

Présentation des résultats semestriels de SOPRA

Pierre PASQUIER
Président Directeur Général

Mesdames et messieurs, je vous remercie de votre présence à cette présentation des résultats semestriels de Sopra Group. J'assurerai cette présentation avec Claude Decq, Directeur général délégué. Nous répondrons ensemble aux questions que vous nous poserez sur nos résultats financiers, nos perspectives pour 2006 et le projet 2010.

I. Informations financières et statistiques

1. Le chiffre d'affaires au 30 juin

Notre chiffre d'affaires du premier semestre s'établit à 443 millions d'euros. Il affiche une croissance totale de 22,9 % et une croissance organique de 7,6 %, ce qui constitue une bonne moyenne pour le semestre.

En termes de croissance organique, l'activité de conseil stratégique et en management a régressé de 4,9 points, essentiellement en raison des difficultés à recruter et à compenser les départs. Néanmoins, ce phénomène ne s'est pas répercuté sur les marges. ISS France progresse de 4,5 %, tandis qu'ISS Europe enregistre une progression de 15,7 %. Enfin, la progression organique d'Axway s'élève à près de 15 %.

2. Le compte de résultat

Nous avons réalisé au cours du premier semestre un chiffre d'affaires de 443 millions d'euros. Nos charges de personnel ont atteint 295,4 millions d'euros, tandis que les charges de personnel extérieur s'établissent à 35 millions d'euros. L'ensemble de ces charges est en augmentation de 20,8 %, à rapprocher de la progression de 22,9 % du chiffre d'affaires. Parallèlement, les autres charges d'exploitation (111,6 millions d'euros) ont progressé de 23,3 %. Enfin, la dotation aux amortissements en provision est en progression de 14,8 %.

Au total, le résultat opérationnel courant et le résultat opérationnel se situent tous deux à 29,8 millions d'euros, soit 6,7 % du chiffre d'affaires, contre 5,4 % il y a un an. Le résultat opérationnel courant et le résultat opérationnel sont donc en progression de 52 % par rapport à notre performance du premier semestre 2005 puisqu'ils incorporent la croissance organique.

Pour sa part, notre résultat financier s'avère négatif à hauteur de 5,1 millions d'euros, ce qui traduit un endettement plus fort suite aux acquisitions réalisées aux mois de juillet (Newell & Budge), décembre (PROFit) et janvier (Cyclone Commerce). Par ailleurs, les charges d'impôt sont stables à 7,5 millions d'euros.

L'ensemble de ces éléments aboutit à un résultat net de 17,2 millions d'euros, soit 3,9 % du chiffre d'affaires, en progression de 55 %. Enfin, notre excédent brut d'exploitation progresse de 48,7 % et se situe à 35,4 millions d'euros.

Je rappelle que les ventes de licences de toutes les sociétés de service, et particulièrement de Sopra Groupe, se répartissent traditionnellement à hauteur de 40 % au premier semestre et 60 % au second semestre.

3. Le résultat opérationnel par activité

Dans le domaine du *consulting*, malgré une légère diminution de la croissance, la marge reste très convenable puisqu'elle s'établit à 11,7 %, contre 12,3 % au premier semestre 2005. ISS France, qui constitue le cœur historique de Sopra, progresse de 6,7 % à 7,6 %, atteignant un résultat opérationnel de 20 millions d'euros. La marge d'ISS Europe progresse également très fortement, s'établissant à 5,7 % grâce à l'arrivée de Newell & Budge et de PROFit. Enfin, Axway, avec un résultat légèrement positif, enregistre probablement l'un de ses meilleurs premiers semestres, le chiffre d'affaires d'Axway étant réalisé principalement sur les licences au second semestre.

4. Le bilan économique

Les écarts d'acquisition, qui prennent en compte les *earn out* tels que nous les voyons se réaliser, constituent des décaissements réalisés et des décaissements probables. Ils se situent à hauteur de 272,8 millions d'euros. Les autres immobilisations représentent 35,5 millions d'euros. Enfin, le solde des actifs et passifs s'établit à 33,2 millions d'euros.

