

Simon AZOULAY

Mesdames, messieurs, bonjour.

Merci de participer donc à cette présentation des résultats 2025 pour le groupe ALTEN. Il y aura beaucoup de commentaires liés à la conjoncture, au déploiement de l'IA et du off-shore qui sont des sujets importants aujourd'hui dans notre monde. Et je tiens déjà à vous informer que nous sommes trois à faire cette présentation, puisque moi-même en tant que Chairman et non plus CEO depuis trois mois maintenant, nous avons Cyril MALARGÉ, qui nous a rejoint il y a un peu plus de trois mois, qui est le CEO. Je ferai cette fois-ci la présentation, mais la prochaine fois, ce sera certainement lui qui la fera, même si je serai présent. Et Bruno BENOLIEL, Deputy CEO.

Concernant les résultats à proprement parler : en termes de revenus, de chiffre d'affaires – ils ont déjà été publiés il y a quelques semaines – globalement, nous annonçons une baisse du chiffre d'affaires de 1,1 % comparativement entre 2024 et 2025. Mais cela intègre le M&A – l'acquisition essentielle de la société WORLDGRID qui faisait environ 170 millions d'euros de chiffre d'affaires. Et à périmètre constant, on aurait eu une baisse de 4,5 %. Nous reviendrons un peu plus tard sur les secteurs les plus concernés.

Je vous rappelle que cette réduction – ou ralentissement – de l'activité a démarré d'abord et essentiellement par les ITs – le secteur des IT services – en 2024. Grosses difficultés en fin 2024 sur l'aéronautique, et redémarrage de l'aéronautique sur le dernier trimestre 2025, qui nous laisse très optimistes pour 2026.

La répartition du chiffre d'affaires et de la croissance entre la France et le reste du monde international a été un peu plus sévère sur l'international que sur la France, mais globalement à peu près similaire.

En ce qui concerne les résultats, du fait d'une légère amélioration et tenue des SG&A, nous publions 8,5 % d'OPA pour 2025. Nous attendions ou avons annoncé autour de 8,1 % et ça s'est légèrement amélioré. Nous n'avons pas fait de sacrifices, entre guillemets, sur notre organisation et nos investissements. Bien au contraire, notre structure internationale implique d'énormes investissements, et pour autant, nous avons quand même réussi à adapter nos SG&A et maintenir nos marges pour présenter ce résultat de 8,5 % dans un contexte calendaire défavorable et qui s'améliorera – nous en reparlerons – en 2026 et en 2027.

Concernant le nombre d'ingénieurs productifs et impliqués sur nos projets dans le groupe, comme vous le voyez, nous en avons 51 000 aujourd'hui, – fin décembre 2025 – nous en avions 51 900, incluant WORLDGRID qui nous a rejoint, en novembre 2024. Donc ça n'a pas joué dans la différence. Donc ça veut dire que, globalement, notre activité a décliné d'environ – si on devait la présenter de cette façon – de 900 ingénieurs productifs, avec un ratio toujours similaire de 88 % d'ingénieurs dans nos effectifs. J'espère que nous allons rattraper ce chiffre-là pour l'année 2026, voire aller bien au-delà en positif. Je vous rappelle, et c'est noté dans la présentation et le slide-show, que nous avions 50 000 ingénieurs en décembre 2023.

Concernant la ventilation géographique de l'activité, les continents qui ont à peu près bien tenu – c'est aussi lié au M&A – soit l'Asie et, dans une moindre mesure, l'Afrique, où vous voyez que nous n'avons pas moins de 14 000 ingénieurs dont l'essentiel est en Inde, en Asie. Et, légère décroissance, à l'image des chiffres annoncés pour l'ensemble du groupe, sur l'ensemble de l'Europe, la France incluse, et l'Amérique du Nord, ce qui nous a fait passer de 51 900 à 51 000 ingénieurs sachant que, j'insiste, WORLDGRID était déjà intégré en décembre 2024.

L'intérêt de cette mappemonde est de vous montrer la ventilation géographique au-delà des variations du groupe sur l'ensemble de la planète. Il est évident que nous devons œuvrer très fortement pour atteindre une taille critique beaucoup plus importante en Inde et en Chine, surtout vu ce qui se passe dans l'automobile. Nous devons aussi trouver des solutions en Amérique du Nord, où le M&A est quasiment inexistant, à part une multitude de petites sociétés de conseil de 100 à 200 personnes. Donc il faut trouver des solutions qui nous permettront d'accélérer de façon organique.

Il est clair que cette ventilation internationale est un atout si nous réussissons à la mener à terme comme il faut. Pourquoi ? Parce que la plupart de nos clients, maintenant, sont répartis sur tous les continents – Asie, Europe, Amérique – et les projets sont souvent réalisés par une direction technique qui doit travailler sur des équipes basées sur les trois continents. Donc la taille critique dans chaque continent est fondamentale. C'est un élément différenciant qui nous permet d'être bien en avant des autres sociétés locales dans tous les pays que nous rencontrons.

Concernant la ventilation sectorielle, je vais vous donner quelques détails secteur par secteur, sachant que vous avez ensuite, pour chaque secteur, un slide dédié qui vous donne beaucoup plus d'informations sur lesquelles je ne reviendrais pas – je vous laisserai les lire en aparté.

Évidemment, les deux secteurs fondamentaux et initiaux du groupe ALTEN que sont le transport terrestre – incluant l'automobile – et le rail, avec de l'autre côté, l'aéronautique, la défense et le spatial, ont connu des mouvements légèrement différents.

L'automobile, ce n'est pas un scoop, a souffert, mais n'a pas trop mal tenu et représente toujours 15,2 % – contre 16 % il y a un an – de notre chiffre d'affaires. La décroissance du chiffre d'affaires dans l'automobile est liée à deux phénomènes : d'abord une *offshorisation*, délocalisation complète de l'ensemble des études, de l'Europe et de l'Amérique vers les pays low-cost. Donc aujourd'hui, nous avons presque 80 % de nos activités automobiles qui sont délocalisées en low-cost dans des pays tels que le Maroc, le Mexique pour les États-Unis ou l'Inde ou la Chine également pour un certain nombre de sujets – la Roumanie n'étant plus vraiment considérée comme low-cost. Donc, l'automobile décroît en chiffre d'affaires, mais pas en effectifs. Comprenez bien que, quand le prix de vente, le taux horaire est divisé par trois quand nous passons en low-cost, même à effectif équivalent, le chiffre d'affaires va diminuer – pas la marge, par contre, pas le taux de marge.

Concernant le rail et le ferroviaire, il y a eu quelques attentes aux premiers semestre 2025 qui reprennent avec des tas de nouveaux projets, notamment chez ALSTOM et BOMBARDIER, où nous sommes *shortlisted* et *preferred supplier*, ce qui nous amène à envisager de belles perspectives pour 2026.

Revenons maintenant sur l'aéronautique, l'espace et la défense. L'aéronautique – comme je vous le disais précédemment – l'aéronautique civile nous a fait souffrir en 2024 – beaucoup de blocages et d'attente liées à des problèmes de logistique et de livraison – et a présenté une forte reprise avec un nouveau programme important chez AIRBUS dès le second semestre 2025, qui a contribué à rendre positive la croissance de projets et d'ingénieurs travaillant dans l'ensemble du groupe ALTEN, vu que les autres secteurs se sont à peu près stabilisés. Cela donne une vision de légère reprise et d'arrêt de la décroissance que nous subissions en 2024 et sur le premier semestre 2025 grâce à la forte reprise de l'aéronautique civile, et notamment chez AIRBUS et chez ses équipementiers.

Il va falloir être prudent. Nous allons avoir une belle visibilité sur au moins trois à cinq ans, mais il est possible que des choses se passent – pas maintenant, mais dans trois à cinq ans – par rapport à l'arrivée potentielle d'un nouveau concurrent chinois que vous connaissez qui, pour l'instant, ne pose

pas de difficultés ou de problèmes compte tenu du carnet de commandes, qui a une visibilité d'une dizaine d'année. Un des objectifs dans l'aéronautique civile est la conquête, aux États-Unis, du client Boeing et de ses équipementiers, notamment en propulsion aéronautique, et d'atteindre la taille critique. Quand nous les prospectons, nous sommes en général bien appréciés, étant le principal partenaire d'AIRBUS notamment sur l'Europe. La difficulté que nous aurons, c'est le déploiement et la mise en place d'équipes managériales et de centres de compétence et de direction technique aux USA sur ces domaines-là. Nous commençons. Ça a été amorcé cette année, en 2025.

Concernant la défense, évidemment, les budgets très importants nous permettent d'avoir les plus grands espoirs, déjà sur le marché européen. Nous avons tous les acteurs qui marchent ensemble : AIRBUS DEFENCE, THALÈS, LEONARDO en Italie, etc. L'optimisme est présent pour une belle croissance de ce secteur d'activité. Une des difficultés que nous aurons, ce sera d'être agréés en dehors de l'Europe en tant que société estampillée européenne, voire française.

Le spatial a été très stable en 2024 et en 2025, voire en légère décroissance, mais les nouveaux rapprochements importants des projets que nous entrevoyons nous laissent aussi optimistes sur une croissance du secteur spatial. Le naval ne travaille que pour la défense, donc les commentaires sont les mêmes que pour ceux de la défense.

Ça, ce sont les données pour les secteurs de référence du groupe ALTEN dans l'ingénierie de transport terrestre et de transport aéronautique et de la défense. Nous avons à cœur d'être présents avec une taille significative, sur l'ensemble des autres secteurs industriels que sont l'énergie, le Life Science, les équipements industriels et les télécoms. L'énergie, grâce à l'acquisition de WORLDGRID, nous ouvre des portes assez intéressantes, notamment chez le client EDF qui a, heureusement, réussi à trouver son plan de développement stratégique pour le développement des EPR. C'était le pari que nous avons fait avec l'acquisition de WORLDGRID. Il y a aussi le travail sur l'ensemble du déploiement des différents réseaux énergétiques dans tous les pays sur lesquels nous allons accompagner les opérateurs, et donc pas que sur la France, bien évidemment – ce que nous appelons le Grid. 14 :15 Bien sûr, nous avançons sur les énergies renouvelables, mais il y a beaucoup moins d'externalisation et de projets sur lesquels ALTEN arrive à s'intégrer – par exemple, sur les éoliennes ou sur le solaire, dont les équipements sont faits à des endroits où nous sommes peu présents. Restons très optimistes aussi, pour 2026 et 2027, sur l'énergie avec une visibilité de 5 à 10 ans, notamment sur le nucléaire.

