons pour faire des investissements.

Mais d'un autre côté, on me le reproche de temps en temps, nous n'allons pas nous précipiter pour, coûte que coûte, faire des dossiers, surtout que nous en avons deux ou trois gros en ce moment et que cela nous mettrait peut-être en danger. Nous sommes très attachés à notre *business model* et à la cohérence de notre stratégie.

Le vrai challenge pour les années à venir, pour le plan du groupe Alten qui consiste à atteindre cette taille critique dans tous les pays – comme je le dis depuis une dizaine d'années – qui doit être dépassée dans les pays phares comme l'Allemagne, les États-Unis, l'Inde, le UK ou le Japon : se rapprocher de 7 000 à 10 000 ingénieurs. Comme nous avons largement réussi à le faire en France ; c'est le côté quantitatif, tout en restant toujours fidèle à notre modèle et à notre rentabilité.

Deuxième chose, c'est faire face maintenant à la mondialisation de notre top 50 des clients. De plus en plus, notre *business*, pour 60 % au moins, n'est plus local, il devient international. Nous avons des clients comme Renault, Stellantis, Airbus, certaines banques et d'autres gros opérateurs internationaux qui ne s'adressent plus à Alten en tant que société française, italienne, polonaise ou suédoise – comme Volvo Trucks –, mais en tant qu'acteur mondial. Et comme je vous l'expliquais, ils aiment mettre Alten dans leur *shortlist* préférentielle de sous-traitance parce que nous avons la présence locale et la capacité à développer l'*offshore*, quand c'est nécessaire, dans les pays que je vous ai déjà cités où nous avons aujourd'hui plus de 8 000 personnes qui font du *delivery low-cost* mais qualitatif au Maroc, en Inde, en Roumanie et au Mexique.

La clé, c'est la taille par pays pour pouvoir déployer notre modèle RH et notre direction technique ; deuxièmement, la capacité à traiter des clients de façon internationale. Pour aider les *countries managers* qui sont aujourd'hui les patrons des *Business Unit* du groupe Alten, nous avons mis des couches transverses – ça coûte cher, mais nous sommes obligés de le faire – qui consistent à coordonner l'organisation commerciale dans tous ces pays-clés où l'on va retrouver le même client qui touche à quatre, cinq, six pays parfois, de façon surprenante et inattendue.

L'organisation EdSHARe : il faut qu'on ait une mobilité des dirigeants qui puissent aller d'un pays à l'autre pour exporter le modèle, mais aussi pour travailler sur certains gros projets. Notamment, nous avons quelques demandes importantes aux États-Unis et nous avons envoyé quelques Français – nous avons aussi le cas au Canada, pour Airbus notamment, nous avons envoyé plusieurs dirigeants français à Montréal. Donc la structure EdSHARe, la structure commerciale, il faut l'internationaliser.

Un autre point, c'est le troisième point que vous voyez sur ce *slide* : pour consolider notre positionnement, il ne faut plus être un apporteur de ressources. Même très bien packagées, puisque nous avons une direction technique qui, je le pense, est certainement une des meilleures d'Europe, tous secteurs confondus, toutes activités confondues. Elle est reconnue pour cela, et vous l'avez vu dans la qualité et dans les marges que nous délivrons : l'*engineering* pèse plus de 60 % en mode hors package, en mode projet. Donc, déploiement de notre direction technique à l'échelle internationale, nous l'avons presque achevée, nous l'intégrons maintenant dans la direction

technique Europe et nous coordonnons tout cela. Mais cela ne suffit pas, il faut aussi découper nos capacités techniques en offres très claires : les clients ne veulent plus simplement avoir la capacité de réaliser un projet de 50, de 100 ou de 200 personnes dans l'automobile sur tel ou tel aspect technique, ils veulent aussi des expertises sur des sujets sur lesquels ils commencent même à renoncer à capitaliser en disant : « nous pouvons le trouver en sous-traitance ».

Cela implique une organisation d'expertise par domaine d'offres, nous en avons identifié une douzaine. Sur cette douzaine d'offres bien spécifiques, qu'elles soient techniques ou qu'elles soient sectorielles, nous avons mis en place des équipes d'experts. Cela a un coût, bien sûr tous ces coûts – de coordination EdSHARE, coordination internationale, coordination commerciale, les grands comptes, la transversalisation et les propositions d'offres à l'échelle internationale – nous espérons bien sûr les amortir et maintenir notre EBIT supérieur à 10 % par l'amélioration de nos marges.

Jusqu'à présent, nous l'avons démontré, cela l'a fait. Ce n'est pas là-dessus, comme vous l'expliquez, que le résultat avait baissé en 2023, c'était sur d'autres considérations calendaires ou de SG&A. Donc ce sont nos challenges pour entrer dans la cour des très grands : être en compétition avec les gros indiens, les Cap et les Accenture, etc. Les clients nous veulent, à condition que nous ayons cette visibilité internationale, et c'est notre challenge.

Sur le *slide* suivant : si nous réussissons tous ces items – l'atteinte des 70 000 consultants à fonds en 2026 avec l'aide d'un minimum de M&A d'au moins 3 000 par an, c'est-à-dire 6 000 sur deux ans – nous devrions réussir à atteindre les 70 000 ingénieurs en décembre 2026 et maintenir notre marge, je l'espère, bien au-delà des 2026.

Voilà pour notre stratégie, elle est très claire : coordination commerciale, coordination technique, coordination EdSHARE et propositions d'offres dans des pays à taille critique. Pour toutes ces raisons, je suis très optimiste sur l'atteinte de nos objectifs à fin 2026 qui devraient nous permettre d'approcher ou de dépasser les 70 000 consultants. Je vous remercie de votre attention et Bruno et moi sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Simon AZOULAY

Nous avons une première question à l'oral de Monsieur Nicolas David.

Nicolas DAVID

Bonjour Simon, bonjour Bruno.