Par ailleurs, les capitaux propres s'élèvent à 190 millions d'euros. Les provisions pour risque et charge atteignent 15,9 millions d'euros. Enfin, l'endettement net s'établit à 135,1 millions d'euros à fin juin, après le paiement de l'acquisition de Cyclone Commerce.

5. Les capitaux propres

Comment nos fonds propres ont-ils évolué au cours des six premiers mois de 2006 ? En début de période, ceux-ci s'établissaient à 185,3 millions d'euros. Il convient d'en déduire les dividendes (12,6 millions d'euros) et d'y intégrer le résultat de l'exercice (17,2 millions d'euros), l'impact de l'augmentation de capital par levée d'options (0,3 million d'euros), les acquisitions ou cessions d'actions propres (-0,1 million d'euros), les paiements fondés sur des actions (0,3 million d'euros), et un écart de conversion de 0,1 million d'euros. On aboutit ainsi à des capitaux propres de 190,5 millions d'euros au 30 juin.

6. La variation de l'endettement net

Notre endettement net en début de période atteignait 128,7 millions d'euros. Notre capacité d'autofinancement s'établit, elle, à 36,1 millions d'euros. Par ailleurs, au 30 juin 2006, l'impôt versé constitue exceptionnellement une ressource. En effet, Valoris a bénéficié d'un report fiscal de 11,2 millions d'euros, que nous ne pouvons intégrer aux résultats, mais qui génère une économie d'impôts. Nous devons payer 8 millions d'euros d'impôts. Par conséquent, nous disposons d'une

ressource de 3,6 millions d'euros en raison du report fiscal de Valoris. Le besoin en fonds de roulement, à 1,5 million d'euros, bénéficie également de ce phénomène.

Le flux net de trésorerie généré par l'activité s'établit à 41,2 points. Après déduction des investissements corporels et des intérêts financiers versés, le free cash flow atteint 33,3 millions d'euros. Par ailleurs, la variation de périmètre, due à l'opération Cyclone Commerce est de - 24,7 millions d'euros. Les dividendes versés représentent un total de 12,6 millions d'euros et les autres variations atteignent - 2,3 millions d'euros. Au total, l'endettement net en fin de période s'établit à 135 millions d'euros en fin d'année, soit une variation de - 6 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2005.

7. La structure financière

Le *gearing* (endettement net/capitaux propres) est passé de 69 à 71 %. Nous l'attendons aux alentours de 50 % en fin d'année. Sans acquisition nouvelle, il retrouverait ainsi ses niveaux du passé.

Le bénéfice net par action s'élève à 1,50 euro, contre 1,03 il y a un an. Enfin, le ratio entre notre endettement net et notre excédent brut d'exploitation se situe à 1,73.

8. L'évolution de l'effectif

Le solde net des entrées et sorties du Groupe est positif à hauteur de 410 personnes, dont 200 en France. Au total, nos effectifs au 30 juin comprennent 9 610 collaborateurs, dont près de 3 000 hors de France.

9. La répartition du chiffre d'affaires par métier et pôle d'activité

Le métier du conseil représente 9 % du chiffre d'affaires. Il se répartit à hauteur de 5 % pour Orga et 4 % pour le *consulting* technologique, qui se loge dans Sopra. Nous avons l'ambition de porter la part du conseil à 10 puis 11 % du chiffre d'affaires. L'intégration de systèmes et la délégation d'expertise représentent 39 % du chiffre d'affaires contrats. Ce métier se caractérise par des contrats d'un an à un an et demi reposant sur un engagement de résultat, ou une délégation d'expertise.

L'*outsourcing* applicatif (tierce maintenance applicative) atteint 29 % du chiffre d'affaires. Les contrats de ce métier sont beaucoup plus longs. En général, nous nous engageons pour 3 à 4 ans, même s'il est possible de renégocier ou de modifier les contrats. Notre ambition est d'accroître la part de la TMA dans le chiffre d'affaires.

