Bruno BENOLIEL

Bonsoir, je vous remercie donc tous d'être présents à notre conférence téléphonique qui concerne l'activité du troisième trimestre 2026. Vous avez probablement dû tous recevoir le communiqué de presse qui présente nos chiffres à fin septembre de cette année. Comme vous avez pu le voir, le retour de la croissance que nous avions constaté au deuxième trimestre s'est confirmé au troisième trimestre.

A fin septembre 2026, le chiffre d'affaires du groupe ALTEN s'établissait à 3 milliards 164,4 millions d'euros, en progression de 2,9 % par rapport à l'an passé. En France, l'activité a progressé de 6 % et hors de France de 1,3 %. À périmètre échanges constant, l'activité du groupe a crû de 2,3 %, elle a crû de 3,7 % en France et de 1,5 % hors de France.

Au troisième trimestre uniquement, ALTEN a réalisé un chiffre d'affaires de 1 milliard 55,2 millions d'euros, en progression de 6,4 % par rapport à l'an passé. Il était de 992 millions d'euros. En France, l'activité a progressé de 9,3 % et hors de France de 4,9 %.

À données constantes, l'activité a crû de 3,6 % au Q3, elle a crû de 4,3 % en France et de 3,2 % hors de France. Le troisième trimestre a compté un jour ouvré de plus en France que l'an passé, au mois d'août, et ce jour ouvré a été en partie obéré par une convention collective en France qui octroie un jour de CP additionnel dans certaines circonstances. Donc, *in fine*, l'impact est assez faible sur l'activité en France.

Et à l'international, il n'y a eu que 0,5 jour ouvré en plus. On peut donc considérer que l'effet de jours ouvrés supplémentaires sur la croissance est relativement marginal. Le taux d'activité, lui, a progressé par rapport à l'an passé puisqu'il est de 91,7 % ce trimestre, alors qu'il n'était que de 91 % au troisième trimestre 2025.

Les effectifs du groupe ont également continué à progresser à périmètre constant après s'être stabilisé au premier trimestre et avoir repris une légère croissance au second trimestre. À fin décembre 2025, en mémoire, ALTEN comptait 57 400 collaborateurs dont 51 000 ingénieurs. Nous étions 58 700 dont 52 500 ingénieurs à fin juin 26. Et à fin septembre, nous sommes 59 900 dont 53 420 ingénieurs, 12 700 en France et 40 720 hors de France. En net, le M&A a donc contribué à hauteur de 1 395 ingénieurs à la croissance des effectifs. Et à périmètre constant, les effectifs ingénieurs ont cru de 1 025 personnes, croissance qui s'est accélérée au troisième trimestre. Au total, sur les 1 025 personnes, 342 sont en France et 683 sont à l'international.

Comme la réunion analystes s'est tenue il y a un mois, que les analyses tant géographiques que sectorielles n'ont pas évolué, je vais être assez synthétique dans mes commentaires. En France, l'activité est toujours dynamique, elle est de 3,7 % en données cumulées, et elle est tirée par l'Aéropatiale, le Ferroviaire et le secteur Défense, Sécurité et Naval, en forte progression.

Je suis désolé, il y a un petit souci pour faire défiler un slide qui est bloqué… Je suis désolé, il y a manifestement un énorme temps de latence… On va rester bloqué sur le slide du Q3 *only*, puisque manifestement, le slide qui permet d'avoir le chiffre d'affaires en données cumulées à fin septembre fait de la résistance pour l'instant… J'ai prévenu la régie, ça devrait aller mieux.

Donc, je reviens sur les commentaires concernant l'activité par secteur, par zone géographique. On a une croissance qui est en forte progression en France, comme vous l'avez noté. La croissance trimestrielle, si on regarde la séquentialité de nos taux de croissance organique, on a une croissance qui fait en France 3,7 % en données cumulées à fin septembre, mais qui était de 6,5 % au deuxième trimestre et 4,3 % au troisième. En fait, la croissance a légèrement ralenti au dernier

trimestre. Mais apparemment, si on raisonne en *year-on-year*, trimestre sur trimestre, en réalité il n'en est rien. C'est un effet de base qui peut être trompeur, mais la croissance séquentielle s'est poursuivie de façon satisfaisante.

En zone ibérique – la zone ibérique est donc composée de l'Espagne à hauteur de 85 % et du Portugal à hauteur de 15 % –, l'activité a cru de 7 %. Tous les secteurs sont en croissance à l'exception des Télécoms, l'Auto s'étant par ailleurs stabilisé.

En Italie, l'activité qui avait ralenti au premier trimestre a dépassé les 3 % au second et troisième trimestres, soit une progression de 2,6 % à fin Q3. À l'exception du secteur Banques/Finance, qui représente un peu plus de 10 % du chiffre d'affaires en Italie et qui recule de près de 12 %, tous les secteurs progressent, y compris le secteur Auto.

En Allemagne, en dépit du secteur Automobile qui continue de décroître, la croissance organique a dépassé les 5 % au troisième trimestre, portant la croissance totale cumulée à 2,4 % à la fin du troisième trimestre. L'Automobile qui représente encore 25 % du chiffre d'affaires allemand est en recul de 25 %, mais la décroissance séquentielle de l'activité ralentit toujours et est maintenant inférieure à 10 %. L'Aéronautique, la Défense et Sécurité, l'Énergie et les Services sont en progression sensible.