J'ai trois questions de mon côté. La première, c'était pour revenir sur le secteur automobile notamment en Allemagne. Nous voyons les OEM et les équipements allemands qui ont pas mal de pression sur les prix. Nous voyons des plans de restructuration. Quel est l'impact à attendre pour Alten et quelle est votre visibilité là-dessus ? Nous voyons qu'ils veulent aussi aller vers le *nearshore*. Est-ce que c'est l'occasion pour vous justement d'augmenter votre part de marché ou de montrer vos capacités ? Une question sur la vision à court terme, mais aussi la vision à moyen terme sur ce secteur-là.

Ma deuxième question concerne la marge 2024. Pourriez-vous nous donner les blocs qui nous permettent d'envisager une hausse de marge de plus de 50 points de base en 2024, que ce soit entre les prix, les faits calendaires et les autres éléments ?

Ma dernière question est sur le *free cash-flow*. Envisagez-vous de mettre en place des *process* ou des *incentives* afin d'améliorer la collecte de *cash* ? Nous voyons bien que vous avez un bilan extrêmement sain. Nous pourrions dire que ce n'est pas un sujet, la collecte du *cash*, mais est-ce que cela ne pourrait pas être vu comme un moyen – l'amélioration du *free cash-flow* – pour avoir une revalorisation de votre propre EBIT ? Pour être ensuite plus confortables pour pouvoir faire du

M&A sur des niveaux d'EBIT tels qu'ils sont actuellement ? Est-ce qu'on peut imaginer que la hausse des multiples d'EBIT des cibles est là pour durer, peut-être pas au niveau actuel, mais peut-être plus élevé que ce que vous voyiez il y a quatre ou cinq ans ?

Simon AZOULAY

Merci pour ces trois questions. Concernant le secteur de l'automobile en Allemagne, vous avez raison. Si nous regardons en détail ce qui s'est passé en Allemagne, nous avons réussi à tenir dans une conjoncture allemande un peu compliquée notre chiffre d'affaires en Allemagne.

Mais il y a eu deux phénomènes, un à la hausse et un à la baisse. Il y a eu une importante baisse de chiffre d'affaires sur les *Tier one* : les Coty, les Bosch, etc., qui ont beaucoup souffert, ont beaucoup arrêté leurs investissements. Eux, ils travaillent plutôt en développement logiciel applicatif. Ce sont des systèmes de contrôle, d'*infotainment*, d'ADAS, etc., et ils sont en train de se positionner sur du *offshoring* massif – ce qui n'est pas le cas en France – ça reste très local, à l'inverse de la France. Par contre, au niveau des OEM, donc des gros constructeurs – Volkswagen, BMW, Cariad, Porsche, Audi, etc. – il se passe un phénomène important qui devrait nous servir, et qui arrive de façon similaire à ce qui s'est passé en France il y a peut-être six ou sept ans.

C'est-à-dire que maintenant, la pression financière, la concurrence internationale et la bonne réussite de la gestion de Stellantis et Renault font réfléchir tous ces OEM allemands et ils veulent *offshorer* massivement. Jusqu'avant, ils étaient très conservateurs, ce qui était très bien : nous aimons bien que les Allemands veuillent garder leurs ingénieurs en Allemagne ; nous aurions aimé que ce soit la même chose en France, mais cela n'a pas été le cas : comme je vous le disais, nous sommes en deux tiers *offshore*, un tiers en local.

Là, en Allemagne, nous sommes très peu en *offshore* et nous nous attendons, sur les années 2024, 2025 et 2026 à une délocalisation assez importante vers le *offshore* et notamment vers l'Inde – il y en avait un peu en Roumanie, mais la Roumanie est de moins en moins attractive. Apparemment, ils veulent aller directement plus loin, c'est-à-dire en Inde. Il faut que nous accompagnions ce mouvement.

D'ailleurs, nous commençons à le sentir parce que nous voyons de plus en plus les grosses sociétés indiennes quadriller l'Allemagne beaucoup plus que la France. Voilà ce qui nous attend en Allemagne. À nous de prendre le pari que nous avons réussi avec les OEM en Allemagne et de voir un peu ce qui va se passer en développement logiciel, industriel, notamment pour les *Tier one*. C'est pour la partie automobile allemande.

Je vais laisser Bruno répondre pour les marges 2024 et le *free cash*.

Bruno BENOLIEL

En 2024, l'hypothèse est que nous ferons une marge supérieure à celle de 2023, mais pour l'instant, nous ne donnons pas de réponse précise parce que nous sommes en tout début d'année. Les hypothèses de croissance retenues, nous verrons bien au fil de l'année si elles se réalisent ou pas.

Nous sommes quand même restés très prudents, puisque vous savez que notre croissance embarquée cette année n'est que de 2,5 %. Donc, toute la croissance additionnelle proviendra de la croissance séquentielle de l'activité du groupe. Nous avons renforcé un certain nombre de structures transverses sur la partie commerce et offres qui perdureront sur 2024. Nous avons un calendrier qui est plus favorable. Il est vrai cette année cela devrait jouer positivement sur la marge, puisque nous avons en moyenne un peu moins de deux jours ouvrés de plus : un en France et un peu plus de deux jours dans certaines géographies, mais pas les plus rentables. Donc, nous sommes confiants pour améliorer notre marge opérationnelle, mais pour l'instant, nous ne communiquons pas sur un objectif de marge précis. En général, vous le savez bien, nous ne le

faisons jamais au moment de la réunion d'analyse. Nous le faisons plus tard dans l'année, soit au début du deuxième trimestre, soit à la fin du deuxième trimestre.