La totalité du chiffre d'affaires reposant sur les solutions applicatives (licence, maintenance, forfait, TMA, délégation d'expertise) atteint 11 % du chiffre d'affaires.

Par ailleurs, nous avons trois lignes de produits dans le secteur de la banque (crédits, reporting et monétique). Nous proposons également des offres dans le secteur niche de l'immobilier, ainsi qu'une offre de ressources humaines traditionnelles.

Enfin, Axway (licence, maintenance, projets au forfait TMA et délégation d'expertise) représente 12 % du chiffre d'affaires.

10. La répartition du chiffre d'affaires par marché

Les services financiers (banque et assurance) constituent toujours le premier marché du Groupe (28,7 % du chiffre d'affaires). Dans le domaine de l'industrie, Sopra est présent sur des grands comptes tels qu'Airbus, Safran et Total, souvent assez fortement. L'industrie totalise 17,2 % de notre activité, contre 20,1 % pour les services et 13 % pour les télécoms. En moyenne, la part des télécoms représente 6 % de l'ensemble des prestataires informatiques. Sopra, avec une position de 11 à 13 % tout à fait constante, se caractérise donc par une présence très significative sur le marché des grands opérateurs télécom.

Par ailleurs, la part du secteur public dans le chiffre d'affaires du Groupe est en augmentation, principalement suite à l'intégration de Newell & Budge. Elle s'élève à 14,9 % au 30 juin 2006, contre 11 à 12 % auparavant. Enfin, la part de la distribution dans le chiffre d'affaires se situe à 6 %.

11. Chiffre d'affaires ISS Europe

Suite à l'intégration de Newell & Budge et PROFit, la croissance totale est très forte au Royaume-Uni (+320 %) et en Espagne (162 %). Au Royaume-Uni, nous prévoyons un chiffre d'affaires 2006 proche de 100 millions d'euros.

12. Chiffre d'affaires international du Groupe

Il y a un an, le chiffre d'affaires se répartissait à hauteur de 81 % en France et 19 % hors de France. A ce jour, il se répartit respectivement à hauteur de 68 et 32 %. La présence de Sopra hors de France devient donc significative, notamment en Europe.

13. Chiffre d'affaires Axway

Le chiffre d'affaires d'Axway est réparti à hauteur de 37 % pour les licences, 35 % pour la maintenance et 28 % pour les services. Nous estimons que les licences devraient atteindre 40 % du chiffre d'affaires d'Axway. Par ailleurs, nous espérons également accroître la part des services.

Par répartition géographique, 53 % des ventes de licences ont lieu hors de France. En fin d'année, le poids global des ventes de licences hors de France sera plus significatif.

14. Synthèse du premier semestre 2006

Le premier semestre 2006 de Sopra se caractérise par une croissance forte à +22,9 % et une croissance organique de 7,6 %. La marge opérationnelle progresse de 1,3 point pour atteindre 6,7 % au 30 juin 2006, contre 5,4 % au premier semestre 2005 et 7,4 % au 31 décembre 2005.

Nous avons finalisé l'intégration des acquisitions de Newell & Budge et PROFit. En outre, l'arrivée de Cyclone Commerce modifie nécessairement l'environnement d'Axway, puisque Cyclone Commerce est situé aux Etats-Unis.

II. Commentaires et perspectives 2006

1. Le conseil

Le conseil en stratégie et management, de même que le conseil technologique, devraient bien se porter. Nous attendons un retour de la croissance sur le conseil en stratégie et management au second semestre. Concernant le conseil technologique, nous prévoyons un fort développement, malgré la problématique de recrutement.

2. Intégration de systèmes

a. Poursuite de la transformation de notre métier en conformité avec les tendances observées

Concernant l'intégration de systèmes, notre stratégie reste inchangée. Cette activité est centrée sur les technologies et les ERP. Par ailleurs, pour ce qui est du cor business, de l'intégration de systèmes, voire de la tierce maintenance applicative, nous entendons toujours la nécessité d'industrialiser, d'améliorer et de renouveler les processus. Le mot clef est l'amélioration permanente des processus de développement et de maintenance. Une partie de cette activité sera délocalisée en province, en Europe et parfois en Inde.