Au UK, la croissance organique a fléchi au troisième trimestre en raison du Secteur public, qui était revenu en croissance au deuxième trimestre après deux années consécutives de recul, mais qui est à nouveau en très légère décroissance. Les secteurs de l'Aéronautique civile et de l'Automobile sont en recul. Dans l'Aéronautique civile, nous sommes présents chez un équipementier qui n'est pas ou peu dans l'écosystème Airbus, ce qui explique le fait qu'il ne bénéficie pas de l'effet d'entraînement du constructeur aéronautique européen. Les secteurs de la Défense et de l'Énergie accélèrent leur croissance.

Au Benelux, le recul de l'activité a ralenti. Pour mémoire, le Benelux était en décroissance de 6 % au Q2, il n'est plus en décroissance que de 1,9 % au Q3, avec une décroissance cumulée de 3,5 % à fin septembre. En Belgique, qui représente 40 % de la zone, le chiffre d'affaires est stable, et aux Pays-Bas – 60 % de la zone –, l'activité recule légèrement, mais s'améliore néanmoins grâce aux secteurs Auto, Défense et Énergie. Malheureusement, le secteur majoritaire, qui représente 40 % du chiffre d'affaires néerlandais, à savoir le secteur Électronique et Semi-conducteurs, est toujours en décroissance.

En Europe de l'Est, l'activité a fini par renouer avec la croissance au troisième trimestre, plus 1,9 %, même si l'activité décroît encore en *year-on-year* à fin Q3, à moins 1,9 %. En Pologne, 75 % du CA, l'activité est à nouveau en croissance. En Roumanie, 25 % du chiffre d'affaires, le rythme de décroissance ralentit, mais l'activité est toujours pénalisée par les secteurs Auto, Banques/finances et Tertiaire.

Dans les Nordics – seuls pays où la décroissance de l'activité est proche de 10 % –, nous faisons face à une décroissance qui se poursuit, qui certes ralentit un peu, mais qui s'établit toujours à moins 9,9 % au dernier trimestre, et à moins 12 % en données cumulées à fin septembre. En Suède – qui représente les deux tiers de la zone environ – le recul est toujours de 14 %, en raison des secteurs Auto et Trucks, alors qu'en Finlande – qui représente 25 % de la zone –, l'activité se stabilise progressivement, même si le recul est de 7 % *year-on-year*. Le reste de l'activité est au Danemark, mais c'est relativement non significatif.

En Amérique du Nord, comme vous pouvez le voir, l'activité est repartie en croissance au Q3, puisqu'elle représente 1,9 %. Elle est toujours négative en données cumulées *year-on-year*, puisqu'en données cumulées, l'activité décroît de 2,1 %. Aux US, 70 % de la zone, l'activité décroît toujours, mais tend à se stabiliser, en particulier dans les secteurs Auto et Semi-conducteurs. Elle croît dans les secteurs Aéropatial, Défense, Télécoms et Services Tech. Elle continue de décroître malheureusement dans le secteur des Life sciences. Au Canada, à 25 % de la zone, l'activité croît de 6 %, toujours grâce aux secteurs Aéro et Banques/Finance. Enfin, au Mexique – 5 % de la zone – l'activité croît de plus de 60 %, grâce aux secteurs Auto et Banques/Finance.

Dans la zone Asie-Pacifique, enfin, le rythme de croissance a quasiment doublé, passant de 4 % au début d'année à près de 8 % au Q3, soit une progression de 5,5 % en year-on-year. En Asie-Pacifique, la Chine, qui représente un gros tiers de la zone, est stable. L'Inde, qui représente également un tiers de la zone, a accéléré son rythme de croissance, rythme de croissance qui s'établit maintenant à près de 19 %, *year-on-year*, grâce aux secteurs Défense, Énergie, Sciences de la vie, Électronique et Tertiaire. C'est d'ailleurs l'Inde qui tire pour l'essentiel la zone Asie-Pacifique, puisque le Japon, qui représente un tiers de la zone, croît de 3,5 % grâce au secteur Tertiaire. Et enfin, la Corée, 6 % de la zone est en forte décroissance en raison du secteur Auto.

Si on analyse maintenant l'activité par secteur d'activité, l'Automobile représente toujours 13,7 % du chiffre d'affaires, une activité qui recule encore de 10,7 % *year-on-year* et de 9,3 % au Q3. Hormis les équipements entiers, l'activité continue à décroître chez les constructeurs allemands, américains, japonais et asiatiques, même si elle a recommencé à progresser chez certains OEM. Le Ferroviaire, qui représente 3 % du chiffre d'affaires, voit sa croissance s'accélérer à 16,4 % sur le Q3, soit 13,4 % afin Q3.

L'Aéropace est toujours en forte croissance, de 18,3 % sur le Q3 et de 19,3 % *year-on-year*. La croissance est vigoureuse chez les constructeurs et dans le Spatial, moindre chez les équipements entiers, même si elle reste très satisfaisante. Les activités Défense, Sécurité et Naval qui représentent près de 10 % du chiffre d'affaires aujourd'hui, continuent à progresser à un rythme soutenu puisque la croissance ressort à 17 % au Q3 et à 17,2 % *year-on-year*.