Concernant le Life Science, notre présence dans ce domaine auprès des grosses entreprises pharmaceutiques touche sur deux activités principales. Au niveau de la conception, de la certification et du traitement des essais cliniques, c'est beaucoup de *data analytics*. Pour la certification et l'homologation des nouvelles molécules et médicaments, cette activité est en train d'être déplacée fortement sur les USA, puisque même les opérateurs tels que Sanofi visent de façon prioritaire, maintenant, ce marché américain. Donc il faut que nous puissions accompagner, pour cette activité que nous appelons CRO, vers l'Amérique du Nord. L'activité de supervision de qualité, certification, validation et traçabilité des produits pharmaceutiques, où nous avons l'autre moitié de l'activité Life Science, reste bien ancrée, bien forte et bien développée, déjà sur l'Europe, où nous sommes un des acteurs majeurs. Nous restons très optimistes. La balance entre les deux ne nous permettra pas de croître, mais au moins de maintenir l'ensemble de l'activité Life Science, vu que la CRO va être déplacée et qu'il va falloir réussir à l'accompagner.

Concernant les équipementiers industriels, la crise larvée, même si on ne peut pas franchement dire que nous soyons en crise, mais plutôt en morosité économique générale et dans l'attente, a mis l'ensemble des équipementiers sur la réserve, que ce soient les équipementiers en IoT qui fournissent les usines ou les supervisions de réseaux télécom ou énergétiques, ou que ce soient les

équipementiers automobiles : ils ont gelé énormément d'investissements et commencent, un peu tardivement par rapport au secteur automobile ou au secteur télécom, par exemple, à *offshorer*, à mettre en *low-cost*, en Inde essentiellement, tout leur développement. Donc notre challenge, en ce moment, est de les accompagner dans leurs déplacements vers l'Inde essentiellement, mais pas mal aussi au Maroc et d'autres pays comme le Mexique, voire l'Amérique du Sud quand il s'agit des États-Unis. Donc là aussi, il y a un travail de déplacement que nous avons connu fortement dans le monde de l'automobile en France il y a 5 ans.

Et enfin, pour les télécoms, après le déploiement de la 5G et le fait que la 6G soit très lointaine, pour l'instant, il y a une stabilité. Et nous devons aussi prendre acte, comme dans l'automobile, que ce secteur est fortement *offshoré* dorénavant, essentiellement en Inde, où on trouve beaucoup de grosses structures indiennes qui proposent des services et qui sont nos concurrents. Mais nous arrivons à tenir notre chiffre d'affaires dans ce secteur, grâce à notre déploiement et à notre position internationale, notamment en Asie.

Enfin, les deux secteurs qui nous ont fait le plus souffrir, sont ce que nous appelons chez ALTEN les secteurs jaunes – Retail, Services, Média, et Public Sector d'un côté, et Bank, Finance et Assurance de l'autre côté – ont commencé à souffrir très fortement en fin 2023. Ils ont stabilisé, voire diminué fortement leurs investissements, ou gelé leur organisation au niveau de leur direction informatique, qui sont nos interlocuteurs. Vu les coûts additionnels qu'ils ont dû subir par rapport à tout ce qui est migration Cloud et achats des prestations des *hyperscalers*, il y a eu une réduction massive et un retardement important de l'ensemble des nouvelles versions de leurs systèmes informatiques. Cela a été assez violent, et la décroissance a été assez importante sur ce secteur-là, qui représentait 28 % de notre chiffre d'affaires il y a encore deux ou trois ans, et qui ne représente plus que 25 % de notre chiffre d'affaires. Cela n'est pas spécifique à ALTEN, et c'est général : tout le monde des sociétés de services informatiques, qui représente pour nous un positionnement de 25 % de notre chiffre d'affaires.

Je serai à votre disposition pour répondre à toutes vos questions secteur par secteur dans le Q&A après cette présentation. Vous avez beaucoup plus de détails dans les *slides* qui suivent celui-ci, où chaque secteur est détaillé de façon plus importante.

Je tenais à vous parler des investissements en AI, en intelligence artificielle. Au niveau d'ALTEN, ça fait environ trois ans que nous sommes organisés pour répondre à cette évolution technologique et fonctionnelle de l'ensemble du secteur et du monde des services. L'intelligence artificielle s'adresse à plusieurs univers. Bien sûr, elle s'adresse à tout le monde.

Dans l'écosystème d'ALTEN, notre priorité a été de l'intégrer, de former l'ensemble de nos ingénieurs, de disposer de l'ensemble des outils, de concevoir des PoC et des accélérateurs pour pouvoir gagner les nouveaux projets en y intégrant toutes ces nouveautés. Quand nous sommes en compétition contre l'ensemble des gros acteurs mondiaux, qui annoncent des milliards et des milliards d'investissement, nous aussi nous avons beaucoup d'investissements, notamment en formation, puisqu'on a formé plus de 60 % de nos ingénieurs. Nous avons deux entités mondialement connues et ciblées expertes sur ces sujets-là. Donc ce sont de gros investissements, mais nous n'avons pas fait d'annonces spectaculaires comme l'ont fait les autres sur ces sujets-là. Mais croyez-moi, nous sommes dessus et nous ne sommes pas à la traîne.

Par contre, nous n'avons pas la prétention, chez ALTEN, d'être une société de conseil en intelligence artificielle. Ce que nous voulons, c'est maîtriser l'ensemble des outils et des accélérateurs que permet d'obtenir l'intelligence artificielle pour la réalisation des projets que nous délivrons à nos clients. Et nous y avons réussi. Chaque fois que nous sommes en compétition pour gagner un projet, nous

devons démontrer l'intégration de l'ensemble des outils, des PoC et des accélérateurs, et nous gagnons les projets, facilement contre les petites sociétés qui n'ont pas pu avancer autant – les sociétés locales d'un pays donné – mais aussi contre les très gros, et même souvent avec les félicitations des gros donneurs d'ordres, des gros clients, qui aiment bien notre pragmatisme et notre façon de présenter l'ensemble de ces outils.

Dans 50 % des cas, nous devons nous adapter aux outils choisis par le client, et dans 50 % des cas, nous travaillons et nous proposons nos propres outils, parce que le client n'a pas encore fait ses choix. Cela dépend. Chez un même client, on peut avoir ces deux types de situation. Quoi qu'il en soit, nous sommes très pragmatiques. Bien sûr, nos clients ont une attente, selon les typologies de projets, d'une économie de temps standard. En moyenne, l'économie et l'efficacité obtenues grâce au déploiement de l'intelligence artificielle sont de 15 % sur l'ensemble des projets d'ingénierie de l'univers ALTEN. Attention à ceux qui disent que l'on va économiser 90 % ou 70 % : c'est possible sur un certain nombre d'activités telles que le *testing* de base ou le support technique, etc. Mais ce ne sont généralement pas les activités d'ALTEN, même si nous en avons un certain nombre, obligatoirement. Tout ce qui est conception, R&D... utilisant l'IA générative, ou dans tout ce qui est analyses, – pour l'*AI Analytics* – les économies, en moyenne, sont de 15 %. Ce qui est évidemment un projet que nous allons *quoter* d'une trentaine d'ingénieurs pour un client, nous l'aurions *quoté* entre 5 à 25 % plus cher il y a trois à quatre ans par rapport à ce que nous allons *quoter* aujourd'hui. Nous avons les outils. Le meilleur paramètre d'évaluation et notre pertinence est de savoir si nous gagnons ou perdons les projets contre l'ensemble des autres acteurs, et nous les gagnons. Cela veut dire que nous ne sommes pas à la traîne et que nous n'avons pas perdu de projets parce que nous n'avons pas la compétence AI requise pour faire les *savings* demandés par l'ensemble des directions techniques et des achats.

Nous sommes donc vraiment bien présents en formant nos employés et en ayant les outils requis sur l'ensemble de nos projets – c'est ce que nous appelons, chez ALTEN, « *AI for project* ». Nous avons formé l'ensemble de nos managers et de notre direction technique sur la maîtrise des outils – ce que nous appelons le « *go to market* » – avec une équipe dédiée, équipe internationale, et nous avons les infrastructures et les PoC requis.

Il y a un sujet, dans ce *slide*, qui n'est pas indiqué. Nous l'avons volontairement mis en dernier ressort, même s'il est important. C'est AI pour toutes nos fonctions administratives internes chez ALTEN. Nous avons mis la priorité sur le AI pour les projets client, mais maintenant, nous voulons aussi utiliser l'AI pour améliorer nos fonctions administratives, la paie, la comptabilité, le recrutement, etc. C'est en cours de déploiement depuis le mois de septembre 2025 en interne, en espérant faire des *savings* sur nos SG&A.

Concernant le M&A, j'avoue que je suis un peu déçu du volume de M&A que nous avons réalisé en 2025, et je dirais même en 2024, car nous y avons fait l'acquisition de WORLDGRID, qui été une acquisition très chère, mais qui nous donne une visibilité très long terme – c'est pour ça qu'on a un peu cassé la tirelire – et une petite acquisition de 300 personnes en 2024. En 2025, quand vous voyez le total des quatre sociétés que nous avons achetées, ce n'est pas mirobolant, ce n'est pas miraculeux. 880 consultants, ça aurait pu être une seule société. Là, il s'agit de sociétés de taille limite inférieure, entre 120 et 300 consultants, réparties à l'international, sauf une seule, la dernière, qui fait environ 190 consultants dans le Life Sciences pour la certification/validation dont je vous parlais tout à l'heure. Bien sûr, nous mettons l'accent sur des compétences spécifiques qui se trouvent en *off-shore*, c'est pour ça que nous allez trouver deux structures en Inde qui nous amènent des compétences spécifiques en CRO pour le Life Sciences, ou en *embedded software* – en ADAS, par

exemple – en Inde, qui sont autant de compétences que nous allons proposer *off-shorées* à nos clients. Nous reviendrons plus en détail tout à l'heure sur ces sujets-là.

Un petit mot sur nos perspectives 2026 : on peut espérer, compte tenu de la conjoncture, pouvoir accéder à des acquisitions à des prix « normaux ». Malheureusement, ce n'est pas encore exactement le cas. Ce qui se passe, c'est que 90 % des sociétés de services et d'ingénierie du marché mondial, en dehors peut-être de l'Asie-Pacifique, sont dans les mains de *private equities* qui sont passées devant nous à des prix exorbitants – parfois 50 à 80 % plus cher que ce que nous sommes prêts à payer – il y a quatre/cinq ans. Ces sociétés de *private equity* – très honnêtement, je ne vais pas pleurer pour elles – ont du mal aujourd'hui, parce que, le marché étant ce qu'il est, que ce soit pour ALTEN ou pour les autres, n'arrivent pas à rentabiliser leur investissement. Elles vont devoir revendre ces sociétés, mais elles n'arrivent pas à trouver la martingale pour faire x2 ou x3, ce qui est dans leurs attentes. Il n'en reste pas moins que ce sont elles que nous avons en face pour beaucoup des dossiers qui auraient pu nous intéresser.