Dans le domaine de l'intégration de systèmes, nous proposons des offres de délégation d'expertise, de projets au forfait et d'*outsourcing* applicatif. Par ailleurs, je tiens à souligner l'intérêt des solutions propriétaires. Nous pouvons développer en Europe, beaucoup plus que par le passé, le savoir-faire de Sopra, en particulier sur le marché bancaire.

b. En France

En France, le marché est actif mais la concurrence y est vive. Nous attendons une amélioration de la croissance dans les télécoms, le secteur public et les services. Nous pensons également que le marché bancaire, qui a relativement peu investi ces dernières années, est en train de repartir.

c. En Europe

En Europe, Sopra occupe une position renforcée grâce à la réussite des intégrations de Newell & Budge et FORTis. La croissance y est forte.

d. Un dispositif Offshor établi et fonctionnel

A Madrid, nous disposons d'une solide expérience de projet de TMA au forfait. En fin, d'année, nous y emploieront 200 personnes qui travailleront sur des projets français. Après avoir expérimenté de nombreuses pistes pendant une année, nous parvenons à obtenir des projets très rentables.

Par ailleurs, le site de Bucarest est dédié au développement des produits d'Axway. En Inde, nous développons les projets anglais et américains.

3. Axway

a. L'intégration de Cyclone Commerce

L'intégration de Cyclone Commerce est aboutie. Le management est en place et les équipes sont intégrées. Nous n'avons pas enregistré de démissions. Au contraire, les équipes Axway et Cyclone ont su partager ce qu'elles avaient de meilleur et compensé leurs défaillances respectives. Le Directeur Général d'Axway, Christophe Fabre, s'est installé aux Etats-Unis, à Phoenix. Nous considérons que l'intégration de Cyclone Commerce est une réussite.

b. Les offres et la R&D

Le positionnement de l'offre d'Axway sur le segment « Collaborative Business Solution » est apprécié des analystes. Il constitue une véritable richesse. Nous pourrions nous positionner sur des très grands comptes en proposant des offres permettant d'améliorer tous les processus de communication entre les clients et leurs systèmes d'information.

4. Perspectives pour l'année 2006

Nous pensons atteindre en 2006 une croissance organique supérieure à la moyenne de la profession. Nous confirmons les objectifs annoncés, à savoir un chiffre d'affaires de 900 millions d'euros et une marge opérationnelle de 8 % pour l'ensemble du Groupe. Concernant Axway, nous attendons une croissance organique de 15 % et une marge opérationnelle de 10 %.

III. Projet 2010

On nous dit souvent qu'avec une marge de 200 millions d'euros, Sopra est trop petit ou trop grand. Je voudrais souligner qu'il existe cinq ou six grands leaders mondiaux et qu'aucune société européenne n'en fera jamais partie. Par conséquent, toutes les autres SSII sont à la recherche d'un projet de différenciation qui permet d'être présent malgré ces grands leaders mondiaux, qui eux interviennent et nous concurrencent dans quasiment tous les domaines. Nous cherchons donc à capitaliser sur nos meilleures compétences tout en nous assurant que celles-ci répondent à la demande du marché pour les trois ans à venir. C'est par ce projet de différenciation que nous pensons garantir le succès de Sopra Group. Le problème serait le même si nous avions 1 milliard d'euros de chiffre d'affaires en plus. Le projet de Sopra sera toujours un projet de différenciation car nous n'atteindrons probablement jamais le chiffre d'affaires d'IBM.

Par ailleurs, il existe des milliers de sociétés œuvrant dans notre domaine, que ce soit en *consulting* management, en *consulting* technologique ou en intégration de systèmes. Certes la massification existe dans notre domaine. En revanche, notre secteur n'a rien à voir avec un secteur industriel où n'interviendrait qu'une dizaine de sociétés de niveau mondial.