L'Énergie – près de 12 % du chiffre d'affaires – a cru de 4,4 % au Q3, soit 4 % à fin septembre grâce au Nucléaire et Grid et à l'Oil & Gas.

Dans le secteur des Life sciences – 7,3 % de notre chiffre d'affaires–, le rythme de décroissance reste malheureusement élevé. Il était de 11,6 % au Q3 et de 7,6 % *year-on-year*. C'est le sous-secteur des équipements médicaux – à peu près 20 % du secteur des Life sciences – qui est en baisse de 11,6 %, alors que celui de la Pharma recule de 6,6 %. Dans la Pharma, néanmoins, comme je crois que je vous l'avais déjà commenté, la situation est très hétérogène puisque plusieurs comptes sont en croissance. Malheureusement, le recul est principalement imputable à Sanofi, Novo Nordics, Novartis et Baxter.

Le secteur des Équipements industriels électroniques et Semi-conducteurs recule de 2,1 % en données *year-on-year*, mais croît de 5,6 % au Q3. Le secteur des Autres industries – qui représente à peu près 60 % de ce secteur d'activité – s'est stabilisé au Q2 et a renoué avec la croissance au Q3, d'où une croissance de 1,8 % à fin Q3 ; et dans le secteur Électronique et semi-conducteurs, le rythme de décroissance a ralenti à 2,8 % au Q3, soit moins 7 *year-on-year*. Donc même dans ce secteur d'activité, où la décroissance était assez significative depuis plusieurs trimestres, semestres je devrais dire, on voit que la croissance revient progressivement.

Les Télécoms en revanche sont toujours en décroissance forte de 15,1 % au Q3 et de 17 % *year-on-year*.

Pour finir le tour d'horizon du camembert, le secteur Finance continue à décroître, de 4,4 % en moyenne. Le secteur Banques/Finance est chez nous plutôt en difficulté dans le secteur de l'Assurance. Le secteur bancaire résiste tant mieux, mais même au sein du secteur bancaire, il n'y a pas de règle ni par client, ni par géographie. En fait, c'est très hétérogène. On a des clients chez qui l'activité croît de façon assez sensible et des clients chez lesquels l'activité décroît de façon assez sensible aussi. Le secteur Retail, Services et Secteur public accélère sa croissance à 6,5 %, essentiellement d'ailleurs grâce au secteur des Services et ce qu'on appelle chez nous les éditeurs de logiciels et médias, des comptes de la tech, qui portent la croissance *year-on-year* de ce secteur d'activité à 3,7 %.

Voilà pour un rapide tour d'horizon de notre activité, tant par géographie que par secteur d'activité. Vous voyez que les commentaires que je vous ai livrés sont peu ou prou identiques à ceux qu'ALTEN a communiqués lors de la réunion du mois dernier. Il n'y a évidemment pas de changement de tendance en quelques semaines, d'un secteur ou d'une géographie à l'autre. Vous avez vu que, globalement, la situation s'est quand même améliorée par rapport à la situation de la fin du mois de juin et qu'à l'exception des Télécoms, tous les secteurs d'activité qui étaient en décroissance sont repassés soit en croissance, soit on voit l'activité s'y stabiliser progressivement. Il n'y a que le secteur Automobile, où l'on attendait probablement une stabilisation de l'activité plus rapide. Elle va finir par survenir, mais la décroissance du troisième trimestre est encore assez marquée.

Concernant la croissance externe maintenant, nous n'avons pas annoncé et nous n'annonçons pas de nouvelles acquisitions ce trimestre, même si nous sommes en train de finaliser l'acquisition de deux sociétés situées en Asie et qui devrait intervenir dans les semaines qui viennent, si ce n'est les jours qui viennent.

Plusieurs autres procédures de due diligence sont en cours, comme nous l'avons commenté le mois dernier, qui avancent. Une fois les deux acquisitions réalisées en Asie – qui sont des acquisitions de taille moyenne et pas des acquisitions structurantes évidemment –, auront été réalisées, il est probable que nous réussirons à en boucler au moins une ou deux autres avant la fin de l'année. Fin de l'année qui se présente d'une façon plutôt satisfaisante, malgré un contexte macroéconomique et géopolitique très incertain. La croissance mondiale résiste néanmoins, malgré les prix du pétrole qui restent élevés, la hausse des taux longs et la remontée de l'inflation. Le troisième trimestre, comme vous l'avez vu, a confirmé la reprise graduelle de la croissance, tirée il est vrai par des secteurs d'activité sur lesquels ALTEN a une très forte position – Je pense notamment à ceux de l'Aéropace, de la Défense, de la Sécurité, du Ferroviaire et de l'Énergie –, mais qui sont les secteurs d'activité qui concentrent aussi une part importante de la R&D externalisée.