Tout l'art, maintenant, consiste à trouver des sociétés qui sont relativement indépendantes à des prix normaux. Quand on regarde la valorisation boursière d'ALTEN aujourd'hui... je rêverais de pouvoir acheter la Terre entière avec le même multiple si tant est qu'elle soit sur le même marché. Or, les multiples que nous demandent les *private equities* sont le triple de du multiple de la valeur d'ALTEN en bourse aujourd'hui. En général, nous achetons entre 7 et 8 fois le résultat opérationnel, plus un *earn-out* sur la base d'un *business plan* très optimiste. On a beaucoup de mal à trouver dans ces prix-là. Ce n'est pas gênant, et même si ce que je vous indique correspond à un taux nettement supérieur à notre valorisation boursière, vu notre situation bilancielle et notre cash disponible, il est évident que nous continuerons d'être à l'affût de toutes ces opportunités, même à 8 fois le résultat.

Donc nous sommes assez optimistes, quand même, pour acheter au moins 3 000 ingénieurs, je l'espère, et peut-être davantage en 2026. Et vu la stabilisation, voire une légère croissance attendue de nos effectifs en 2026 [*inaudible*] en décembre 2026, M&A inclus.

Un dernier mot sur la constitution du capital : il n'y a pas grand-chose à dire. Il est totalement stable et flat depuis au moins 10 ans, je crois. Et bien sûr, j'avais annoncé, et je vous le dis depuis plusieurs années, ma volonté de transférer 5 % de mes titres un jour à des fondations caritatives, voire davantage, mais vu la valorisation du titre, j'attends quand même des jours meilleurs pour le faire.

Je laisse maintenant la parole à Bruno, qui va vous détailler, vous commenter, l'ensemble des résultats chiffrés.

Bruno BENOLIEL

Bonjour.

Comme à l'habitude, le *slide* qui présente l'évolution de l'activité du groupe. Donc, vous avez qu'entre 2019 et 2022, on revient un petit peu en arrière, mais le groupe a fait une forte croissance entre les années pré-COVID et post-COVID, puisqu'on a à peu près doublé de taille. Depuis cette date-là, depuis fin 2022/2023, l'activité du groupe s'est stabilisée autour de 4,1 milliards d'euros de chiffre d'affaires et à peu près 51 000 ingénieurs, le M&A venant compenser la légère décroissance organique du groupe. Nos effectifs ingénieurs – 51 000 – sont répartis entre la France – 11 800 ingénieurs – et l'international – 39 200 ingénieurs. En 2025, comme Simon l'a indiqué, on a dû faire face à une baisse organique de 896 ingénieurs précisément, à hauteur de 331 en France et 565

hors de France, compensée par l'acquisition de WORLDGRID, qui nous a apportée 996 ingénieurs, dont 621 sont en France et 375 étaient à l'international, répartis entre l'Espagne et l'Allemagne.

Autre légère évolution : vous voyez une légère évolution de la France, qui représentait un petit tiers du chiffre d'affaires et qui représente aujourd'hui à peu près 35 % du chiffre d'affaires. Il ne faut pas en tirer des conclusions sur la stratégie de développement moyen/long-terme du groupe. Il s'agit juste d'un effet purement technique lié, d'une part à une moindre décroissance organique de la France ces deux dernières années et à l'acquisition de WORLDGRID, qui a renforcé le chiffre d'affaires réalisé en France.

Rapidement : l'activité a décliné de 4,5 % de façon organique, compensée par les acquisitions – 4,3 %. Un effet de change, cette année, qui a été assez significatif, puisqu'il a représenté près de 1 % du chiffre d'affaires, en raison de l'appréciation de l'euro, notamment face aux dollars américain et canadien, à la roupie et aussi [*inaudible*] au RNB chinois. Je vous rappelle que 32 % du chiffre d'affaires du groupe est réalisé en devises étrangères, donc hors-zone euro.

L'évolution du chiffre d'affaires par zone géographique : je vais y revenir de façon assez rapide, puisqu'on a commenté notre activité le moins dernier dans la publication du chiffre d'affaires 2025. En France, pour mémoire : un recul organique de 3,6 %, de 2,4 % simplement au dernier trimestre. Une activité qui a été pénalisée par le recul de l'activité automobile, puisqu'on a fait -20 en France et que l'auto représente 10 % du chiffre d'affaires France. -20 en chiffre d'affaires, mais pas -20 en nombre de projets, comme Simon l'a expliqué, puisqu'une partie des projets est aujourd'hui réalisée sur des pays soit *low-cost*, soit en *near-shore*. Donc, évidemment, le chiffre d'affaires par tête est plus faible. Les télécoms ont aussi reculé de 18 %, et le secteur Banque/Finance de 17 %. *A contrario*, l'aéronautique a donc renoué avec la croissance – l'aéronautique est un tiers du chiffre d'affaires français : croissance de 3,5 %. Les secteurs de la défense, sans surprise, qui représentent aujourd'hui plus de 12 % du chiffre d'affaires, ont crû de près de 15 % en France, et le ferroviaire est en croissance assez sensible également.

À l'international, l'Europe du Sud continue à réaliser une performance satisfaisante. C'est d'ailleurs la seule zone géographique qui continue à être en croissance organique. En zone ibérique, composée à hauteur de 85 % de l'Espagne et de 15 % du Portugal, l'activité a crû de façon satisfaisante : à l'exception du secteur automobile, qui représente que 5 % du chiffre d'affaires de la zone, tous les secteurs sont en croissance, avec une accélération au dernier trimestre. En Italie, où l'activité avait légèrement ralenti au premier trimestre, l'activité croît à nouveau sur un rythme annuel de 3 %, à l'exception du secteur télécom, qui représente une faible part du chiffre d'affaires Italien, tous les secteurs progressent.

L'Allemagne, qui a décliné de façon très sensible en 2024, a continué à décroître de façon sensible les trois premiers trimestres de l'année, avec un rythme de décroissance qui a très fortement ralenti au dernier trimestre, puisqu'on est passé de 20 % à peu près à 3 % au Q4. Ce rythme de décroissance a ralenti, puisque la décroissance dans l'automobile, qui avait très fortement reculé du fait de la quasi-disparition des équipementiers dans notre secteur d'activité en raison de l'arrêt des commandes des OEM, se stabilise – à un niveau faible, mais se stabilise. Même schéma chez les OEM allemands : après avoir engrangé un recul significatif, l'activité est également en train de se stabiliser. Globalement, l'automobile, qui ne représente plus que 40 % du chiffre d'affaires allemand après en avoir représenté plus de la moitié ces dernières années, recule de 27 %, mais la décroissance séquentielle de l'activité a très fortement ralenti en Allemagne au dernier trimestre.

L'autre secteur d'activité important pour l'Allemagne, est l'aéronautique civile, puisqu'elle représente 20 % du chiffre d'affaires allemand. Une activité qui avait décliné jusqu'au Q3, mais qui a rebondi

comme en France au Q4. Une activité qui est même d'ailleurs en croissance, non seulement séquentielle, mais *year-on-year* en Allemagne.

Enfin, pour l'Allemagne, la défense, qui est un secteur d'activité assez anecdotique, est une activité qui croît assez fortement et s'est fortement développée ce dernier semestre, et représente maintenant 7 % du chiffre d'affaires allemand.

Au Royaume-Uni : une décroissance de 12 %, un Q4 qui n'a pas marqué d'amélioration par rapport au reste de l'année, que ce soit dans les secteurs auto, aéro ou secteurs publics, à l'exception de la défense, qui est en croissance et qui représente 10 % du chiffre d'affaires anglais.

Au Bénélux : un recul de l'activité de 11 %, sans amélioration non plus en fin d'année. 9 % de recul de l'activité en Belgique, qui représente 40 % de la zone, et 13 % de recul de l'activité aux Pays-Bas, qui représente donc 60 % de la zone.

En Europe de l'Est : une activité stable, avec une évolution de l'activité contrastée entre la Pologne – qui représente les trois quarts de l'activité de l'Europe de l'Est, une croissance de plus de 3 % – et la Roumanie, où l'activité décroît de 10 % en raison des secteurs auto et banque/finance.

La Scandinavie, qui est composée de deux chiffres d'affaires, réalisés en Suède – 70 % du chiffres d'affaires – et en Finlande. La Suède a un profil assez proche de celui de l'Allemagne, c'est-à-dire une activité qui est majoritairement tournée vers les secteurs auto et poids lourds, qui représentent 55 % du chiffre d'affaires suédois, qui est en recul de 25 % – même ordre de grandeur que pour l'Allemagne – sans décélération de la décroissance au dernier trimestre. En revanche, pour la Finlande, où on a une activité très concentrée dans le secteur des machines-outils, le recul est de 12 %, mais c'est une activité qui a recommencé à croître séquentiellement au dernier trimestre de l'an passé.

En Amérique du Nord, l'activité a décliné de 6 %, avec un rythme de décroissance qui a ralenti également au dernier trimestre. Aux États-Unis – 70 % de la zone Amérique du Nord – les secteurs auto, Life Science et Retail & Services ont reculé de 10 % environ et se sont à peu près stabilisés au dernier trimestre. Au Canada, en revanche, qui représente 25 % du chiffre d'affaires, l'activité a crû de 5 % grâce aux secteurs auto, aéro et banque/finance.

Enfin, pour terminer avec le tour du monde, en Asie-Pacifique, on a une activité qui est en très léger recul, mais globalement stable sur le S2, avec des évolutions qui sont différenciées selon les géographies au sein de l'Asie. La Chine, qui représente un tiers de la zone, a crû de 4 %. Tous les secteurs ont crû, y compris l'automobile, sauf le secteur des télécoms, qui continue à décroître. L'Inde, qui représente 27 % de la zone, a décliné de 3 % en raison des secteurs auto et tertiaire. Le Japon, qui représente 23 % de la zone, a crû de 12 %, cette fois-ci grâce aux secteurs automobile et tertiaire. Quant à la Corée – c'est purement conjoncturel, on vient de perdre un client important qui a conduit à une décroissance assez significative de l'ordre de 25 % en raison du secteur automobile qui représente à peu près la moitié du chiffre d'affaires coréen.

Donc, au global, vous voyez une décroissance de 4,5 % de façon organique, mais avec des performances qui sont extrêmement hétérogènes selon les périmètres. Une décroissance surtout très marquée en Allemagne et dans les *Nordics*, qui aura des conséquences, vous allez le voir, sur les résultats du groupe.

L'année 2025 : sans surprises, un deuxième semestre dont la rentabilité a été supérieure à celle du premier semestre en raison d'un calendrier beaucoup plus favorable, puisqu'on était à 127 jours, versus 122 au premier semestre. Une amélioration de l'activité, puisqu'on a une dynamique d'activité

bien meilleure au dernier trimestre, et une réduction des SG&A, dont Simon a parlé, qui s'est poursuivie au second semestre.