1. Nos convictions

a. La capitalisation sur nos savoirs-faire métier

Le conseil sous toutes ses formes constitue un axe de développement fort du Groupe. Nous visons une croissance organique supérieure à 10 %. Néanmoins, nous ne pouvons pas progresser par

petites acquisitions et il n'est pas possible d'acquérir d'importantes sociétés. Par conséquent, notre ambition repose essentiellement sur la croissance organique. L'objectif de 10 % de croissance organique est donc très élevé.

b. L'intégration de systèmes et solutions

L'intégration de systèmes et de solutions constitue le cœur de métier de Sopra. Il le restera à condition que nous l'industrialisons.

c. L'outsourcing applicatif

L'outsourcing applicatif fait également partie de la stratégie du Groupe. Nous ne nous positionnons pas, sauf exception, sur l'outsourcing d'exploitation. Le Groupe n'aura pas la possibilité d'investir ce marché de façon raisonnable. En outre, il n'est pas nécessaire de diversifier nos activités en nous orientant sur ce marché.

Enfin, nous développons un projet spécifique pour Axway

d. Un renforcement sur les marchés verticaux clés

Nous atteindrons notre objectif en renforçant notre présence sur les marchés verticaux clés que constituent les services financiers, le secteur public et les télécoms. Notre réussite repose également sur de grands groupes industriels que nous souhaitons conserver.

L'activité de Sopra Groupe et Axway repose désormais sur une présence européenne et mondiale. Pour réussir, il est certain que nous devons atteindre une croissance organique supérieure à celle du marché. Par ailleurs, nos marges doivent s'améliorer dès l'année prochaine et au cours de chacune des prochaines années.

2. La stratégie

La stratégie de Sopra Group est basée sur ses offres. Pour pouvoir exister face aux grands leaders, il est nécessaire de proposer des offres de qualité, en lien avec la proximité des clients. Ces deux éléments sont garants du succès. Nous développons des offres de *consulting*, de cor business, d'intégration de systèmes et d'outsourcing applicatif. Par ailleurs, les offres de cor business se déclinent verticalement à destination des télécoms et de la banque.

Afin de réussir, il est également nécessaire de posséder un bon *delivery*. Nous devons donc être capables de respecter nos engagements, dans des conditions économiques qui soient profitables.

Enfin, la réussite de Sopra repose également sur un management expérimenté et des ressources humaines de qualité.

Dans les conditions actuelles du marché, la croissance organique et quelques acquisitions de proximité nous permettraient d'atteindre naturellement un chiffre d'affaires de 1,5 milliards en quatre ans, 1 milliard dès l'année prochaine. Nous sommes plus ambitieux que cela. Notre ambition nous conduit donc à retenir un objectif de 2 milliards d'euros en termes de chiffre d'affaires avec une importante acquisition à horizon 12-36 mois, à condition que l'entité intégrée corresponde à nos choix, à nos savoirs-faire et à notre position géographique et verticale.

IV. Conclusion

Nous sommes tout à fait conscients que Sopra Groupe doit performer économiquement. Si la performance économique est au rendez-vous et si nous ne nous trompons pas sur la stratégie que nous appliquerons afin d'exploiter la marge de manœuvre dont nous disposons, nous devons également mettre en œuvre une capacité d'exécution efficace. Je crois que la stratégie définie est une bonne stratégie. Autrement dit, la guerre est préparée, mais elle se gagne sur le terrain. La réussite repose donc sur les managers, qui doivent être capables de prendre à chaque instant les bonnes décisions. Jusqu'à présent, nous avons toujours rempli ces conditions. Je ne vois pas pourquoi il n'en sera pas de même demain.

Nous sommes maintenant disposés à répondre à vos questions.

Questions/réponses

François DELIAU, Fortis

Sur le plan stratégique, vous nous mettez l'eau à la bouche en nous préparant à une acquisition d'un milliard d'euros, d'ici douze à trente-six mois. Nous comprenons qu'en termes d'offre et d'implantation géographique, vous recherchez la complémentarité, mais pouvez-vous vous montrer plus disert sur le type de rapprochement envisagé ?