On pense donc pouvoir réaliser une croissance organique de l'ordre de 2 % cette année. La croissance organique du Q4, pour des raisons d'effet de base et de comparaison, sera nécessairement inférieure à celle du Q3 – en comparaison trimestre sur trimestre –, néanmoins, de façon séquentielle, notre chiffre d'affaires va continuer à progresser, puisque nous embarquons de la croissance additionnelle au cours du troisième trimestre. Cette amélioration de notre objectif de croissance organique pour la fin de l'année va nous amener logiquement à améliorer notre atterrissage de marge opérationnelle d'activité, dont on pense qu'elle devrait être d'environ 9,3 % sur l'ensemble de l'année 2026.

Voilà, sur ces bonnes nouvelles, je vais laisser la parole aux participants à la conférence. Si monsieur, vous voulez bien ouvrir la conférence pour que les participants puissent poser leurs questions.

Modérateur

La conférence est ouverte et les participants peuvent poser leurs questions. Nous avons une question de Laurent DAURE. Laurent DAURE, la parole est à vous.

Laurent DAURE

Oui, bonsoir Bruno, tu m'entends bien ? Parfait, j'ai juste deux petits points.

Un point sur les effectifs. Est-ce que tu pourrais nous donner la croissance des effectifs en organique juste sur le T3, et éventuellement, ta vue sur le T4 ; et puis j'aurai un deuxième point, après.

Bruno BENOLIEL

La croissance des effectifs sur le T4, je ne peux pas te le dire parce qu'en réalité on ne les budgète pas vraiment ; ça suit l'évolution de l'activité, et comme vous le savez, chez ALTEN, en fait, les recrutements s'ajustent au fil des besoins. Sur le T3 uniquement, on a en net recruté 625 personnes, 193 en France, et 432 hors de France.

Laurent DAURE

D’accord. Également, sur les dernières acquisitions que tu avais annoncées, on est toujours un peu perdu dans les dates exactes de début de consolidation ou déconsolidation pour le Life Sciences. Pour être sûr, notamment sur la boîte de 68 millions, est-ce que tu as commencé à la consolider ou est-ce que ce sera à partir d'octobre ?

Bruno BENOLIEL

Alors, la boîte qu'on a rachetée, Klanik, elle a été consolidée à compter du 1er juillet 2026.

Laurent DAURE

Là, c'est celle qui fait 68 millions ?

Bruno BENOLIEL

Oui.

Laurent DAURE

D'accord. Parce qu'il y en a une autre qui faisait 22 millions, je crois ?

Bruno BENOLIEL

On ne va pas... Alors celle qui était dans le Life Sciences et qu'on a achetée en fin d'année dernière et qui faisait 20 millions, celle-là on l'a consolidée à partir du 1er janvier. Klanik, qu'on a achetée courant Q2 et qui fait 68 millions d'euros de chiffre d'affaires, on l'a consolidée sur une partie du périmètre, pas sur les 68 millions, parce qu'il y a une mosaïque de petites sociétés qui la composent et on a décidé de consolider les principales. Mais celle-là a été consolidée à compter du 1er juillet. Et la petite, toute petite, qu'on a cédée dans le Life Science a été déconsolidée à compter du Q2.

Laurent DAURE

D'accord. Et dernier point, si on reprend les 3-4 verticaux en croissance très forte – 15 % et plus –, est-ce que pour 2027, tu commences à avoir – sachant que les bases de comparaison seront évidemment plus compliquées – un sentiment sur ce que des secteurs comme l'Aéro, le Spatial, la Défense, etc. pourraient délivrer l'année prochaine ?

Bruno BENOLIEL

Non, c'est beaucoup trop tôt pour répondre à la question, parce que ça dépendra évidemment, comme chaque année, de ce que l'on appelle la croissance embarquée – donc de la situation, de l'activité en janvier, sur ces comptes-là ; et puis pour l'instant, on n'a aucune visibilité sur les nouveaux projets qui démarreront l'année prochaine.

Laurent DAURE

Parce que tu vas finir 2026 bien au-dessus, j'imagine, que ton démarrage 26, en Défense ou autre ?

Bruno BENOLIEL

Oui, en Défense ou autre, oui. Bien au-dessus, on fera les comptes le moment venu, parce qu'on aura aussi des départs. Au global, l'an passé, on a eu beaucoup de départs fin décembre, beaucoup plus que ce qu'on avait imaginé. C'était peut-être d'ailleurs un effet induit de la reprise d'activité, puisque ça joue aussi sur le turnover, et on a retrouvé notre niveau d'activité – au sens, pas du chiffre d'affaires, mais du nombre d'ingénieurs en projets, enfin ingénieurs au sens large, y compris les sous-traitants en projets chez les clients –, on ne l'a retrouvé qu'à la fin du premier semestre.

C'est vraiment trop tôt, Laurent, pour donner une analyse.

Laurent DAURE

Je comprends. Dernier tout petit point, tu en es où au niveau du *churn* naturel des effectifs ?

Bruno BENOLIEL

On est à 22, 21, ça n'a pas vraiment redémarré.

Laurent DAURE

Ok, merci beaucoup.

Bruno BENOLIEL

Je t'en prie Laurent.

Modérateur

Nous n'avons pas d'autres questions pour le moment, n'hésitez pas à poser vos questions directement dans le module questions-réponses, ou bien à lever la main.

Bruno BENOLIEL

Bon, soit on a un problème technique, soit la conférence a été suffisamment claire pour qu'il n'y ait pas d'autres questions.