Au global, ça nous a permis de réaliser une marge opérationnelle d'activité de 8,5 %, soit un niveau qui était meilleur que celui anticipé – qui était de l'ordre de 8,1 % – et ce qui, compte tenu du contexte économique, représente finalement un niveau de rentabilité satisfaisant.

Globalement, notre marge opérationnelle d'activité a déjà été impactée par un calendrier défavorable, qui a représenté à peu près 25 bips, liés à un peu plus d'un jour ouvré de moins au premier semestre, donc sur l'année complète.

Un taux d'activité qui restait très bien maîtrisé, puisqu'il est supérieur à 91 % – légèrement inférieur à notre taux normatif habituel, que vous connaissez, qui est de 92 % – mais qui est identique à celui de 2024, donc qui n'a pas eu d'incidence sur la marge.

La hausse des taux effectifs des charges sociales en France et au Royaume-Uni ont quand même pesé, puisqu'on l'a mesurée à 10 bips sur la charge opérationnelle du groupe. Et on venait de parler des *Nordics* et de l'Allemagne : la baisse de l'activité dans ces pays a eu pour conséquence, évidemment, d'éroder la marge brute non seulement de l'Allemagne et des *Nordics*, mais aussi fortement du groupe, puisqu'elle s'est érodée de 65 bips.

A contrario, nos SG&A, qui ont été très bien maîtrisés sur 2025, ont permis de maintenir une rentabilité satisfaisante, puisque notre ratio de SG&A a diminué de 35 bips en valeur relative par rapport à 2024.

Ce qui nous donne donc une marge opérationnelle d'activité groupe en retrait de 65 bips par rapport à 2024, et qui devrait normalement se réapprécier si le chiffre d'affaires renoue avec la croissance.

En dessous du résultat opérationnel d'activité, vous avez maintenant quelques lignes que vous connaissez : les paiements en action ont représenté 21 millions d'euros, donc une charge comparable à celle de l'an passé. Je rappelle juste que ces paiements en actions sont donc comptabilisés selon les normes IFRS, mais les titres correspondants sont émis à l'échéance du *vesting* des actions – donc ce n'est pas une sortie de cash.

La charge prévisionnelle 2026 devrait être du même ordre que celle de 2025. Le résultat non récurrent est un peu plus élevé : 46,3 millions d'euros. Il est en fait des plus élevés, mais que de façon apparente, puisqu'il comprend l'amende que nous avons dû payer auprès de l'autorité de la concurrence à hauteur de 21,5 millions d'euros. La procédure d'appel est en cours. Nous verrons. Net de ce montant, donc le résultat non récurrent du groupe, n'est que de 24,8 millions d'euros, donc plus faible que celui de l'an passé et particulièrement faible au regard de ce que l'on peut voir sur le marché compte tenu du contexte économique. Il comprend 3,7 millions d'euros d'honoraires d'acquisition, 1,4 millions d'euros de compléments d'*earn-out*, 2 millions d'euros de contrôles fiscaux et sociaux à l'international, et 17,6 millions d'euros de coûts de *restructuring*, dont 10 millions qui concernent l'Allemagne.

Enfin, pour la première fois, vous voyez apparaître la ligne « Amortissement d'actifs incorporels », qui correspond donc à l'allocation du prix d'acquisition qui a été effectuée pour WORLDGRID.

Habituellement, le groupe ALTEN comptabilise uniquement en *goodwill* – compte tenu de la taille des cibles – les écarts entre l'*equity* et le prix payé pour WORLDGRID eu égard à la taille de l'opération et à la rationalisation de l'incorporel. On a enregistré dans les comptes une partie du prix d'acquisition sur le carnet de commandes et les relations client, conformément à IFRS 3. Donc, pour les 5 années à

venir, vous aurez une charge dans les comptes de 12,1 millions d'euros par an qui correspondra à l'amortissement de cette partie-ci.

Les *impairment* de *goodwill* nous ont conduits également, cette année, à passer une dépréciation. Ce qui n'est pas dans l'usage du groupe, puisqu'on en a passé pour la première fois depuis 10 ans, l'année dernière, 44 millions d'euros. On a dû repasser une dépréciation de *goodwill*, cette année, dans les comptes pour tenir compte de l'effritement de l'activité IT dans le secteur banque/finance – en France, en tout cas – pour ALTEN. On a également dû déprécier une acquisition que nous avons réalisée dans le domaine du Life Science, pour les raisons que Simon a expliquées tout à l'heure, à l'international. Et, pareil, des acquisitions que nous avons réalisées dans l'IT et le Life Science en Inde nous ont conduit à enregistrer également une dépréciation de *goodwill*. Donc, au global, pour ces trois activités, une dépréciation d'un montant de 67,4 millions d'euros. Ce qui nous amène donc à un résultat opérationnel en baisse de 30 % à peu près par rapport à l'an passé, puisqu'il est de 200 millions d'euros en 2025.

La charge d'impôt est de 88,5 millions d'euros. C'est un taux d'imposition effectif qui est élevé cette année, puisqu'il est de 31,2 %. Il a été impacté par la contribution exceptionnelle en France sur l'IS, la non-déductibilité de l'amende de la DLC, des déficits fiscaux non activés, puisqu'on est extrêmement prudents sur le sujet, à l'international, et l'effet de la *BID tax* que nous avons dû payer aux US. Donc, pour 2026, reprenez plutôt un taux effectif de 29 %, ce qui sera plus cohérent avec la réalité économique.

Le résultat financier : pas grand-chose à commenter. Comme vous le savez, comme le groupe a une position de cash positive, on a un résultat financier qui est dû au retraitement IFRS 16 des loyers, puisqu'il est composé à hauteur de produits financiers nets de 5,9 millions d'euros, d'un résultat de change négatif qui est lié à nos positions de change sur les devises que nous détenons dans le groupe en dollar dans des pays qui sont non dollarisés, d'autres charges financières nettes qui correspondent à des amortissements de charges financières et du coût d'actualisation des indemnités de retraite. Donc un résultat financier comptable de -4, mais un résultat financier économique de +0,8.

Géographie :

La France présente un résultat opérationnel d'activité apparent de 7,2 %. Mais, comme vous le savez, il doit être retraité des coûts *corporate* non alloués. En fait, le résultat opérationnel économique de la France est de 9,3 % en 2025, à comparer aux 9,5 % de 2024. Et ce, malgré un différentiel de jours ouvrés qui a pesé pour 25 bips et l'augmentation du taux de charges sociales effectif dont l'impact en France est de 30 bips. Donc, en réalité, la performance économique s'est améliorée en France de 35 bips, principalement grâce à la baisse des SG&A.

À l'international, en revanche, la marge opérationnelle a reculé de 70 bips du fait de mauvaises performances dans certains pays. En Allemagne et dans les *Nordics*, les difficultés de l'automobile ont entraîné une baisse très sensible de la marge opérationnelle d'activité qui se situe entre 1 et 3 %. Au Bénélux, en Amérique du Nord et en région APAC, la marge opérationnelle d'activité est comprise entre 6 et 10 %. Et enfin, au Royaume-Uni, malgré la société METHODS, en Europe de l'Est et en Europe du Sud, nous avons une rentabilité opérationnelle d'activité qui est supérieure à 10 %

Donc, au total, pour le groupe, la rentabilité opérationnelle est de 8,5 % avec des performances qui sont également hétérogènes selon les différentes zones géographiques.

Le bilan d'ALTEN : pas grand-chose à commenter. Il est exactement identique à celui de l'an passé et ceux des années précédentes. À noter des incorporels pour 1,370 milliard, qui sont dans les *non-*

current assets. Vous pouvez déduire de l'*equity* pour ceux qui calculent une *hard equity*. Une trésorerie nette – qu'on va commenter juste après – qui est de 390 millions d'euros et une dette d'*earn-out* qui est presque nulle, puisqu'elle est de 7,5 millions d'euros fin 2025, dont 1,5 million d'euros à plus d'un an. En conséquence, un *gearing* très largement négatif.

Passons maintenant à l'analyse de notre cash et surtout de la génération de *cash-flow* sur l'année 2025. Donc, un *cash-flow* opérationnel, donc hors-incidence IFRS 16, de 317,5 millions d'euros, soit 7,7 % du chiffre d'affaires du groupe. Un *cash-flow* opérationnel qui, cette année, est inférieur à notre résultat opérationnel d'activité du fait des éléments non récurrents significatifs que nous avons supportés, puisque je vous rappelle qu'il s'élève à 45 millions d'euros. Les impôts payés ont représenté 97 millions d'euros, donc légèrement supérieurs à la charge d'impôts, d'une part en raison de la baisse du résultat, et ensuite du fait des soldes d'impôts 24 payés en 25 dans plusieurs pays – hormis la France, évidemment : en France, on paie l'impôt au titre de l'année courante. Une variation de BFR qui a permis de générer 31,3 millions de trésorerie hors IFRS 16. Une génération de cash qui s'explique principalement par une diminution du poste client de 54,5 millions d'euros, dont 23... [*inaudible*]... d'une amélioration du DSO de 2,5 jours, qui est passé de 89 jours fin 2024 à 86,5 jours fin 2025, et ce malgré une évolution défavorable du mix pays, puisque notre activité s'est développée dans l'un des pays où le DSO est structurellement très élevé.

Un poste fournisseurs qui a diminué de 21,2 millions d'euros, donc qui a joué dans l'autre sens, en raison d'un moindre recours à la sous-traitance externe et de la diminution des loyers – parce qu'on a réalisé un certain nombre d'économies sur les locaux. Quant aux autres variations, elles sont totalement non significatives. Des CAPEX qui restent faibles : 0,3 % du chiffre d'affaires. Ils sont historiquement très faibles. C'est aussi lié au fait qu'une grande partie des dépenses informatiques aujourd'hui sont passées en OPEX, puisque des solutions ont migré vers le SaaS, et nous avons nous-même migré énormément d'applications internes vers le Cloud. En conséquence, un *free cash-flow* qui s'est élevé à 239,9 millions d'euros, soit 5,9 % du chiffre d'affaires. Les investissements financiers pour 62,9 millions d'euros sont majoritairement constitués par les opérations de M&A, qui représentent 60,3 millions d'euros, dont 17,9 pour les *earn-outs* payés en 2025. Le retour aux actionnaires : 1,5 euro par titre, stable depuis des années, a représenté 52,2 millions d'euros. Quant aux autres flux de financement, ils sont majoritairement dus aux FOREX, c'est-à-dire à la traduction en euro des trésoreries détenues dans les filiales étrangères en devises non-euro. Donc, une trésorerie de fin d'année de 390 millions d'euros, qui, d'ailleurs, aujourd'hui est supérieure à 400 millions d'euros.