Concernant maintenant le *free cash-flow*. Vous avez raison : Alten a du *cash*, et c'est la raison pour laquelle les *leads incentive* aujourd'hui privilégient la création de valeur, la croissance, le développement et pas forcément nécessairement la collecte du *cash*. La question n'est pas tellement de collecter le *cash*, puisque quand c'est facturé, nos clients sont pour l'essentiel des clients importants, des gros clients. Nous avons très peu d'impayés et nous rentrons le *cash*. Nous avons des clients qui aujourd'hui, dans les procédures de référencement, obligent à des paiements trimestriels sans quoi vous ne pouvez pas être *Tier one*, ce qui n'impose pas des prestataires qui ne sont pas *Tier one*.

Par exemple, pour vous donner des noms – même si je n'aime pas trop citer les clients – Orange, Airbus, nous sommes sur du règlement trimestriel. Nous avons des clients dans les télécoms aujourd'hui qui vont jusqu'à nous demander des référencements mondiaux des délais de règlement à 180 jours. Il y en a eu deux récemment. Ce n'est pas ce qui explique de façon structurelle un DSO aussi élevé.

Ensuite, c'est vrai que, contrairement à d'autres, on n'a pas d'*incentive* particulier sur la négociation des délais de règlement, l'obtention de la documentation dans les temps ou autre, qui pourrait faire que nous pourrions nous améliorer probablement de quelques jours de DSO, effectivement.

Mais en tout cas, même si nous avons un DSO qui, je le reconnais, est supérieur à ce qu'il devrait être de quelques jours, vous voyez que dans nos comptes, nous avons très peu de pertes pour irrécouvrables et une fois encore, dès que c'est facturé, en général, les clients payent à l'heure. Le problème, c'est qu'ils mettent du temps pour accepter d'être facturés. Donc, nous travaillons sur le sujet, nous avons d'ailleurs lancé une mission d'amélioration et de revue de tous les *process*. Parce que c'est un *process* de bout en bout, qui démarre à la négociation des référencements et/ou des commandes avec les clients, la gestion des préfinancements, des financements pendant des *work packages* qui peuvent durer plusieurs mois... Pour lesquels nous avons assez peu de financements en cours de réalisation des *work packages*, jusqu'évidemment l'encaissement où là, nous repassons dans les services administratifs qui doivent jouer leur rôle et relancer les clients quand ils payent en retard.

Si vous avez d'autres questions ?

Nicolas David

C'est très clair. Juste sur le secteur automobile allemand, la réponse est très claire d'un point de vue vision et d'un point de vue timing ou impact sur la *top line* d'Alten 2024-2025. Est-ce qu'il faut considérer un peu comme ce qui s'est passé en France, même si vous parvenez à capter cette opportunité *offshore*, qu'il va y avoir un problème de prix moyen qui fera que cela ne va pas forcément se voir dans les chiffres ? Ou est-ce que c'est pour vous plutôt du *new business* en plus, par rapport à des positions que vous n'aviez pas forcément, qui fait que ce sera potentiellement visible en croissance dans le chiffre d'affaires ?

Simon AZOULAY

En Allemagne, c'est une opportunité de *new business* puisque nous sommes historiquement moins bien implantés que nous ne l'étions en France, par exemple. Cela ne se manifesterait pas par une baisse de chiffre d'affaires. Ce sera plutôt une arrivée de nouvelles opportunités.

Bruno BENOLIEL

En complément, il y a une question qui vient d'arriver, toujours sur l'Allemagne, dans les questions-réponses par écrit. La question est : « Est-ce qu'il y a un risque que vous soyez surstaffés en Allemagne, compte tenu de la demande qui pourrait se passer sur l'*offshore* ? »

En fait, il y aura peut-être une partie de l'activité, comme cela s'est vu en France avec des comptes comme Stellantis ou Renault qui sera progressivement délocalisée sur l'Inde ou d'autres géographies, mais principalement sur l'Inde. Du *business* additionnel qui viendra en complément, des *business* existants, c'est une opportunité de développement et surtout de prise de parts de marché, puisque contrairement à des acteurs purement locaux allemands, nous avons la capacité de pouvoir offrir à la fois une offre locale avec des ingénieurs allemands et des capacités de *delivery offshore*, ce qui est un réel avantage concurrentiel sur le marché local.

Le fait que nous soyons surstaffés, non : parce que de toute façon, il y aura un *turnover* qui reste quand même élevé et nous n'avons pas à faire face aujourd'hui en Allemagne à une situation d'intercontrats. C'est la gestion du *business* au D2D que d'adapter en permanence les ressources au niveau d'activité et au niveau de projet client. Comme vous le savez, nous pilotons un peu l'intercontrat à la semaine avec des remontées d'indicateurs qui sont très précis. L'intercontrat est toujours monitoré avec un niveau maximum acceptable pour disposer des ressources nécessaires pour les nouveaux projets.

Nicolas DAVID

C'est très clair. Merci beaucoup.

Un intervenant

Je voudrais rappeler que si vous voulez participer, il suffit de lever la main en cliquant sur l'icône « lever la main » et ainsi je vous donnerai la parole. Pour les gens qui nous écoutent en audio, vous pouvez également participer aux questions et réponses en composant étoile 9 pour lever la main et vous pourrez activer votre micro en composant étoile 6. Je vais donner la parole à Monsieur Aditya Buddhavarapu. Monsieur Buddhavarapu, vous pouvez parler.

Simon AZOULAY

On n'entend pas la question.

Bruno BENOLIEL

Non, effectivement, je pense qu'il y a un problème de micro du côté de Monsieur Buddhavarapu. Je vais donner la parole à un numéro de téléphone qui est inconnu. Je vais vous demander de bien vouloir vous présenter, s'il vous plaît.

[Passage traduit de l'anglais]

Aditya BUDDHAVARAPU

Très bien. Bonjour Bruno et Simon. Merci d'avoir pris mes questions. Pouvez-vous parler d'abord de ce que vous pensez en termes de l'environnement de la demande ? Qu'est-ce que vous attendez de vos clients en termes de volonté de commencer de nouveaux projets ? En particulier en termes du deuxième semestre, de la deuxième partie de l'année. C'est la première question.