Modérateur

Ah, une question qui vient d'arriver. Alors, nous avons une main levée de la part de M. Derric MARCON. M. Derric MARCON, la parole est à vous.

Derric MARCON

Salut, Bruno. J'ai essayé de poser des questions avec le téléphone, mais étoile 9 ou dièse 9, ça ne marche pas. Bon, du coup, je suis sur le webcast. Tu m'entends ?

Bruno BENOLIEL

Très bien.

Derric MARCON

Alors, moi, j'avais deux questions. D'abord, est-ce que tu peux nous faire un petit point sur l'embellie que tu vois sur les zones North America et Asia, entre ce que tu as vu au Q3 et les perspectives pour Q4 versus ce que tu voyais au H1 ? Ça, c'est ma première question.

Ma deuxième question, alors je sais que c'est toujours un peu difficile à quelques pourcentages près, mais est-ce que tu peux qualifier un peu le relèvement de guidance ? En fait, le plus que tu rajoutes par rapport à ce que tu nous as dit mi-septembre, fin septembre, ça vient plutôt d'un Q3 qui s'est déroulé mieux que ce que tu prévoyais, où finalement les lancements de projets de début octobre ont levé les doutes que tu pouvais avoir sur le Q4. Et ma troisième question, c'est sur l'Auto. Il y a quand même une petite amélioration effectivement séquentielle entre Q3 et Q2-Q1 en termes de croissance organique, mais ce n'est peut-être pas aussi marqué que dans d'autres secteurs. Est-ce que tu peux nous faire un point là-dessus ? Et comment tu vois les prochains trimestres ? Tu parlais de stabilisation peut-être un peu plus lente que prévu. Est-ce qu'il y a des grands contrats ou des grands projets sur lesquels tu as des vues et qui peuvent arriver dans les trimestres qui viennent et aider à la *recovery* de ce secteur ?

Bruno BENOLIEL

Je vais peut-être commencer par répondre à la dernière question. Effectivement, sur l'Auto, en regardant le ralentissement de la décroissance, on pensait qu'on finirait par stabiliser l'activité plus tôt, même que ce qui l'adviendra, puisqu'on est encore quand même sur une décroissance de moins neuf sur le trimestre. Ce qui veut dire qu'en réalité – parce que les bases de comparaison annuelles amplifient en réalité les tendances –, la décroissance séquentielle, quand on la prend d'un trimestre sur l'autre, est moins importante que ça. Néanmoins, on continue à voir dans le secteur de l'Auto deux effets : le premier, c'est toujours en Allemagne, il y a une décroissance, ou des projets sur lesquels on décide de ne pas aller ou qu'on décide d'arrêter quand ils sont arrivés à leur terme pour des questions de marge, tout simplement. Je ne vais pas donner le nom de constructeur, mais il y a des constructeurs chez lesquels on ne peut pas s'en sortir. Ce sont des petits projets en général qui peuvent être repris par des acteurs locaux, mais avec des marges brutes qui sont inférieures à 15 %. C'est plus une stratégie de fuite en avant qu'une vraie stratégie commerciale. Donc, nous, on n'y joue pas. Il y a des constructeurs allemands qui continuent aujourd'hui à réduire massivement leurs investissements ou à les rerouter vers des stratégies différentes qui font qu'on a affaire à des coupes dans des projets soit déjà existants, lancés, soit sur des *streams* qui étaient prévus pour réaliser un certain nombre de dizaines ou même centaines de millions d'euros, mais qui finalement sont réduits de façon considérable.

Quand on regarde la façon dont ça se passe avec la plupart des constructeurs allemands, ils mettent aux enchères des *streams* sur des métiers qui ne sont pas adossés à des projets en particulier. Quand on dit qu'on gagne un marché de 100, 150 millions d'euros, en réalité, on n'est jamais sûr d'avoir les marchés qui vont être convertis en projets derrière. C'est une technique d'achat pour essayer de faire baisser les prix de façon considérable. Et in fine, ça ne se matérialise pas nécessairement en chiffre d'affaires. Cela, ça s'est beaucoup développé cette dernière année. Et on voit beaucoup de projets qui, aujourd'hui, s'ils devaient être pris, devraient de toute façon être réalisés pour l'essentiel en offshore, pour répondre aux exigences de productivité et de tarifs, mais pour lesquels on ne serait pas assuré – comme on l'a vu chez certains constructeurs récemment – de récupérer l'entièreté du chiffre d'affaires envisagé au moment du *bid*.