Je vous ai indiqué le suivi du *free cash flow* sur la base d'une année courante – douze mois glissants – puisque c'est la seule façon de l'analyser. On ne peut pas l'analyser au semestre du fait de la très forte saisonnalité entre le S1 et le S2. Vous retrouverez donc les indications dans la présentation qui vous a été remise et qui est disponible sur notre site.

Enfin, ce qu'il faut retenir de la présentation des résultats 2025 concernant les résultats financiers : une activité qui a diminué de 4,5 % à périmètre et change constant, mais qui n'a diminué que de 2,2 % au dernier trimestre grâce à une reprise de l'activité dans l'aéronautique civile et le secteur bancaire hors-France. La partie énergie et défense, secteurs qui étaient en croissance, a accéléré au dernier trimestre. Juste pour information : si on exclut le déclin dans l'automotive, qui fait 16 %, et l'effet calendaire, en réalité, notre décroissance organique aura été limitée à 1,5 %, ce qu'on peut considérer comme étant quand même une performance satisfaisante dans l'environnement actuel. La marge opérationnelle d'activité a été affectée par l'effet calendaire. Évidemment, la baisse de la marge brute du fait de certains pays en difficulté dans le secteur auto, et ce malgré un niveau de SG&A plus faible que l'an passé. Notre marge opérationnelle est donc restée à 8,5 %, donc plus

élevée que ce que nous pensions, grâce à un Q4 qui s'est avéré meilleur qu'anticipé. Enfin, comme d'habitude, nous avons autofinancé notre M&A et les dividendes, et amélioré notre position cash à la fin de l'année. Enfin, malgré un environnement qui reste incertain, nous devons attendre la fin du premier trimestre 2026 pour pouvoir vous donner – on va le commenter maintenant dans le Q&A – des informations plus précises sur notre *outlook* pour 2026. Car comme vous le savez, on démarre toujours l'année avec un niveau d'activité toujours un peu plus faible que l'année passée. Il faudra attendre de voir comment le premier trimestre va se comporter en termes de récupération des projets qui ont été arrêtés en fin d'année, de recrutement et, surtout, de démarrage de nouveaux projets pour pouvoir avoir une idée pas forcément très précise, mais quand même beaucoup plus précise qu'on ne peut l'avoir aujourd'hui sur les perspectives de croissance pour l'année en cours.

Je vais repasser la parole [*inaudible*]... Je ne vais pas vous repasser la parole à Simon. Je vais vous commenter rapidement nos réalisations en matière d'ESG. Comme vous le savez, ALTEN est reconnue par toutes les agences de notation pour nos performances dans le secteur de l'ESG. On a commencé, d'ailleurs, à faire évaluer nos performances bien avant que l'ESG devienne une préoccupation et fasse l'objet d'un *reporting* spécifique, puisque vous voyez que nos notations ont démarré dans les années 2009/2010. Donc ça fait quand même très longtemps. Depuis, nous avons constamment amélioré nos notes, et nous nous situons toujours dans les meilleurs du secteur : top 1, top 2... Donc ALTEN a des notations qui sont très largement appréciées par nos clients, puisqu'elles sont révélatrices d'une politique à la fois continue et performante. On a toutes nos certifications, qui font partie de points de vigilance que les clients apprécient. Et, enfin, sur la trajectoire carbone, on a atteint nos objectifs, en tout cas pour les *scopes* 1 et 2, en avance par rapport à notre *target*, puisqu'on a réussi à réduire les émissions de gaz à effet de serre de 60 % par rapport à 2019. On se demande si on ne devra pas réévaluer positivement nos objectifs à horizon 2030, compte tenu des performances qui sont meilleures que prévues en cet aspect de notre gestion des paramètres ESG.

Je laisse Simon, maintenant, vous parler de notre stratégie de croissance pour les années à venir.

Simon AZOULAY

Merci, Bruno.

Pour conclure cette présentation avant le Q&A, voici quelques points importants concernant la stratégie pour les trois à cinq prochaines années pour le groupe ALTEN.

D'abord, ALTEN en tant que top 5 leader mondial dans la prestation de services en *engineering*, a tous les espoirs de consolider, de maintenir cette place privilégiée, alors même que nous avons en face de nous des acteurs mondiaux comme les grosses sociétés indiennes, ou CAP, ou ACCENTURE, et nous sommes dedans. Les clients apprécient notre positionnement et notre humilité. Ce n'est pas pour autant que nous sommes à la traîne sur toutes les capacités – comme je vous le disais tout à l'heure, notamment pour l'intelligence artificielle, mais pas que.

Pour maintenir ce succès, sans entrer dans les détails de ces deux slides que je vous laisse découvrir, il faut retenir principalement le fait qu'ALTEN est une structure internationale, et qu'on ne peut plus raisonner pays par pays. La stratégie d'ALTEN jusqu'à avant le COVID était de privilégier les *country managers* et une organisation avec un système de formation, des *business managers*, des chefs de projets, une machine à recruter les meilleurs ingénieurs, en relation avec les écoles, etc. Ça ne suffit pas.

Donc, sur l'ensemble des items que vous voyez sur cette présentation, il faut qu'on arrive – et c'est ça le leitmotiv depuis au moins deux ans – à avoir une organisation internationale. Ce n'est pas facile. D'abord, c'est un changement de *mindset* dans la culture organisationnelle d'ALTEN, et deuxièmement, ça relève de coûts et de compétences complètement différents.

Par exemple, quand nous prenons pour l'item HR, qui est la première colonne, nous devons créer de la mobilité de dirigeants, surtout français – c'est là que nous avons la base la plus solide et la plus expérimentée, la mieux capitalisée – pour les persuader d'aller en Asie, dans d'autres pays européens ou aux États-Unis, parce que ce n'est pas en sollicitant tous les cabinets de chasse américains ou asiatiques que nous allons trouver des directeurs qui connaîtront le *business model* ALTEN et qui seront efficaces dessus rapidement, et/ou que nous arriverons à les générer suffisamment localement. Donc, on doit créer de la mobilité. Ça, c'est un élément nouveau. Nous avons donc un fort investissement au niveau des ressources humaines et des plans de carrière de nos dirigeants.

Un deuxième exemple, dans la deuxième colonne, est que nos *Global Account Managers*, les GAM, ne peuvent plus être mono-pays. On ne peut pas gérer STELLANTIS, AIRBUS, GE ou ROLLS ROYCE en ayant un GAM dans un pays. Donc, maintenant, notre organisation commerciale doit non plus être *bottom-up*, c'est-à-dire avec des *managers* bien formés sur le terrain dans chaque pays, mais doit être aussi *top-down*, c'est-à-dire avoir des dirigeants globaux pour l'ensemble des 120 premiers clients du groupe ALTEN à travers la planète. Et, croyez-moi, ce n'est pas facile non plus. C'est ça, le challenge d'ALTEN, bien plus que les perspectives du marché – croissance, décroissance, etc. Les clés de la réussite, avec l'arrivée de Cyril MALARGÉ, – ce sera un de ses principaux challenges – c'est la mise en place de cette organisation internationale qui va nous permettre de capter ces 120 clients, qui sont des clients transnationaux. Nous avons déjà réussi – c'est ce qui nous différencie de beaucoup de concurrents – à mettre en place une direction technique mondiale. Ça, c'est fait. C'est perfectible, mais globalement, la direction technique gère des projets en international.

Donc, il va falloir consolider cet aspect et, surtout – ça c'est la troisième colonne – capitaliser sur toutes nos offres. Nous avons des offres fabuleuses en Chine, en Inde, au Canada, en France, bien sûr, ou en Espagne sur tout ce qui est IA, Analytics, etc. Il faut en faire bénéficier l'ensemble du groupe. Cela veut dire qu'il faut valoriser nos offres. C'est aussi un challenge important. Et, bien sûr, sans revenir dessus, ce que je vous commentais au tout début, arriver à capter en M&A des sociétés complémentaires. Nous avons les moyens financiers de faire des acquisitions – nous pouvons acheter pour un milliard d'euros. Il ne s'agit pas de le faire pour le faire. Il s'agit de trouver les bonnes cibles pour ramener des briques essentielles dans notre organisation internationale.

Bien sûr, on pourrait utiliser notre cash autrement, comme racheter nos propres actions vu la valeur des titres aujourd'hui. C'est une discussion qu'on aura peut-être avec vous, d'ailleurs. Mais si nous démontrons la possibilité de faire des acquisitions ciblées, comme je vous l'ai indiqué, de façon un peu plus volumineuse en 2026 et 2027, je serai ravi d'utiliser ce cash à cet effet.

En conclusion, nous sommes bien placés pour réussir les cinq chantiers fondamentaux. Nous avons le *management*. Nous recrutons pas mal de *management* international, aussi, avec Cyril qui est arrivé depuis trois mois. Et nous sommes très optimistes pour atteindre cette *target* de 70 000 ingénieurs assez rapidement – à deux ans, à trois ans, on verra bien. Cela dépend aussi, bien sûr, de la conjoncture. On était bien partis pour le faire après le COVID. Comme vous l'avait dit Bruno, on a doublé de 25 000 à 50 000 entre 2017 et 2022. Ça s'est stabilisé ensuite en 23, 24, 25. Bien sûr, il faut que la conjoncture nous aide un petit peu, mais retenez que la clé n'est pas qu'un chiffre : c'est d'abord une organisation internationale, et c'est le principal challenge qui fait qu'on y arrivera aujourd'hui.

Je vous remercie pour votre attention. On a été un peu longs. Maintenant, nous sommes à votre disposition pour répondre à toutes vos questions.

L'opératrice

Merci pour cette présentation. Passons donc à la session de questions-réponses. Nous avons une première question d'Aditya BUDDHAVARAPU.

Aditya BUDDHAVARAPU

[Question en anglais, traduite par l'interprète] Bonjour, bonjour Bruno, vous m'entendez ? Merci de prendre ma question. Tout d'abord, sur les perspectives 2026, vous aviez indiqué que c'était un peu faible, mais que vous attendiez les résultats du 1^{er} trimestre pour être plus précis. Vous vous attendez à quoi par rapport aux clients principaux, et aussi par rapport aux marges, le nombre de jours travaillés ? Quels sont les différents facteurs qui pourraient éventuellement impacter cela ? Vous avez parlé aussi de l'intelligence artificielle... Quels sont les secteurs qui sont le plus en demande de vos solutions en intelligence artificielle ?