Deuxième question, pouvez-vous parler de la marge ? Vous l'avez dit tout à l'heure, mais il y a eu certaines choses l'année dernière qui ne peuvent pas se répéter cette année. Je pense que nous avons parlé de certains éléments précédemment. Vous avez parlé des coûts d'administration G&A en 2024. Peut-être parler de ces aspects et de quels seraient les leviers de croissance ou de marge.

Et enfin, pouvez-vous nous commenter les jours ouvrés avec sur 2024, pour chaque trimestre et peut-être pour l'année complète ?

Bruno BENOLIEL

Aditya, je suis désolé, je n'ai pas compris la dernière question.

Aditya BUDDHAVARAPU

Pouvez-vous nous parler de l'impact du travail sur toute l'année 2024, mais également en termes de T1, T2, T3 et T4 ?

Bruno BENOLIEL

OK. En ce qui concerne votre première question, il n'y a pas de tendance majeure concernant le comportement des clients comparé avec le T4 ou même le T3 de 2023. Nous sommes toujours prudents. Nous savons qu'il y aura des difficultés dans le secteur de financement, surtout en France, mais pas seulement, parce que les budgets sont coupés. L'industrie automobile est prévue de bien performer encore avec certaines préoccupations concernant, comme nous l'avons dit, l'Allemagne, mais aussi la Scandinavie où le *business de work package* va probablement s'améliorer pour les mêmes raisons.

Dans l'aéronautique, qui se porte bien, comme dans la défense et la sécurité, nous avons de bonnes nouvelles de la part de nos clients. Mais dans l'ensemble, on ne s'attend pas vraiment à une reprise des tendances avant le deuxième trimestre 2024, ce qui est assez constant avec ce que nos concurrents disent par rapport au marché : ils ont vu exactement la même tendance que nous.

En ce qui concerne les dépenses en G&A et en ressources humaines, c'est vrai qu'elles étaient au-delà de la norme en 2023, au-delà du montant habituel. Bien sûr, nous avons un plan pour réduire ces dépenses, en tout cas au niveau du pourcentage avec le chiffre d'affaires pour 2024, mais cela dépendra également de nos accomplissements. C'est pourquoi je peux confirmer que nous allons avoir de meilleurs résultats, mais je ne peux pas vous dire exactement, pour le moment, ce qu'il en sera et dans quelles mesures. Il est encore beaucoup trop tôt, pour dire si ça sera 9,6 ou 9,8, etc.

Alors maintenant, votre dernière question, pour l'année 2024 comparée à 2023 : nous nous attendons, au niveau du groupe, à avoir -0,5 au premier trimestre, -0,2 au deuxième trimestre, et pour les T3 et T4, 1,2 et 1,1 en plus. Pour l'année 2024, donc dans l'ensemble au-dessus de deux jours comme je l'ai dit, pour l'année complète – sachant que l'impact, lorsqu'il y a deux jours ouvrés en plus, donc dans certaines géographies où les revenus par tête sont plus bas qu'en Europe – bien sûr cela aura également un impact pour les revenus supplémentaires. Pour vous dire en France, par exemple, nous avons deux jours ouvrés en plus et il nous reste encore un jour ouvré, qui sera pour le S2.

Aditya BUDDHAVARAPU

Merci, Bruno. Une question suivie, si je peux demander. Vous avez mentionné qu'en Inde, un de vos clients a décidé de relocaliser le travail réalisé. Il y a donc environ 1 400 ingénieurs. Est-ce que vous voyez cela se passer avec d'autres clients ? Ou bien est-ce que vous connaissez la raison pour laquelle un client a décidé de relocaliser ?

Bruno BENOLIEL

Non, ce fut vraiment un cas spécial où ce client essayait de réduire les coûts. Nous avons donc décidé d'*insourcer* une partie de l'entreprise et de *subcontracter* un partenaire, mais avec une marge très, très bas pour le reste de l'entreprise. C'est pour cela que nous avons décidé de transférer les gens. Il n'y a pas de coûts pour nous, je veux dire, pas de salariés payés, rien, mais nous avons décidé de ne pas poursuivre à cause de la marge de l'expectation que le client demandait, mais

nous ne l'avons pas vu. Nous n'avons aucun autre exemple. Au contraire, nous voyons de plus en plus de clients qui souhaitent s'exprimer de plus en plus.

Aditya BUDDHAVARAPU

Merci.

[Fin de la partie en anglais]

Bruno BENOLIEL

Nous avons maintenant une question de Monsieur MARCON.

Derric MARCON

Bonjour, est-ce que vous m'entendez ?

Simon AZOULAY

Oui, Derric, nous t'entendons.

Derric MARCON

Super, c'était compliqué, mais on y arrive. J'avais quatre questions. La première, c'est sur la France, très belle année 2023. Est-ce qu'on peut faire un point sur ce qui a très bien marché en France et qui a tiré la croissance de la France sur 2023 ? Est-ce que c'est *sustainable* pour 2024 ?

Ma deuxième question, c'est sur la baisse des G&A, donc en séquentiel -20 *basis point*, est-ce que cela donne un embarqué pour 2024 et quelle est la visibilité que vous avez là-dessus ? Ou est-ce qu'il y a un vrai effort encore à faire sur les G&A pour les ramener au *normative level* ?

Ma troisième question, c'est sur les *earn out*. Là, je suis un peu perdu. Je pense que Bruno, il va falloir que tu m'aides. Tu dis 105 millions d'euros d'*earn out* sortis sur 2023. Mais quand on regarde la photo du bilan des *earn out* courants à fin 2022, c'était 66 millions et il y avait déjà 21 millions d'euros de sortis sur le premier semestre 2023. Je n'arrive pas à comprendre comment on retrouve les 105 ou est-ce que c'est du non-courant qui est devenu d'un seul coup du courant ? Et pourquoi ce montant au S2 est si important, *versus* ce que l'on avait déjà vu au S1 ?