De façon, si on doit synthétiser, ce qu'on peut dire, c'est qu'en Allemagne, c'est quand même toujours extrêmement opaque, c'est très nébuleux. Ce qu'on voit, c'est une pression toujours forte des OEM allemands – et je ne parle même pas des équipementiers, enfin ce qu'il en reste –qui poussent les prix à la baisse en poussant vers une offshorisation de plus en plus importante. Donc, ce processus, pour l'instant, n'est pas arrivé à son terme – enfin, en tout cas, il n'est pas arrivé à son point d'équilibre – et peut-être que ce sera le cas en 2027, je ne sais pas… Les constructeurs, si on prend les OEM français – à supposer qu'on considère Stellantis comme une boîte française, ce qui n'est plus le cas –, ils ont des stratégies qui sont un peu différentes. Bien sûr, il y a des recherches de gains de productivité en permanence. D'ailleurs, l'Auto est toujours aujourd'hui en décroissance en France en chiffre d'affaires, alors qu'elle est en croissance en nombre de projets gérés. Parce qu'en fait, il y a une poursuite du basculement de projets qui sont réalisés localement vers des projets qu'on doit offshorer dans nos centres, que ce soit en Inde ou au Maroc. Ça, c'est pour un des OEM, et puis pour un autre OEM, on est en croissance, y compris de chiffre d'affaires, mais croissance de chiffre d'affaires qui n'est pas du tout proportionnelle au nombre d'ingénieurs qui sont onboardés sur les projets. Ce qui veut dire qu'en fait, la part de la contribution offshore continue à croître, même en France.

Voilà, donc dans cet environnement de l'Auto européenne qui est toujours extrêmement chamboulé par l'évolution de la législation, il va falloir qu'on attende – parce que de toute façon, nous, on est tributaires des stratégies de nos clients –, il va falloir qu'on attende que nos clients, eux-mêmes, aient stabilisé leurs stratégies et mis en place, finalement, leur source d'approvisionnement de conception – qui aujourd'hui, en fait, se répartit entre des JV, des produits sous licence, des achats de matériel, et du développement qui reste in-house. Quand je dis in-house, c'est in-house avec ou sans, mais souvent avec, la contribution des sous-traitants comme les principaux secteurs du secteur dont on fait partie.

Derric MARCON

Sur l'Auto du coup, quand tu regardes par pays, il y a la France qui continue de baisser un peu, l'Allemagne qui baisse beaucoup, il y a des pays où c'est en croissance, c'est ça ?

Bruno BENOLIEL

Oui, il y a des pays où c'est en croissance. Par exemple, l'Italie c'est en croissance, le Mexique c'est en très forte croissance. A contrario, ça a beaucoup baissé aux États-Unis, c'est en train de se stabiliser, je pense que ça va repartir. En Nordics, ça a beaucoup baissé, mais il y a plusieurs comptes qui n'appartiennent pas au même groupe évidemment, il y a Volvo Trucks, Volvo Powertrain, il y a Volvo Cars. Volvo Cars, par exemple, est reparti en croissance. C'est assez hétérogène, mais globalement la tendance, entre les États-Unis, la Corée, la Chine même…

Derric MARCON

La Chine, c'est en croissance ?

Bruno BENOLIEL

Non, en Chine c'est flat l'Auto maintenant. La Chine, c'est un pays où il faut être de toute façon pour l'Automobile aujourd'hui, parce que nos clients y vont, même assez massivement. Mais le marché chinois est saturé, comme tu le sais, et ultra-concurrentiel. Surtout qu'il y a vraiment beaucoup de constructeurs en Chine aujourd'hui.

Derric MARCON

Pour finir sur l'Auto, ta vision des acquisitions qu'on voit de captives, par Accenture, par TCS. Ta lecture de ces *moves*, ça ressemble un peu à ce qu'avait fait Akka il y a très longtemps chez Daimler-Mercedes, est-ce que c'est quelque chose de positif pour toi, ou quelque chose que tu comprends, ou qui laisse penser qu'il y a quand même une partie de la R&D qui sera outsourcée onshore et que tout ne va pas partir offshore ? Ou c'est juste mettre un pied dans la porte ?

Bruno BENOLIEL

Sur MHP, je ne sais pas si c'est finalisé ou pas, parce que j'avais lu effectivement qu'il y avait des discussions en cours, mais je ne sais pas si elles sont arrivées à leur terme, pour être honnête. Sur MHP, ils ont repris une partie de l'activité de Porsche, mais c'est des captives qui sont vendues par des OEM qui ne veulent manifestement pas faire le travail de restructuration, donc qui doivent les vendre à pas très cher. C'est un acteur tiers qui fait les restructurations contre, j'imagine, évidemment, sur une partie de l'activité, une garantie de chiffre d'affaires et une marge. Comme on l'avait vu sur d'autres acquisitions : référence au deal Akka-MBtech, mais il y avait aussi d'autres captives qui avaient été mises en vente par d'autres OEM allemands les années qui ont suivi. J'imagine qu'à ce niveau d'activité qui est externalisée, au regard des restructurations à mener, il y a peut-être aussi des perspectives ou des accords qui ont été pris, mais alors là à un autre niveau, pour réallouer une partie des ressources – je parle des ingénieurs – sur d'autres secteurs que celui de l'Automobile.

Derric MARCON

Pour toi, ça n'a pas d'impact direct a priori ?

Bruno BENOLIEL

Ben non.

Derric MARCON

OK.