Bruno BENOLIEL

[Réponse en anglais, traduite par l'interprète] Alors, pour les perspectives 2026, comme je l'ai déjà indiqué en janvier, il est encore un peu trop tôt pour dire ce qu'il en adviendra pour l'année entière, parce qu'on est vraiment encore trop tôt dans le déroulé des projets. Il va nous falloir attendre un à trois mois pour avoir des précisions. L'année dernière, en 2025, nous faisons face à des difficultés parce qu'il nous a fallu de nombreux mois avant de retrouver une situation saine. En 2026, ce que nous voyons, c'est que le retour à la normale se fait plus vite. Mais franchement, avant la fin du mois de mars, il sera difficile d'avoir un appui solide. Les temps sont extrêmement difficiles. Il va vraiment nous falloir attendre pour avoir des perspectives solides et fiables. Donc, nous vous donnerons des indications plus précises sur les attentes, la croissance et les revenus lors de notre conférence du mois d'avril. En ce qui concerne les marges, c'est un peu la même chose. Bien sûr, nous espérons atteindre une rentabilité plus rapidement qu'en 2025, mais cela est en lien avec l'évolution de la croissance pour l'année 2026. Maintenant que j'ai dit cela, vous avez raison d'y faire allusion, nous avons en 2026 une journée de travail de plus qu'en 2025, ce qui devrait aider à améliorer la marge. On va dire environ de 25 *[inaudible]*. Cela pourra varier d'un pays à l'autre.

En ce qui concerne l'IA, Simon vous a indiqué que nous incluons maintenant l'IA dans de nombreux projets et de nombreux pays. Nous avons beaucoup de succès auprès de nombreux clients. Bien sûr avec Airbus, Stellantis, Thales, Rolls-Royce, notamment. Pour être plus précis, c'est avec nos principaux clients aussi que la mise en place de l'IA est la plus efficace. Vous dire maintenant quel est le pourcentage de projets ou de commandes dus à l'IA, ça nous ne le savons pas. Parce qu'on intègre l'IA partout où faire se peut, mais je vous rappelle que nous ne sommes pas dédiés complètement au codage software. Donc, c'est vrai que tout ne pas être fait par l'IA, mais je vous le disais, à chaque fois que l'on peut le faire, nous aidons le client à générer des gains de productivité grâce à la mise en place de l'IA. Chez Accenture, par exemple, il y a des projets purement dédiés à l'IA. Pour nous, c'est encore du cas par cas, on propose systématiquement, et pour l'instant, cela fonctionne. En termes de

revenus, nous ne pouvons pas dire quels genres de revenus cela va générer pour l'année 2026. On verra à la fin de l'année ce qu'il s'est passé, et combien de projets auront pu être proposés ou gérés avec le soutien de l'IA sur l'année.

Nous avons une question qui nous vient de quelqu'un qui voudrait savoir pourquoi nous ne lançons pas un programme de *share buy-back*. Je vais laisser Simon répondre à cette question. Nous nous posons la même question en interne avec notre équipe, parce que vu la valeur et la capitalisation d'ALTEN, nombreux sont ceux qui auraient envie de cela.

Simon AZOULAY

Nous avons une *balance sheet* qui nous permet d'acheter, pourquoi pas, jusqu'à 500 millions d'euros de nos propres actions, et je suis sûr que ce serait un excellent investissement. Alors, on se pose la question... on attend d'être clairs sur le volume de M&A que nous allons devoir engager sur le 1^{er} semestre 2026, et en fonction de ce volume, on verra si on passe ou pas à l'acte. On préfère utiliser le cash... admettons qu'on dépense 500 millions ou 800 millions, voire davantage en M&A, évidemment, on préfère ne pas trop s'endetter, c'est ce qui a toujours été la logique très prudente, parfois trop prudente et pas assez *leveragée*, de la stratégie financière d'ALTEN. Alors, parfois, on l'apprécie, parfois on nous la reproche... mais effectivement, c'est très tentant. Et d'ici un mois ou deux, en fonction du M&A, on verra si on envisage cette possibilité de *share buy-back*.

L'opératrice

On a aussi des mains levées parmi les participants, et nous allons commencer par prendre la question d'Ines MAO. Ines, vous avez la parole.

Ines MAO

Bonjour, est-ce que vous m'entendez ?

L'opératrice

Très bien.

Ines MAO

Alors, j'aurais deux questions. La première, je comprends que l'objectif est de recruter plus d'ingénieurs en *offshore* en 2026 et sur les quatre prochaines années. Est-ce qu'il s'agit d'anticiper une reprise de la demande, ou c'est juste un transfert de capacité pour répondre à des contrats existants, notamment en *automotive* et en télécoms ? Et ma 2^{ème} question concerne les charges de *restructuring*, qui sont relativement élevées au H2 2026. Est-ce qu'on peut s'attendre à plus de charges de *restructuring* en 2027 et en 2028, notamment parce que la stratégie va être d'augmenter votre pool d'ingénieurs en *offshore*, et donc je présume qu'il va y avoir un rebalancement de vos employés en *onshore*.

Simon AZOULAY

Alors, je peux vous donner une évaluation aujourd'hui du nombre d'ingénieurs en *offshore* que nous avons et que nous aimerions avoir dans le futur au vu de notre appréciation de la situation. Evidemment, c'est très variable d'un secteur à l'autre. Vous imaginez bien qu'on ne fera pas d'*offshore* sur la défense, pas trop non plus sur l'aéronautique française, même si l'aéronautique américaine a beaucoup *offshoré* en Inde. Donc, on l'appréhendera différemment. Les deux grosses activités qui *offshorisent*, ce sont l'automobile, où ils veulent aller jusqu'à 90 % – il n'y plus de nationalité sur les constructeurs auto et la R&D peut être à peu près partout, et pourquoi pas en Chine – et deuxièmement les télécoms, où c'est beaucoup de supervision, de data, de réseaux, des réseaux déployés, et ça peut être fait n'importe où dans le monde également ; et les opérateurs sont transnationaux aussi. Donc, sur ces 2 secteurs, évidemment, ça va pousser très fort, et beaucoup moins sur les autres. Donc, aujourd'hui, on a un peu moins de 10 000 personnes, autour de 9 000 je crois, en *offshore* pour des projets... alors, je redonne clairement la définition : ce que nous appelons *offshore*, ce sont des projets issus de pays occidentaux – États-Unis, enfin Amérique du Nord et pays d'Europe – qu'on nous demande de réaliser en low-cost sur des pays à plus bas coûts que je vous avais déjà cité – Mexique, Amérique du sud pour les États Unis, ça peut être le Maroc, le Sénégal, où nous sommes aussi maintenant présents pour certains clients, et Inde et Vietnam en Asie. Dans une très moindre mesure maintenant, la Pologne et la Roumanie, qui sont aujourd'hui moins considérées comme des pays low-cost. On devrait doubler sur cinq ans. C'est-à-dire qu'idéalement, c'est ce qu'on a noté sur certains slides je crois, un jour on doit arriver à 20 000 ingénieurs dans les pays low-cost pour répondre à la demande occidentale. Et après, il y a une variable qui dépendra beaucoup de ce que nous allons déployer aux États-Unis. Les États-Unis sont considérablement *offshorés*, même dans des domaines stratégiques, tels que la défense et l'aéronautique civile. Alors, évidemment, si demain nous faisons travailler 20 000 ingénieurs pour les États-Unis, c'est clair qu'on en aura 10 000 juste pour les États-Unis, voire peut-être 15 000, même dans des domaines stratégiques. Or, nous ne les aurons ces projets-là qu'en faisant des acquisitions majeures, comme l'ont fait certains concurrents en achetant des grosses captives indiennes qui ne travaillaient que pour les États-Unis. Donc, en dehors de ce cas, qui pourrait peut-être nous arriver par une acquisition, en développement logique, on devrait passer de 9 000 à 20 000, on va dire en cinq ans, avec un développement logique qui amènerait le groupe ALTEN à avoir plus de 70 000 à 75 000 ingénieurs. Il n'y a pas de coûts majeurs liés à ces déplacements, il y a des investissements, on prend des locaux, on forme des gens, on met des structures [*inaudible*], etc., mais globalement, structurellement, les marges sont un peu meilleures, et on amortit ces coûts supplémentaires très rapidement, pour avoir des marges satisfaisantes sur les projets réalisés en *offshore*. Donc, ce n'est pas là qu'on aura des gros coûts d'investissement. Il faut juste qu'on gagne les projets et qu'on sache *ramp-upper*, développer les équipes correspondantes dans ces pays-là. Il est possible que, par exemple au Vietnam, nous avons 1 millier d'ingénieurs qui travaille essentiellement pour le Japon, que l'on passe à 2 000 à 3 000 un jour. Ce n'est pas ça qui vous nous coûter très cher. Ce qui va être important pour nous, c'est de gagner les marchés sur lesquels nous ne sommes pas présents. Pour répondre plus précisément à votre question, il y a une transformation qui est déjà bien avancée ; donc, la croissance de l'*offshore* portera sur 20 à 25 % de croissance sur de l'existant, mais le reste, ce sera sur de la conquête, de nouveaux projets qu'on doit aller chercher aux États-Unis, qu'on doit prendre sur la concurrence en Europe, ou qu'on doit aller chercher en Asie. Voilà.

Ines MAO

Merci.

L'opératrice

Nous avons une question de Derric MARCON. Derric, vous avez la parole.

Derric MARCON

Bonjour, j'espère que vous m'entendez bien. J'aurais plusieurs questions. Donc, la première... est-ce que vous m'entendez ?

L'opératrice

Très bien Derric.

Derric MARCON

OK, super. La première question porte sur la répartition de votre activité et les typologies de projets que vous menez. Alors, il faut remonter à très loin, mais effectivement, il y a 10/15 ans, vous donniez un *breakdown* de vos activités en fonction du *mechanical design*, de l'*electronic engineering*, etc. Est-ce qu'aujourd'hui, vous pouvez ou savez quantifier la partie de votre activité qui ressemblerait plus à du bureau d'études, où on pourrait s'imaginer, dans un monde très IA, que les gains de productivité sur ce genre de projets, soient très forts. Voilà pour ma première question.

Ma deuxième question concerne le *write-off de goodwill*. Je suis assez étonné, parce que finalement, ça ne vient pas sur les activités qui ont le plus souffert en 2024/25, comme par exemple le secteur automobile ou la boîte au UK Momentum, que vous aviez achetée, mais plus sur des activités ou des acquisitions qui datent de pas mal de temps – par exemple sur le Life Science, qui est un secteur qui a souffert, mais n'est pas celui qui a le plus souffert. Je voulais essayer de comprendre si c'est vraiment les boîtes, le fonds de commerce qui avaient été cassés, et donc que c'est ça qui poussait à être prudents et à faire le *write-off* du *goodwill*.

Ma troisième question porte sur l'amende vis-à-vis de l'autorité de la concurrence, je n'ai pas bien compris si ça avait été provisionné dans les comptes, ou si c'était *cash-out* ; et donc si pesait sur le *cash-flow* de 2025.