Ma dernière question, c'est sur la croissance embarquée. Les 2,5 points que vous mentionnez, est-ce que la logique serait quand même de commencer cette croissance embarquée ? En fait, elle est censée donner plus de croissance en début d'année qu'en fin d'année. Donc, *modulo* ce que vous avez dit, S2 meilleur que S1, ça vous fait démarrer avec une croissance embarquée supérieure à 2,5 au T1 ?

Simon AZOULAY

Pour l'activité en France, les secteurs qui ont été très porteurs sont essentiellement les secteurs de l'aéronautique, de la défense – Safran, Thalès – de l'automobile où nous avons accéléré la transformation, où nous sommes de mieux en mieux placés chez les constructeurs. Les *Tier one* ont souffert, comme en Allemagne. Enfin, une belle croissance aussi dans l'énergie avec les programmes des projets d'EPA.

Comme à l'image, lorsque je commentais le camembert des secteurs, les autres secteurs, plutôt tertiaires, banque-finance, etc., ont vraiment freiné, voire légèrement décré. Voilà, donc, ça, c'est pour les secteurs qui ont tiré l'activité en France. Concernant l'embarqué, nous n'avons pas eu une belle croissance sur le second semestre. Ça veut dire que l'embarqué 2024 n'est pas terrible.

Nous avons devoir tout conquérir sur 2024, et là, en janvier, c'est un peu trop tôt pour tirer des conclusions, mais nous devons reconquérir la croissance quand on comparera le chiffre d'affaires 2024 au chiffre d'affaires 2023 – donc pas sur la base de l'embarquée 2023, sachant que la croissance a été meilleure en S1 qu'en S2, donc mathématiquement, ce n'est pas là-dessus qu'on croit. Bruno va peut-être donner plus de détails.

Bruno BENOLIEL

Je vais juste compléter ce point. Effectivement, on a eu un effet d'aplatissement de la croissance sur S2, donc forcément, la croissance embarquée en début d'année, elle est, en termes d'angle de la courbe, plus faible que ce qu'elle était en début d'année 2023. Cela dit, évidemment, si la croissance organique embarquée est de 2,5 % sur l'année, elle est mécaniquement plus élevée en début d'année qu'elle ne l'est en fin d'année, puisque nous présentons une moyenne.

Donc effectivement aujourd'hui, si nous regardons le T1, nous serons normalement en croissance organique au-dessus des 2,5 %, logiquement. Mais comme je le précisais Derric, dans le call, la croissance embarquée de l'année à 2,5 % nous oblige à aller chercher la croissance séquentielle au cours de l'année pour nécessairement faire un objectif de croissance qui soit acceptable et satisfaisant.

Ensuite, pour répondre à la question sur la dynamique de croissance France 2023, Simon a répondu qu'évidemment, les taux que nous avons atteints en 2023, nous les ré-atteindrons en 2024, même si les dynamiques sont bonnes sur les secteurs qu'a cités Simon. Mais nous ne continuerons pas à faire 30 % sur l'aéro ou 25 % sur l'automobile à nouveau en 2024, après l'avoir fait en 2023. Nous allons avoir des taux de croissance qui vont ralentir nécessairement et mécaniquement, y compris dans ces secteurs-là.

Maintenant, concernant les aspects plus financiers, nous avons fait 20 BP de moins en SG&A sur S2, nous les embarquons sur 2024 pour l'instant. À l'identique, avec pour objectif d'améliorer ce que nous avons réalisé (inaudible 01 :27:10) sur S2, évidemment sur 2024, c'est un travail de tous les jours.

Quant aux *earn out*, il y a des *earn out* dont le paiement a eu lieu sur S2 qui ont été un peu décalés dans le temps pour des questions de négociation avec les vendeurs, parce que les *earn out* sont calculés souvent sur des EBIT qui font l'objet d'ajustement. Donc cela fait l'objet d'une négociation et d'un protocole d'accord signé par les deux parties. Nous avons eu un temps d'*earn out* de 105 millions d'euros sur l'année 2023, qui est vraiment plus important que ce que nous avons les années précédentes. Juste pour faire le *bridge*, nous avons 160 ou 155 millions d'euros d'*earn out* à la fin 2022, de mémoire, et nous sommes passés à 46 millions d'euros fin 2023, donc nous voyons bien que proportionnellement, cela a décréu de façon très significative. Mais si tu ne t'en sors pas avec les hypothèses que tu as prises...

Derric MARCON

C'est clair, Bruno, mais tu peux nous donner la répartition de ces 46 entre courant et non-courant, puisque c'est une information que nous n'avons que dans le rapport annuel, enfin l'URD ?

Bruno BENOLIEL

Ah oui, le solde, ce n'est pas compliqué, il doit y avoir 1 million en non-courant, ou 0,8, et le reste est en courant.

Derric MARCON

Et c'est 46 au total, c'est ça ?

Bruno BENOLIEL

46,2 ou un truc comme ça, oui. On va tout décaisser. Il y a au moins une enveloppe de 40 millions que l'on va payer courant T1.

Un intervenant

On a une autre question de Monsieur Dor.

Laurent DOR

Bonjour, Simon, Bruno. J'avais trois points sur lesquels j'aurais souhaité revenir. Pour rebondir un peu sur la question précédente sur le sous-traitant automobile, je crois que l'automobile seule fait 18 %, à peu près, des revenus au niveau du Groupe. Est-ce qu'on pourrait avoir le mix entre constructeur et sous-traitant ? Et est-ce qu'il n'y a pas un risque que ce que vous voyez en Allemagne arrive sur les autres zones ? J'ai aussi des retours sur un client, c'est Forvia, qui a tenu des propos assez inquiétants sur leur *spending* dans les années à venir en R&D. Est-ce qu'on pourrait avoir la taille de ce client ? Ça, c'est le premier point.