Bruno BENOLIEL

La question que tu m'as posée sur le relèvement de la guidance : en fait, finalement le Q3 s'est bien terminé, le début du mois d'octobre se passe bien – enfin, le mois d'octobre s'est bien passé, parce qu'on est maintenant à la fin du mois d'octobre. Je vous avais indiqué qu'il fallait s'attendre à un 4^{e} trimestre en croissance organique, en base de comparaison, qui serait moins bon, mais en réalité c'est juste un effet de trompe-l'œil, car il y a une croissance embarquée et on continue à faire de la croissance. Par voie de conséquence, la fin du Q3 et le début du Q4 nous amènent à valider les hypothèses plutôt hautes qui avaient été retenues sur le Q4. La conséquence

mathématique c'est une croissance organique revue à la hausse, puisqu'on était entre 1,7 et 1,9, et on est aux alentours de 2 – je ne vais pas préciser au *digit* près, mais on sera aux alentours de 2. Mécaniquement, ce chiffre d'affaires génère des marges qui vont générer une amélioration de la marge opérationnelle.

Derric MARCON

Ça veut dire que sur le Q4, dans cette nouvelle guidance, elle est plus haute que celle que tu avais fin septembre ?

Bruno BENOLIEL

Oui. Elle est, je pense, assez crédible. Si on regarde déjà le mois d'octobre, même si je n'ai pas les chiffres précis puisqu'il vient de se terminer, on a quand même des indicateurs. On l'a passée en revue par périmètre, elle est crédible.

Et sur la partie Amérique du Nord et Asie… L'Asie en fait, le sujet c'est le rebond en Inde, est-ce qu'il va se poursuivre ou pas l'an prochain ? Je ne sais pas si on va croître à nouveau de 18 % en Inde l'année prochaine. Franchement, je ne sais pas. En Amérique du Nord, comme je vous l'avais indiqué lors de la publication de juillet ou lors de la présentation des résultats, on met en place un certain nombre de dispositifs pour remonter sur la partie Auto, pour diversifier l'activité sur d'autres secteurs que ceux sur lesquels on est présents, donc j'espère qu'il va y avoir une dynamique de croissance structurelle qui va se mettre en place. En tout cas, je ne peux pas donner les noms de clients, mais on a répondu à des gros appels d'offres chez certains OEM américains – évidemment, en admettant une part d'offshore, comme toujours aux États-Unis – pour lesquels on a été retenu pour passer dans les derniers tours. En fait, ce ne sont pas des projets, il faut bien comprendre Derric, ce sont des *streams*, ça ne veut pas dire que ça va générer du chiffre d'affaires immédiatement derrière pour un montant équivalent. Je sais qu'on a des concurrents qui communiquent de façon très globale sur ce type de marché ou de contrat, mais en réalité, ce ne sont pas des contrats fermes sur des engagements fermes de chiffre d'affaires. C'est quand même très important d'y être, parce que ça permet ensuite de recevoir les appels d'offres associés. On va voir ce que vont donner ces processus de RFP en cours, mais j'ai quand même bon espoir qu'on décroche des positions intéressantes chez certains OEM américains. On est présent chez la plupart d'entre eux, mais pour renforcer une présence qui, aujourd'hui, s'est un peu effilochée au fil des arrêts de projets.

Derric MARCON

Sur l'Inde : le +18 % que tu mentionnais, ce n'est pas une histoire de vases communicants ? Il n'y a pas un surplus de chiffre d'affaires en Inde qui viendrait d'activités délocalisées par les clients en Europe ou aux US et fait localement en Inde ? C'est vraiment lié à la performance commerciale locale ?

Bruno BENOLIEL

En fait, je suis tenté de répondre oui à ta question, même si on ne peut pas démontrer de traçabilité. Parce qu'en réalité, quand les clients décident de transférer eux-mêmes, soit ils décident de transférer via des tiers des projets en Inde pour lesquels on est maître d'œuvre, soit ils transfèrent des parties entières de leurs activités – je pense par exemple à des clients comme Renault - sur l'Inde. Là, charge à notre organisation locale, où on est référencé *worldwide,* d'être performant et d'aller gagner les projets localement. On ne suit pas les projets à la trace, si je puis dire. Il y a forcément un effet de vases communicants qui s'opère, mais dans quelles proportions, c'est impossible à évaluer.

Derric MARCON

Par contre, tu n'as pas un projet qui a fait offshore pour un client américain, on est bien d'accord ?

Bruno BENOLIEL

Pardon ? Un projet offshore qui est ?

Derric MARCON

Un projet avec un *delivery* offshore, même à 80 %, pour un client américain qui est comptabilisé aux US.

Bruno BENOLIEL

Ça dépend. Soit le front office est américain, et il y a 80 % du projet qui est fait en offshore – front office français, mais avec nos équipes, notre *delivery center* – auquel cas effectivement c'est comptabilisé à l'endroit où se trouve le client final et le front office commercial, mais il peut y avoir aussi des projets qui sont vendus directement par nos unités indiennes, voire chinoises, et qui sont gérés en direct pour des clients américains. C'est beaucoup plus le cas avec des clients américains qu'avec des clients européens. Avec les clients européens, ça n'arrive quasiment pas. Il y a quelques projets dans ce cas-là, mais les Européens aiment bien avoir affaire à des front offices locaux. Mais aux États-Unis, c'est assez courant d'avoir un flux de facturation direct Chine-US ou Inde-US.

Derric MARCON

Ok. Top, merci Bruno !

Bruno BENOLIEL

Je t'en prie Derric.

Modérateur

Alors, nous avions une question d'Inès MAO qui a levé la main, mais qui a baissé la main à nouveau. Est-ce que vous désiriez poser une question ? Très bien. Inès MAO, la parole est à vous.