Et ma dernière question concerne l'IA. Je comprends bien que vous ne pas donner des indications sur les *bookings* ou les revenus liés à l'IA, et qu'on est plus sur un déploiement à façon pour ce que veut le client sur chacun des projets ; mais aujourd'hui, si on fait une photo, est-ce que vous avez des statistiques sur le nombre de projets qui incluent de l'IA versus le total des projets, puisque vous disiez déjà qu'il y en avait 50 % avec les outils du client et 50 % avec vos propres outils. Moi, ce que je cherchais plutôt à connaître, c'est la statistique du nombre de projets, par rapport au total de projets que vous avez aujourd'hui à l'instant T, qui sont déjà infusés avec des outils d'IA. Merci beaucoup.

Simon AZOULAY

Merci Derric pour ces questions. Alors, déjà, par rapport à la ventilation actuelle de nos activités. Je vais vous expliquer un peu notre cuisine interne, chez ALTEN, sur la façon de la ventiler cette activité.

Je vais essayer de rester synthétique, parce que sinon, on pourrait y passer la journée. Alors, globalement, nous avons ce qui est Ingénierie produits ; on conçoit et on fabrique des produits, pour tout ce qui industriel qui conçoit et fabrique des produits : l'aéro, l'auto, le ferroviaire, la défense, les équipementiers industriels, etc. Cette partie représente aujourd'hui à peu près 65 % de notre chiffre d'affaires ; c'est notre forte base Engineering. Et dans ces 65 % d'activité, vous avez deux gros blocs en vérité que sont la partie Amont – la R&D, la conception – et la partie Aval – de la fabrication jusqu'à la livraison client, avec tout ce qui se passe dans une usine, la robotique, l'optimisation, la qualité, le *customer support*, etc. Et là, sur ces 65 %, on est à deux tiers/un tiers. Deux tiers de R&D –de conception, des ingénieurs de conception – et un tiers dans tout ce qui est contrôle, supervision, déploiement, optimisation, et qualité dans l'usine. Voilà, j'espère que je suis à peu près clair par rapport à cela. Dans la partie R&D, bien sûr, vous retrouvez toutes les composantes des ingénieurs qui contribuent à la conception d'un équipement industriel ou d'un morceau d'équipement qu'un client nous a sous-traité – notamment avec toutes les techniques, que ce soit la micro-électronique, l'électronique, le développement de logiciels embarqués et le design mécanique, et autour tout ce qu'on appelle l'ingénierie système qui est de plus en plus importante. Et, à ce jour, l'ingénierie système – les ingénieurs qui ont une vision globale du produit, les architectes on va dire – représente une part assez importante.

Alors, l'IA, dans ces activités R&D, va fortement peser, sur l'IA générative au niveau du développement logiciel, où nous sommes bizarrement assez peu présents, parce que le niveau, c'est comme pour les techniciens à l'époque de design électronique, a beaucoup baissé ; c'est de moins en moins l'offre d'ALTEN. Là-dessus, l'IA peut peser lourdement et, heureusement pour nous, nous sommes très peu concernés. On est beaucoup plus dans l'ingénierie système, qui est très associée au design mécanique, comme vous pouvez l'imaginer dans l'automobile ou dans l'aéronautique. Et là-dessus, je vous ai donné un ratio de réduction globale du coût – du temps, pas du coût parce que les tarifs journaliers ne vont pas changer, ni les marges par ingénieur, mais c'est le temps passé sur un projet qui va baissé d'environ 15 % selon les items ; entre 0 pour tout ce qui est, par exemple, maintenance préventive et, études analytiques –là on va améliorer mais on ne va pas économiser du temps, on va améliorer le résultat – mais on peut aussi améliorer tout ce qui est design, planches mécaniques, etc., on peut améliorer jusqu'à 20 à 25 %. Donc, la moyenne est de 15 %. Dans le monde de la R&D proposée par ALTEN, dans ce que fait ALTEN, c'est-à-dire des travaux d'ingénieurs, de niveau Master 2 ou Grandes écoles en France ; dans ces prestations-là, ces projets que nous avons. Et nous l'avons aujourd'hui déployé sur la plupart de nos projets. Il y a un seul projet où nous aujourd'hui n'avons pas mis en place les outils, les *tools* de l'IA. Mais au-delà du commun, des cadres qui savent utiliser ChatGPT, ou tous les autres outils, il y a maintenant des accélérateurs et des outils très spécifiques que nous avons mis en place, sur lesquels nous avons investis, et ça concerne aujourd'hui à peu près 25 % de nos projets ; 25 % de nos projets de R&D sont outillés avec des POC puis des accélérateurs proposés au client pour gagner le projet chez le client. Voilà, pour répondre à cette 1^{ère} question.

Alors je vous ai parlé là de 65% de notre activité, répartie entre la R&D pour les produits et ce qu'on appelle le Design Engineering en anglais, et vous avez le Manufacturing Operations, qui représente un tiers de ces 65%, c'est tout ce qui est accompagnement et déploiement de l'usine, mais pas avec du col bleu, ou du col gris pour travailler ou superviser l'usine, ça on a que des ingénieurs chez ALTEN ; c'est vraiment dans le Manufacturing au sens qualité, avec tous les outils de qualité. Alors, là aussi, les outils de qualité vont forcément avec l'IA réduire le temps nécessaire pour des opérations similaires. Mais, en contrepartie, et c'est ce qui se passe depuis 35 ans que je fais ce métier, vont apparaître des tas de besoins nouveaux et supplémentaires dans tout ce qui est réglementaire, certification, qualité et évaluation, qui vont compenser la baisse de demande d'un côté par une autre

typologie de demande sur des ingénieurs autres. Et il faut qu'on les capte aussi ces demandes ; et c'est pour cela que je ne suis pas inquiet sur le fait qu'un jour on pourrait se retrouver avec un excédent d'ingénieurs. À ma connaissance, on n'en produit toujours pas assez dans les écoles que ce soit en France ou ailleurs. Donc, à nous de capter les besoins, tels qu'ils se reconfigurent, comme ça a été le cas dans les autres révolutions technologiques.

Pour information, les 35 % restants d'activité portent sur tout ce qui est déploiement de réseaux dans les utilities, c'est-à-dire les réseaux énergétiques ou opérateurs télécoms, ou réseaux de transports collectifs. Là, on a à peu près 10 % d'activité – je ne parle pas dans la production d'énergie, ça je le mets dans le Manufacturing précédent – et vous avez ensuite les 25 % restants dans les IT Services, essentiellement auprès des DSI, ou là je pense qu'il va y avoir beaucoup d'automatisation dans les tests logiciels, ça peut aller très très loin, ça peut être très violent. Heureusement, on n'y est pas tellement, nous on est essentiellement dans le traitement/développement logiciel ; par exemple, en Banque/Finance, on travaille pas mal en Finance de marché, donc on va être plutôt en Analytics, où là on peut économiser jusqu'à 10 à 20 %, mais surtout améliorer les résultats, et en architecture et en coordination.

Alors, donc la statistique globale, je vous l'ai dit, sur ce que fait ALTEN, va peser aujourd'hui sur une réduction du temps de 15 %. Donc ça veut dire qu'à business équivalent, si on ne va pas conquérir de nouveaux marchés, on peut baisser de 15 %, évidemment. Mais comme on gagne des parts de marché en permanence et que des concurrents plus petits sont éliminés, on reprend des parts de marché à des gros *players* qui ont pas mal séduit un certain nombre de nos clients en top-down qui reviennent vers nous aujourd'hui, on a pas mal d'exemples. On espère bien qu'on va faire de la croissance, même si c'est difficile.

Voilà par rapport à votre première question. Je vais répondre à la troisième, et je laisserai Bruno reprendre après la deuxième. Concernant l'amende que nous avons eu par les autorités de la concurrence, ça c'est quelque chose qu'on prendrait... je vais être délicat dans ce que je vais dire, mais c'est un vrai scandale, c'est un vrai scandale ; une autorité nous a taxé je crois de 24 millions d'euros, tout ça parce que quelqu'un de chez un concurrent a prétendu qu'il y avait un accord de non-débauchage des cadres managériaux entre deux sociétés, ce qui en plus était totalement faux ; et, non, il n'y avait aucune preuve ; donc, ils ont prononcé unilatéralement par une autorité indépendante cette condamnation provisoire, ils nous l'ont fait payée, on l'a provisionnée ; mais j'espère de vous à moi, que ce sera un non-événement bientôt.

Derric MARCON

Et du coup, le cash est sorti, ou il est... ?

Simon AZOULAY

Oui, il est sorti, il est sorti... en plus il a fallu payer, voilà. Encore une fois, maintenant, ça va aller au vrai tribunal.

Derric MARCON

OK

Simon AZOULAY

Avec des vrais juges, et pas des anciens de Bercy... pour parler clair.

[Rires] Bruno me fait la tête, parce qu'il pense que j'aurais mieux fait de me taire, mais c'est ce qu'il s'est passé, voilà.

Bruno BENOLIEL

Effectivement, sur ce sujet-là, il y a un appel qui est en cours, et on n'a pas de calendrier, on verra si ça sera jugé d'ici un ou deux ans, mais il y a quand même de vrais arguments sur le dossier. Je ne dis pas ça parce c'est ALTEN, mais c'est la réalité.

Alors, concernant maintenant la question sur les *goodwills*, effectivement l'année dernière, on a déprécié [*inaudible*] au UK, on a déprécié un certain nombre de société dans le domaine de l'auto, preuve que... on y est parvenu cette année, donc l'évaluation avait été faite de façon correcte. Cette année, on a déprécié plutôt des sociétés qui sont, en France... donc en fait quand je dis des sociétés, ce sont des sociétés qui ont été acquises, puis fusionnées et intégrées dans le pôle IT Enterprise Services en France et aussi à l'international, où nous on a eu une baisse d'activité assez sensible ces 2/3 dernières années. Donc il arrive un moment donné où on passe sous le niveau de la mer... et en regardant l'activité à date versus l'activité qui avait été achetée il y a quelques années, on a dû tirer les conclusions du fait qu'il restait finalement une substance d'activité moindre au global par rapport à l'empilement des acquisitions sur ces métiers-là au titre des 10/15 dernières années.

Ça, c'était pour la partie IT. Pour la partie Life Science, c'est un sujet un peu particulier. Il s'agit d'une activité extrêmement précise dans le domaine du CRO au forfait, où on a eu beaucoup de mal à atteindre la taille critique. C'est en plus une activité qui a migré vers des *players* très très importants, qui ont repris une part de marché... on a plusieurs activités dans le domaine du Life Science chez ALTEN ; donc, c'est spécifiquement cette activité-là qui a perdu des parts de marché sur les 2/3 dernières années. Il faudrait des investissements importants, notamment dans le domaine du logiciel, parce que les offres sont accompagnées d'une offre soft qui permet de traiter de la data, et sur laquelle il faudrait investir massivement. On a décidé de pas le faire, parce que nous ne sommes pas éditeur de logiciels, et donc, par voie de conséquence, on a décidé de se retirer de cette activité-là. Raison pour laquelle, on a déprécié en fait le goodwill inhérent à cette acquisition-là.