Pierre PASQUIER, Président directeur général de Sopra Group

Je laisse la parole à Claude DECQ, qui sera plus présent que moi en 2010.

Claude DECQ, Directeur général délégué de Sopra Group

Tout d'abord, si nous envisageons une fusion de 500 millions d'euros, chiffre que nous avons évoqué, il ne s'agit pas d'une fusion entre égaux. Toutefois, cette opération constituera un changement significatif dans l'évolution de Sopra Group. Vous avez pu observer les points géographiques sur lesquels nous sommes forts. Soit nous renforçons ces points géographiques, soit nous essayons d'en créer un supplémentaire. A titre d'exemple, nous entendons souvent des questions sur l'Allemagne, qui constitue une piste de réflexion, même si mes propos ne signifient pas que nous nous orienterons nécessairement vers ce choix.

Parallèlement, Sopra possède des secteurs de prédilection, comme les services financiers, le secteur public et les télécommunications. Il est donc évident que, si nous procédons à une acquisition, elle devra venir renforcer nos compétences dans ces secteurs. Enfin, s'agissant des métiers, nous poursuivons la stratégie de différenciation, qui existe chez Sopra depuis longtemps. Comme l'a indiqué Pierre PASQUIER, il ne s'agit pas de vouloir à tout prix singer les grands acteurs mondiaux, mais bien de construire la stratégie de Sopra, qui lui permet de continuer de se développer de façon très rentable. Je ne pense pas que nous puissions en dire davantage aujourd'hui. Nous y travaillons, mais nous n'avons pas arrêté une, deux ou trois cibles précises.

François DELIAU, Fortis

Sur le plan financier, je m'interroge sur l'évolution des marges solutions entre les premiers semestres 2005 et 2006. Sachant que vous visez une taille conséquente, pouvez-vous nous livrer des éléments plus détaillés sur la marge opérationnelle de vos dernières acquisitions, afin de voir quels sont les objectifs d'amélioration de ces marges ? Par ailleurs, on constate aujourd'hui un effet de ciseaux entre l'inflation salariale et l'absence de capacité à répercuter véritablement les prix sur les clients. Il s'agit probablement d'une tendance de long terme. Quels sont donc annuellement, sur les deux prochains exercices, les efforts de productivité qui seront budgétés ?

Pierre PASQUIER

S'agissant de nos offres, je formulerai un commentaire par grands métiers. Vous avez pu constater la performance du *consulting*, qui est supérieure à 10 %. La problématique du *consulting* est aujourd'hui une problématique de recrutement et de management. Le marché est en effet reparti fortement. Or, Sopra n'avait pas réellement exploité le *consulting* technologique et James DALY est désormais en charge de ce métier. Le recrutement progresse vite et bien. La capacité de croissance, si nous savons recruter et motiver un management de qualité, est excellente et la possibilité d'améliorer les marges apparaît relativement importante. En effet, la pression sur les marges n'est pas au maximum dans ce domaine. Nous disposons ainsi de l'espace nécessaire pour augmenter les salaires et pour vendre avec des tarifs journaliers, qui avoisinent des primes de référence de 800 euros par jour pour le technologique et 1 200 euros par jour pour le management. Nous connaissons les ratios d'emploi et il reste de la marge.

En outre, sur le cœur de métier de Sopra, je dresserai un certain nombre de constats internes. Les meilleures unités de Sopra, des groupes de 400 à 500 personnes, aux pires moments, ont su réaliser des marges opérationnelles très supérieures à 10 %, alors que d'autres n'y parvenaient pas. Un tel niveau de résultat était donc possible et résultait de la stratégie interne de chaque société. En effet, chaque société travaille et le savoir-faire du manager est déterminant à ce niveau. Toute entreprise, Sopra comme les autres, utilise des modèles très performants et travaille régulièrement à les améliorer. Par exemple, l'arrivée de managers de Valoris nous a bien aidés l'année dernière, pour compenser un management, qui n'était pas forcément présent.