Le deuxième point, on n'a pas trop parlé d'AI. Aujourd'hui, les discussions que vous avez avec vos clients sur l'AI, qu'est-ce que ça donne ? Est-ce qu'il n'y a pas un risque de réinsourcer ? Ils réinsourcent certaines de leurs prestations à cause de l'AI.

Et enfin, le troisième point, c'est par rapport au mouvement vers l'*offshore*, notamment dans l'automobile. Est-ce que cela permet à certaines sociétés indiennes de participer davantage aux appels d'offres et éventuellement de mettre une pression de prix supplémentaire, voire, de temps en temps, de commencer à gagner quelques contrats ?

Simon AZOULAY

Pour les *Tier one*, sur les 18 %, j'aurais mis 3,5 % sur la partie *Tier one*, des 18 %, et beaucoup plus sur les OEM. D'ailleurs, le gros de ce que nous avons dans les *Tier one*, était surtout sur l'Allemagne et c'est là où nous avons souffert. C'est beaucoup plus en Allemagne où nous étions, assez bizarrement, presque à 50/50 entre *Tier one* et OEM en Allemagne. C'est en Allemagne où ça a fait mal, où ça nous a obligés d'ailleurs – et il était temps – à remettre un peu le forcing sur les constructeurs.

Par rapport à ta question sur l'arrivée des Indiens, bien sûr, ils arrivent en force, ils circulent pas mal en Allemagne. Ils essayent de prendre les positions et les marchés sur tous les gros constructeurs allemands. Ils y arrivent, il y a même une société qui a fait des performances exceptionnelles aujourd'hui sur le développement logiciel pour les constructeurs automobiles, notamment chez Renault et Stellantis, une société indienne. Nous les voyons en face de nous systématiquement. Ils sont référencés. Quand je dis que les clients veulent être avec des Européens, des Alten ou d'autres, cela ne veut pas dire qu'ils ne référencent pas les Indiens et ils nous mettent en concurrence : sur un très gros marché aux USA, nous nous sommes retrouvés à Alten + deux Indiens. La même chose sur UK et la même chose sur l'Allemagne. Nous les voyons beaucoup et agressifs sur le M&A en Allemagne.

Ils sont prêts et ce sont eux qui font monter les prix sur le M&A dans le secteur automobile en Allemagne, dans les OEM, parce qu'eux, ce qu'ils veulent, c'est acheter les référencements, « vider la ressource locale » – parce que ça ne les intéresse pas et ils ne savent pas la gérer – et proposer de tout mettre en Inde. Donc pour répondre à la question, nous les avons en face de nous, bien sûr, mais nous ne sommes pas inquiets, parce que si nous savons répondre convenablement dans le *delivery* en Inde, nous savons que nous passons parfois mieux. Voilà, ça, c'est la première chose.

Concernant les *Tier one* et notamment Forvia, nous sommes assez peu présents, je crois que c'est 0,3 % du chiffre d'affaires. Ce n'est pas plus dangereux pour nous que ce qui s'est passé sur des Coty, Bosch ou d'autres en Allemagne.

Laurent DOR

Et sur les AI ? J'ai posé une question sur les discussions des clients qui commencent un peu à utiliser des AI. Je sais que c'est encore *early stage*, mais à moyen terme, dans trois à cinq ans, est-ce que l'utilisation par les clients en interne pour des gains de productivité peut mettre à risque le taux d'*outsourcing* de la R&D ?

Simon AZOULAY

Alors, comme d'habitude, une évolution technologique – nous en avons vu d'autres sur les 25 dernières années – n'a jamais impliqué ou entraîné une baisse des besoins. Cela a juste changé la nature du besoin et des types de prestations. Quand nous avons eu les méthodes orientées objets dans les années 80 et 90, quand nous avons eu Internet, les *data centers*, tout un tas de choses dans les années 2000, cela n'a pas empêché le besoin d'externalisation et d'*engineering* d'augmenter de façon dramatique et de maintenir toujours ce niveau de pénurie dans le monde des ingénieurs. Le problème n'est pas de savoir si la demande ou le besoin va baisser, c'est de savoir si nous, Alten, allons savoir se mettre en face du besoin.

Nous avons deux critères pour répondre à cette question. Oui, nous allons avoir besoin d'IA générative et cela va changer les méthodes de travail. Cela va peut-être faire baisser le temps de développement logiciel ou de *testing* logiciel, et cela va créer des tas de nouveaux besoins. Il y a des tas de nouveaux besoins en conformité qui apparaissent dans tous les sens. De toute façon, je ne suis pas inquiet, c'est à nous d'être en face des nouveaux besoins.

Quand on parle de tous ces budgets que les grosses sociétés annoncent – 3 milliards par ci ou 1 milliard par-là, d'investissement dans la *Generative AI* – je dirais qu'il y a trois façons de les comprendre, ces budgets : il y a le budget numéro un qui consiste à former les gens qui vont travailler sur les sujets touchés par l'IA générative. Il faut bien qu'ils soient au courant de ces nouveaux outils, de ces nouvelles méthodes. Si on prend une société qui veut former 100 000 personnes en Inde ou ailleurs et à 5 000 euros de coûts de formation par personne, des gens existants, qui sont plutôt seniorisés dans des *delivery centers*, on n'a qu'à faire le calcul : ça va coûter 500 millions d'euros, ou si c'est 200 000, comme d'autres, ça va coûter 1 milliard d'euros. Nous aussi, nous allons devoir former un certain nombre de gens, que nous avons évalués à environ 2 000 personnes pour les mettre *up to date* sur les projets existants. Mais en vérité, dans le modèle Alten, les gens ne sont pas très seniorisés, la moyenne d'âge est de 30 ans. On recrute 50 % de juniors issus des grandes écoles, que ce soit en France ou à l'étranger, et ces gens-là n'ont pas spécialement besoin d'être formés. Ils ont juste besoin d'expérience sur nos projets, sur nos *work package*, contrairement au modèle des *offshores*, des grosses indiennes ou des Cap et des Accenture. Donc, notre investissement pour mettre *up to date* nos équipes, il existera, mais il ne sera pas de cette nature-là. C'est la première chose.