Ines MAO

Vous m'entendez ?

Bruno BENOLIEL

Oui, on vous entend.

Ines MAO

Parfait. Bonjour, c'est Inès, BNP Exane.

J'avais une question sur l'Inde, mais à laquelle vous venez de répondre, donc c'est parfait.

Une dernière question, plus à long terme, au vu de la demande pour l'offshoring. Est-ce que ce serait possible qu'il y ait un réajustement de votre *workforce* en France, ou en tout cas dans des pays qui ont un coût du *labour* plus élevé ? C'est quelque chose qu'on a vu plus globalement chez les plus gros *players* comme Capgemini récemment. Dans ce cas-là, ça pourrait entraîner des impacts à

court terme potentiellement négatifs sur votre *margin*, sur votre *EBIT margin*, mais éventuellement vous aider à long terme sur votre profitabilité.

Bruno BENOLIEL

Alors, je vais essayer de reformuler, parce que je ne suis pas sûr d'avoir compris la question. Vous me demandez si, du fait du développement de l'offshore, on ne va pas être amené à réduire l'activité en France, c'est ça ? En France ou dans d'autres pays *high cost* ?

Ines MAO

Plus que votre *headcount* soit plus drivé par l'offshore à un moment et qu'il y ait moins besoin de votre pool d'ingénieurs en France ? Et qu'il y ait donc un recalibrement de votre *workforce* via des *workforce cuts* par exemple ?

Bruno BENOLIEL

J'ai tendance à vous dire que c'est déjà le cas. Si vous regardez l'historique des effectifs français d'ALTEN, vous allez voir que depuis plusieurs années, si vous ne tenez pas compte des acquisitions, ça stagne pas mal. Pourtant, le chiffre d'affaires s'est développé. C'est un phénomène qui s'étale dans le temps, et on ajuste en permanence la *workforce* aux projets clients. Effectivement, aujourd'hui on a développé, en Inde et au Maroc notamment, mais pas que, des centres de *delivery* offshore qui travaillent pour la France et pour d'autres pays européens ou américains. *In fine*, ça a abouti à une croissance des effectifs ailleurs qu'en France et à une croissance beaucoup plus modérée des effectifs en France. Effectifs qui ont d'ailleurs à un moment donné décru, quand la société était en décroissance, pour répondre justement aux arbitrages des clients entre les pays *high cost* et les pays *low cost*.

Ensuite, l'impact sur les marges, il est difficile à déterminer, même s'il est réel. Même si globalement, la marge d'un projet réalisé 100 % en *high cost* et un projet hybride *high cost*/*low cost* est conservée en pourcentage, un ingénieur indien facture beaucoup moins qu'un ingénieur français ou un ingénieur allemand. Au global, le projet rapporte moins, mais d'un autre côté, si on n'avait pas la capacité à promouvoir une offre qui intègre de l'offshore, on perdrait l'intégralité du marché au profit de la concurrence. Effectivement, ça génère un peu moins d'euros – après, c'est à l'entreprise de s'adapter et de s'organiser, avec cette évolution du mix de revenus et de marge – mais a contrario, ça a permis de gagner un certain nombre de parts de marché. Pas forcément vis-à-vis de concurrents de taille très significative, je serais incapable de dire. En revanche, on a gagné beaucoup de parts de marché contre de petits acteurs ou des acteurs 100 % locaux, notamment comme c'est le cas en Allemagne, où vous avez des acteurs qui sont 100 % allemands et qui n'ont pas de base en Inde. Si vous n'êtes pas capable de répondre à des appels d'offres où le prix cible – car vous avez des clients qui vous donnent un prix cible – ne peut pas être atteint, soit vous prenez le projet à perte ou avec une marge ridicule, soit vous ne le prenez pas. Il y a un effet « négatif », qui est qu'un ingénieur offshore génère moins de marge qu'un ingénieur onshore, mais il y a un effet positif, c'est que ça a permis de développer l'activité et d'avoir une position de leader chez les gros clients.

Ines MAO

Merci.

Modérateur

Nous n'avons pas d'autres questions ? N'hésitez pas à poser vos questions. Excusez-moi, je vous en prie.

Bruno BENOLIEL

S'il n'y a plus d'autres questions, je voudrais remercier tous les participants à notre conférence téléphonique d'avoir été présents et d'avoir posé des questions, pour ceux qui en ont posé. Je suis désolé, en cours de conférence il y a eu un blanc qui était lié, je pense, à un petit problème technique, avec un *slideshow* qui s'est figé. De toute façon, vous y aviez accès en direct sur le site d'ALTEN. Ça n'a pas empêché de mener à terme cette conférence téléphonique.

Je vous remercie. Un point que je tenais à préciser : on a décidé en 2027 d'aligner notre agenda de communication financière sur le marché. Il n'y aura donc pas de conférence en janvier, comme c'était le cas depuis plusieurs années, sur le chiffre d'affaires 2026. On procédera à une publication complète, chiffre d'affaires et résultats, le 22 ou le 23 février, après Bourse. Je vous donne donc rendez-vous au plus tard à ce moment-là pour notre prochaine publication de résultats.

Je vous souhaite une très bonne soirée. À bientôt.