De plus, les process sont importants. Sur des projets au forfait ou sur la TMA, le transfert de capacités initialement localisées à Paris vers Rennes, puis vers Madrid, et la maîtrise de la chaîne de production permet de réaliser des gains, essentiellement sur la tierce maintenance applicative. Cette opération est toujours beaucoup plus délicate sur les opérations au forfait.

Enfin, les offres par verticales enrichissent le tout et la pression sur les prix sera moins forte sur celles-ci. Nous signons actuellement des contrats à grosse volumétrie autour de nos propres solutions, concernant 10 000 ou 20 000 jours de recherche et développement, avec le financement correspondant. Cela démontre que l'Espagne fonctionne mieux que Paris et que Bucarest fonctionne encore mieux. J'en tirerai le commentaire suivant : Sopra doit exploiter tout son passé, en particulier son passé bancaire, avec ses propres solutions. Je pense qu'il est possible de s'interroger sur la stratégie, mais le *consulting* et l'intégration de systèmes et solutions, auxquels s'ajoutent nos propres solutions applicatives, recèlent d'importantes réserves de productivité, à condition que la politique industrielle soit convenablement menée.

De surcroît, nous pouvons compter sur Axway, que nous devons amener à réaliser 15 % de marge. Nous avons largement investi sur les lignes de produit. Il ne s'agit cependant pas d'un investissement qui progresse, mais qui accompagne le chiffre d'affaires. Nous avons également beaucoup investi sur la distribution et il reste encore à faire, mais à un moment donné, cet investissement accompagnera le chiffre d'affaires. A ce moment-là, nous retrouvons normalement mécaniquement une croissance et une réserve de marge importante, puisque nous ne sommes plus obligés de surinvestir chaque année pour mettre en place le dispositif d'offre et de distribution. Nous comptons qu'Axway délivrera des marges proche de 15 % assez rapidement.

François DELIAU, Fortis

Qu'en est-il de la façon de construire des éléments de productivité budgétaire ?

Pierre PASQUIER

Les efforts de productivité correspondent à la mise en œuvre de chaque processus d'industrialisation. S'agissant d'Axway, le développements du produit à Bucarest nous permet soit d'effectuer des économies, soit de réaliser davantage de produits, avec des coûts divisés par trois ou quatre. De même, en matière de tierce maintenance applicative, les efforts de productivité résultent de la façon de travailler et de réemployer les moyens entre des projets comparables, développés sur une même plate-forme. En récupérant du temps des moyens et en les réemployant, il est possible d'améliorer considérablement la productivité. Nous n'exerçons pas une activité de *body shopping* indifférenciée, dans laquelle la pression sur les prix est paralysante. Dans ces conditions, pour gagner beaucoup d'argent, il serait nécessaire de supprimer toutes les structures de groupe, comme certains de nos confrères le font. Certaines sociétés fonctionnent ainsi sans structure, en délégation de personnel, même à des niveaux élevés, d'ingénieurs, par exemple. De notre côté, nous avons une structure beaucoup plus lourde, comme Atos, Cap ou Steria. Cette structure nous conduit à présenter des offres complexes, qui doivent être de qualité.

Antonin BAUDRY, HSBC

Parallèlement aux perspectives relativement ambitieuses que vous affichez pour 2010, vous avez confirmé vos objectifs annuels. Pouvez-vous nous donner une idée des tendances du troisième trimestre concernant votre activité, dans les différents secteurs couverts par le Groupe ? En outre, vous annoncez un objectif de marge à 10 % pour 2010, tout en maintenant un objectif à 8 % pour 2006, ce qui implique une stabilité de la marge au deuxième semestre 2006. Pourquoi tant de prudence ? Avez-vous des craintes ou des retenues, qui expliqueraient que vous n'atteigniez que 8 % à la fin de l'année ?