Le deuxième investissement qu'il va falloir faire, c'est de convaincre nos clients que nous savons développer et que nous savons utiliser ces nouveaux outils, que nous savons donc optimiser. Nous avons déjà des demandes et nous réalisons déjà des projets où souvent ce sont des tests des PoC – *Proof of Concept* – que nous demandent les clients et là, nous allons en avoir de plus en plus et nous allons même devoir en fabriquer chez nous en tant que plateforme de formation pour prouver à nos clients que nous savons utiliser ces outils. C'est un investissement aussi important qui va coûter une somme d'argent, mais pas démentielle chez Alten ; nous avons mis toutes nos directions d'innovation et de compétences techniques sur ces sujets-là.

Le troisième volet que nous ne ferons pas chez Alten, parce que nous ne sommes pas une société avec IP ou avec fort Capex, c'est de développer nos propres solutions d'IA génératives ou nos propres outils. Il y a de grosses sociétés qui vont se comporter en éditeurs et avoir leurs propres outils : j'ai cru comprendre qu'il y a déjà deux gros indiens qui partaient dans cette voie-là pour ne pas forcément être utilisateurs partout des solutions Microsoft ou Google et avoir leurs propres offres.

Nous, nous ne rentrons pas du tout là-dedans ; nous allons utiliser et acheter les outils du marché en fonction de ce que veulent les clients, parce que d'un client à l'autre, cela va changer. Deuxièmement, nous allons former nos gens. Je ne sais pas si cela répond clairement à la question. Il y a un travail à faire. Nous ne sommes pas inquiets plus que cela. Ce n'est pas la révolution chez nous pour cela.

Laurent DOR

Non, c'est très clair, Simon. Peut-être un tout dernier *follow up* très rapide, c'est le recrutement S1.

Bruno BENOLIEL

Il y a une question qui vient d'arriver qui concerne l'impact sur les marges de l'évolution de la dynamique de croissance entre les secteurs. La question est exactement : « Est-ce que le fait que l'aérospatiale et la défense continuent à augmenter plus vite que d'autres secteurs, comme par exemple les autres industries et l'IT, pourrait avoir un effet sur le mix de la marge ? » En fait, la réponse est non. Les marges ne s'appréhendent pas par secteur, même s'il y a quelques secteurs qui sont un peu moins rentables, elles s'appréhendent surtout par client. Pour certains, les secteurs *Aerospace* et défense sont des secteurs qui sont dans la moyenne des marges du groupe, pas supérieurs et pas inférieurs aux marges des autres secteurs de l'industrie. Cela ne donnera pas d'incidence sur la marge.

Un intervenant

On a une question de Monsieur BLIN.

Monsieur BLIN

Bonjour. Qu'est-ce que je regrette de ne pas vous voir quand même. Ce n'est pas terrible, cette histoire.

Simon AZOULAY

C'est vrai que c'est plus sympa quand nous nous voyons, mais lors de la dernière réunion d'analyse, nous avons eu le débat et nous avons décidé de le faire comme d'habitude en Maison des Arts et Métiers, mais nous avons eu une présence tellement faible que cela a été un peu le coup de grâce pour dire que nous ferions un prochain coup en vidéo, puisque je crois que nous devons avoir moins d'une quinzaine de personnes qui étaient présentes, donc c'était compliqué.

Monsieur BLIN

Première question : acquisition, 121 millions de *down payment*, 95 millions d'euros de chiffre d'affaires pour ajouter l'*earn out*, c'est ça, pour arriver au prix d'acquisition de ces 95 millions ?

Simon AZOULAY

Attention, les chiffres que vous mentionnez ne portent pas sur les acquisitions forcément de 2024 ou de 2023, c'est aussi parfois des périodes d'*earn out* qui portaient sur trois années consécutives qui font 2021, 2022, 2023, comme une des plus grosses acquisitions qu'on avait faites en 2021.

Je vais laisser Bruno vous donner plus de détails.

Monsieur BLIN

Si on prend le *down payment*, nous ne prenons pas l'*earn out* à ce moment-là.

Bruno

C'est ça, exactement.

Simon

Le *down payment*, c'est sans *earn out*. Nous devons approvisionner parfois, mais l'*earn out*, en général, porte sur deux ou trois ans.

Monsieur BLIN

Sous-jacent sur les BP normatifs de ces acquisitions, cela vous fait un ratio de quel ordre d'idées ?

Simon AZOULAY

En général, nous achetons les sociétés, nous essayons jusqu'en 2021 d'acheter les sociétés sur un multiple de 8, dont 6 en premier paiement et l'équivalent d'un multiple de 2 sur la partie *earn out*, mais là, nous avons dû monter considérablement, nous sommes plutôt sur un multiple de 10 aujourd'hui, dont 20 à 25 % en *earn out*.

Monsieur BLIN

Merci. C'est une question un petit peu stupide, je sais, mais pouvons-nous avoir un peu de granularité sur le *churn*, je dis « stupide » parce qu'il y a des tas de régimes différents, sur le *churn* et sur l'évolution, la tendance du coût salarial des équipes ?

Simon AZOULAY

En 2021-2022, on a eu une explosion du taux de *turnover* des salariés qui était monté quasiment jusqu'à 33-34 %, ce qui n'était pas homogène. Il touche plutôt les deux à cinq ans d'expérience, c'est-à-dire qu'en dessous de deux ans, ce sont des jeunes qui arrivent, ils sont sur les projets, les jeunes sont juniors et ils tournaient moins et au-dessus de cinq ans d'expérience, ils étaient plus prudents, c'était vraiment les gens qui étaient entre deux et cinq ans. Donc, nous avons mis en place un plan RH démentiel en 2022-2023 pour retenir, et nous avons mis toutes les augmentations salariales de façon ciblée vers ces populations-là : vers ceux qui ont des spécialités, des talents que nous voulons absolument garder. Pour revenir en 2023, il y a eu le double effet : il y a eu l'investissement des plans que nous avons mis en place en 2022 et il y a aussi eu le marché qui s'est un peu calmé, ce qui fait que nous sommes revenus à moins de 30 %, nous devons être autour de 28 % aujourd'hui, ce qui est encore élevé.