Derric MARCON

C'est clair. Est-ce que tu peux donner une idée de la taille de cette activité. Donc, en fait c'est dans le 50 % lié au CRO, 50 % CRO, 50% sur la qualité, et dans ce 50 % CRO, il y avait cette activité très imbriquée avec du logiciel et au forfait, c'est ça.

Bruno BENOLIEL

C'est ça, oui je peux vous donner l'ordre de grandeur. C'est une activité qui a représenté 11 à 12 millions d'euros de CA cette année, en 2025, et on a déprécié à hauteur de 23 millions d'euros, ce qui est globalement le prix auquel on l'avait acquise il y a 7 ou 8 ans.

Derric MARCON

Et ça du coup, ça pèsera sur 2026 ? Quand tu dis « arrêté », ça veut dire que, on a déjà vu une partie de la baisse sur 2025, ça va continuer en 2026 ?

Bruno BENOLIEL

Non, en fait, soit on décidera de se désengager de cette activité, soit on la cèdera, raison pour laquelle on a préféré solder le goodwill afférent.

Derric MARCON

OK, c'est clair. Merci beaucoup.

Bruno BENOLIEL

Je t'en prie Derric

L'opératrice

Merci Derric. Nous avons dernière main levée pour une question. Il s'agit de Laurent DAURE. Laurent DAURE, vous avez la parole.

Laurent DAURE

Oui, merci, bonjour Messieurs. J'avais aussi, comme Derric, plusieurs questions, quatre questions. La première, elle serait plutôt pour Bruno, je pense, si tu pouvais nous faire un point sur les performances de WORLGRID par rapport à vos attentes initiales, si c'est parfaitement dans les clous ; et comme c'est une activité sur laquelle vous avez payé des multiples plus élevés que d'habitude, est-ce qu'il y a un éventuel risque sur une dépréciation de goodwill.

Le deuxième point, c'est sur le *buy-back*, avec une décision sous 1 mois ou 2 ; Simon, tu as évoqué des montants à plusieurs centaines de millions, j'imagine que tu ne vas pas *closer* dix acquisitions en 1 mois ou 2. Alors, est-ce que cela signifie indirectement qu'il y a un deal un peu structurant, important, sur lequel il y a une décision à prendre rapidement.

Et les 2 dernières questions. Il est clair qu'il est trop tôt pour avoir une vision 2026, mais à fin février, en termes de remontées d'activité, non pas par rapport à l'année dernière qui avait été une année très faible, mais par rapport à une année plus classique, est-ce qu'on est dans des data de remontée assez classique, ou ça remonte quand même moins vite qu'une année normale ?

Et enfin dernier point, c'est sur la vitesse de la remontée de la marge opérationnelle. Evidemment, ça dépend du chiffre d'affaires. Mais si on prend une hypothèse totalement théorique, d'ici quelques trimestres, si la croissance repartait aux environs de 5 % assez bien répartis, combien de temps à votre avis il vous faudrait pour revenir vers 10 % en EBITDA ? Merci pour tout.

Bruno BENOLIEL

Alors, je vais peut-être répondre à la question sur WORLGRID. Oui, WORLGRID répond aux attentes initiales du groupe. La société a réalisé en 2025 un chiffre d'affaires de 170 millions d'euros, qui correspond à celui que nous avons évalué pour l'année à venir, avec une marge opérationnelle qui est dans les clous ; c'est-à-dire au niveau de la moyenne du groupe. Il n'y a pas de surprise. Il y a un plan de développement, comme tu le sais, qui est directement lié au déploiement des EPR2 à venir, et pas simplement, parce que derrière il y aura aussi des marchés export. Donc, pour répondre à une éventuelle inquiétude sur une possible dépréciation du goodwill de WORLGRID, il n'y a pas de risque de dépréciation du goodwill de WORLGRID à venir.

Concernant ta question sur le *share buy-back*, je ne crois pas que Simon ait évoqué le fait qu'on allait se décider sous un mois ou deux, mais je vais laisser Simon reprendre la réponse pour préciser sa pensée.

Simon AZOULAY

Oui, bonjour Laurent. Donc, en fait, on a une possibilité, déjà sur des acquisitions traditionnelles de 300 à 500 ingénieurs, on en a un certain volume déjà engagés en lettres d'intention, qui vont rentrer en new deal, ou sur lesquels on est en phase de signer des lettres d'intention, sur au moins un volume de 3 000 ingénieurs, peut-être bien davantage. Donc, on peut imaginer que ça pourrait faire pas loin de 200 millions euros, voire davantage. Et on a peut-être une ou deux acquisitions plus structurelles, qui risquent de se présenter avant la fin de l'année ; dont une que tu dois connaître j'imagine bien, et on ne sait pas trop où ça va aller. Donc, c'est vrai qu'on ne cumulera pas le *share buy-back* avec une acquisition structurelle. Donc, on se laisse un peu de temps pour observer. Alors, évidemment, si le titre remonte à 100 euros en avril, on se mordra les doigts de ne pas avoir fait le *share buy-back* aujourd'hui à 60 euros. Et on est persuadé qu'en plus à 60, c'est n'importe quoi. Donc, pourquoi pas tout de suite, et puis on verra. On a ce côté prudents, qu'on a toujours eu chez ALTEN depuis sa création. On a toujours voulu être autour du cash « zéro », ne jamais s'endetter, parce qu'on a eu de mauvais exemples chez certains concurrents. On ne veut pas sombrer dans du risque, même si parfois on peut nous reprocher d'être trop prudents. Voilà, c'est à peu près tout. Mais, on va essayer d'y voir clair assez rapidement, alors peut-être pas sous un à deux mois, mais au moins avant l'été, on aura des news importantes sur certaines sociétés un peu plus structurantes.

Bruno BENOLIEL

Après, pour la remontée de l'activité, suite aux fins de projets de fin d'année, ça remonte plus vite que l'an passé, mais moins vite forcément que pendant les années où on avait délivré une croissance organique de 5 % par. Ça c'est clair.

Simon AZOULAY

Oui, c'est clair. Vu ce qui s'est passé sur 4^e trimestre qui était assez positif, on a eu, en nombre d'ingénieurs affectés sur les projets, une belle montée entre septembre et décembre. On a eu un *cut*, qu'on appelle dans notre jargon, le « *cut* de la Saint-Sylvestre », qu'on a chaque année, qui a été important, pas violent, mais important, comme une année normale. En général, on le rattrape entre fin janvier et début février, par rapport au démarrage des nouvelles commandes ; là, ce sera plutôt en mars, donc c'est un peu décevant, c'est un peu plus lent comme redémarrage que ce que nous escomptions. Ça, c'est pour le redémarrage du 1^{er} trimestre, mais ça reste encourageant, et je vais laisser Cyril répondre aux 2 autres questions, dont celle que tu as posé sur l'évolution des marges opérationnelles, et une autre question qui figure sur le tableau des questions, concernant encore une fois les capacités en *offshore*, etc. Bien, Cyril je te laisse la parole.

Cyril MALARGÉ

Merci Simon, bonjour Laurent. Alors, sur ta question par rapport au taux de marge opérationnel, alors moi j'ai un regard neuf, donc c'est intéressant. Ce que je peux te dire, c'est que le vrai sujet, ce n'est pas tant le retour au 10, c'est plus de repartir en croissance. Et c'est une de mes priorités d'action, de faire en sorte que les conditions soient réunies pour repartir en croissance, parce que moi, avec ce regard-là, je suis assez convaincu que le retour aux 10 % va se faire assez naturellement. La boîte est vraiment gérée d'une manière très très saine, je trouve. Il y a des process industriels qui sont vraiment posés, des fondamentaux qui sont solides. Et les 10 %, alors pas cette année évidemment, même si j'espère bien qu'on va s'améliorer un petit peu cette année, mais entre 27 et 28... ça va dépendre de notre vitesse de retour à la croissance, c'est plus ça le vrai catalyseur à mon avis qu'autre chose. Mais, une fois qu'on est sur un trend de légère croissance, c'est solide, la marge opérationnelle autour de 10 %, ça me paraît quelque chose d'assez structurel.

Maintenant, je vais peut-être répondre à la question concernant l'IA.

[Réponse en anglais, traduite par l'interprète] Concernant cette question sur l'IA et l'aspect catalyseur pour la déflation des prix, je ne pense pas que ce soit le cas. Quand nous parlons des prix, ils devraient être catalysés par ce déplacement *offshore*. Avec l'IA, comme l'a dit tout à l'heure Simon, il faut générer du cash, il faut générer des économies, en termes de productivité, peut-être à hauteur de 15 %. Nous essayons de garder la rentabilité autour de 15 % plutôt que de donner ça à nos clients. Et, à côté de cela, l'idée est de délivrer plus de productivité à nos clients. En dehors de ce déploiement de l'IA, nous aurons également la possibilité de vendre nos services avec une valeur ajoutée très positive. Donc, moi, je considère que l'IA n'aura pas d'impact en termes de réduction des prix, du tout. Il faut considérer également les secteurs dans lesquels on travaille. Quand vous travaillez par exemple dans le secteur de l'énergie, vous être moins impacté par l'IA. Il s'agit là d'un élément clé. De mon point de vue, je constate que l'exposition change en fonction de l'activité. Pour moi, vous êtes beaucoup plus exposés si vous livrez des services technologiques, numériques, plutôt que dans les secteurs que j'ai évoqués tout à l'heure, comme l'énergie, où ce n'est pas le cas. Je pense que la vulnérabilité d'ALTEN est moindre, c'est moins compliqué encore une fois pour cette question de secteurs. L'exposition n'est pas la même. Nous essayons d'accélérer fortement, nous créons et développons les accélérateurs que nous estimons les meilleurs pour capter de nouveaux business, et ça doit être un fil rouge pour le groupe. Voilà ma réponse.

L'opératrice

Il n'y a plus de main levée dans la salle des participants.

Simon AZOULAY

Bien, je vous remercie à nouveau pour votre présence. J'espère que nous avons pu répondre à l'essentiel des questions que vous pouviez vous poser sur ALTEN. Comme d'habitude, nous avons essayé d'être les plus transparents et pragmatiques possibles. Nous restons toujours évidemment, en dehors de cette réunion, à votre disposition. Et je vous souhaite à tous une très bonne journée. Merci beaucoup.

L'opératrice

Merci. Au revoir