Monsieur BLIN

Oui, c'est encore très élevé en fait.

Simon AZOULAY

Le normatif pour Alten, c'est entre 25 et 27 %. À moins de 20 %, c'est inquiétant et à plus de 30 %, c'est inquiétant. Notre type, c'est d'être entre les deux. Les ingénieurs que nous embauchons sont pour 40 % des juniors issus des grandes écoles, donc ils ont 24 ans, 25, 26 ans on va dire, et après, le reste, c'est des deux, cinq ans d'expérience.

En général, ils restent quatre ans chez nous. Nous essayons de capter les 10 % d'ingénieurs qui ont cinq ou six ans d'expérience qui seraient les plus évolutifs pour aller en chef de projet dans notre direction technique ou en expert dans notre direction des *practices* et des offres. Mais il ne s'agit que de 10 %. Les autres, nous les augmentons moins parce que nous ne pouvons tout simplement

pas les facturer plus cher dans nos imputations de projet ou que ce soit aussi en conseil chez nos clients.

Donc, nous ralentissons l'augmentation de ces populations qui n'ont pas pu évoluer dans le modèle Alten et en général, ils démissionnent et c'est comme ça.

Monsieur BLIN

Et ils vont chez le client ?

Simon AZOULAY

Oui, ils vont souvent chez le client pour trouver des débouchés que nous ne pouvons pas leur offrir.

Monsieur BLIN

En termes de hausse salariale, si nous prenons un indicateur qui serait par exemple les jeunes en sortie d'école, vous payez beaucoup plus cher, ça s'est calmé ou pas ?

Simon AZOULAY

Nous avons dû prendre sur les années 2021, 2022, 2023, selon les niveaux d'expérience, même pour les juniors, au moins 10 %, 12 %, que nous avons réussi à rattraper sur ces trois années-là chez les clients. Et cela s'est stabilisé fortement en 2023, donc c'est surtout sur 2021-2022.

Monsieur BLIN

Donc, ce n'est plus un sujet pour 2024 ?

Simon AZOULAY

Pour 2024, nous allons être à 3 %, peut-être, et nous arrivons à le répercuter sur les tarifs et sur la productivité de nos *work package*. Les clients ont brisé la glace, c'est-à-dire qu'avant, les directions d'achat avaient l'objectif de faire baisser les tarifs journaliers, mais cela concerne surtout le mode assistance technique qui représente moins de 40 % de notre activité aujourd'hui. Sur le projet, c'est plutôt à nous d'assurer une belle productivité et une qualité technique pour avoir la meilleure facturation de projet possible, et ça, nous y sommes arrivés, ce qui nous a permis de suivre le marché salarial pour les augmentations.

Monsieur BLIN

Juste un dernier petit point sur ces hausses de salaire, est-ce qu'il n'y a pas une tendance à l'accélération des hausses de salaires sur l'*offshore*, justement – j'avais entendu parler de hausses de salaire très significatives en Roumanie, alors en Inde, je ne sais pas, honnêtement.

Simon AZOULAY

Bien sûr que les principaux pays *offshore*, je vous les ai cités : ce sont la Roumanie, l'Inde, le Maroc et maintenant le Mexique pour les États-Unis. Il y a le Portugal aussi, qui est pas mal en *offshore* dans les domaines plutôt tertiaire et bancaire.

Oui, bien sûr qu'il y a une hausse, mais elle est légèrement plus importante, à part en Roumanie, où c'est allé beaucoup plus vite. Mais dans les autres pays - l'Inde, le Maroc et le Mexique - cela a été du même ordre que ce que nous avons en local dans les pays occidentaux. Il n'y a qu'en Roumanie où c'est un problème, ce qui pousse d'ailleurs beaucoup de constructeurs automobiles ou O&F qui avaient misé sur la Roumanie à aller vers l'Inde.

Monsieur BLIN

Merci beaucoup.

Un intervenant

Il reste une dernière question par téléphone.

Bruno BENOLIEL

Ce sera la dernière question.

Un intervenant

Bonjour, écoutez, la plupart de mes points ont été abordés, je ne suis pas sûr d'avoir bien compris sur votre *pipe* M&A : votre visibilité sur le S1 – parce que vous comptez concrétiser - cela représente à peu près quel niveau de chiffre d'affaires en *people* ?

Simon AZOULAY

Globalement, nous sommes bien avancés pour au moins 2 000 ingénieurs en M&A qui vont rejoindre. Comme il y en a une qui est une société *offshore*, cela ferait un peu moins de 100 millions d'euros de chiffre d'affaires au total.

Un intervenant

C'est très clair. Merci bien.

Simon AZOULAY

Bon, écoutez, je vous remercie pour votre participation à nouveau. Merci pour vos questions. Bruno et moi, comme vous le savez, nous restons à votre disposition. Même s'il y a des questions qui n'ont pas été posées aujourd'hui, n'hésitez pas. Et j'espère que nous avons répondu à toute la visibilité que vous attendiez pour l'année 2024 et même 2025-2026. Normalement, nous sommes bien partis pour tenir nos objectifs. Je vous souhaite une bonne journée et un bon week-end à tous. Au revoir.

INDEX

Nous vous signalons que nous n'avons pas pu vérifier l'orthographe ou l'exactitude des éléments suivants :

les *leads incentive*..... 14 Monsieur BLIN 22, 23, 24