Pierre PASQUIER

Nos prévisions relèvent simplement de la prudence, du fait des recommandations qui nous sont adressées de toutes parts. Il nous est ainsi conseillé de ne surtout pas prendre de risque, car gérer une affaire et réaliser un *profit earning* devient aujourd'hui extrêmement dangereux ; il est même possible d'être attaqué. Par mesure de prudence, nous ne nous engagerons pas davantage et nous ne tiendrons pas d'autre discours sur le semestre. Nous avons bien confirmé ce que nous avons

annoncé au mois de mars, soit un chiffre d'affaires autour de 900 millions d'euros et une amélioration des marges, en citant le chiffre de 8 %.

Antonin BAUDRY, HSBC

Malgré tout, des éléments concrets vous permettent-ils d'anticiper une stabilité de la marge au second semestre ?

Pierre PASQUIER

Nous connaissons les résultats de juillet et d'août, qui sont satisfaisants et ceux de septembre semblent plutôt rassurants. Je ne peux en dire plus, au risque de sortir du cadre de la présentation d'aujourd'hui.

BNP

Pouvez-vous nous apporter des précisions sur les marges du périmètre international, hors intégration de Newell & Budge et PROFit, et nous dire si votre retour d'expérience sur l'effet de contagion que vous espérez, depuis la bonne gestion d'entités nouvelles, vous incite à mener le même type d'opérations dans les trois pays qui réalisent des performances moins élevées et pourraient mériter des restructurations ciblées, même si leur contribution est moins significative ?

Pierre PASQUIER

Je ne répondrai pas complètement à votre question. La situation que nous observons en Angleterre ou en Espagne, où des équipes de Newell & Budge de 600 à 700 personnes, ont reçu des équipes de Sopra moins importantes, apparaît très encourageante. Toutefois, il faudra attendre la fin de l'année pour juger d'un cycle complet. Nous avons six mois de fonctionnement derrière nous et cette année se conclura avec certitude par une amélioration des marges et une dynamique sans commune mesure avec les résultats précédents. Quant à la question de savoir si nous devons agir de même dans d'autres pays, je soulignerai que la Suisse romande a toujours affiché 8 % à 10 % de marge. Cette structure est réduite et le problème ne résulte pas de la marge ; il conviendrait d'aller en Suisse alémanique, mais nous n'en avons pas fait une cible. En outre, nous rencontrons un problème en Belgique et nous devons le résoudre. Enfin, en Italie, la marge est certes faible, mais elle demeure positive. Globalement, la marge internationale affichera un accroissement assez considérable cette année.

BNP

Par ailleurs, les prévisions de chiffre d'affaires à 1,5 milliards d'euros, voire 2 milliards d'euros incluent-elles le chiffre d'affaires d'Axway ? En effet, il me semble que les acquisitions que vous prévoyez chez Axway pourraient impliquer la cession de titres, auquel cas vous pourriez cesser d'être majoritaire. Cette situation est envisageable d'ici 2012 ou 2013.

Pierre PASQUIER

Des acquisitions sont possibles sur Axway, mais pas de grande envergure. J'ai toujours dit, et je le répète, que si des parcs proches de notre offre actuelle étaient à vendre, en Allemagne aux Etats-Unis, en Espagne, en Angleterre, nous étions acheteurs. En effet, il s'agit d'acheter un parc qui exploite un vieux produit, lequel continue néanmoins d'exister. L'informatique sédimente et ne se remplace jamais. Les produits existent et tournent. Par conséquent, l'achat de parcs a un sens pour nous et nous connaissons pertinemment les parcs que nous aimerions acheter, sachant qu'il ne s'agit pas d'investissements lourds.

En revanche, détenir un nouveau parc permet de nouveau d'obtenir l'accès à des clients, comme un fournisseur, ce qui diffère largement de la situation où le client ne nous connaît pas. A cet égard, l'ensemble de l'offre Axway couvre un champ considérable, que ne couvriraient pas les parcs que nous souhaiterions acheter. Nous pouvons donc réaliser des acquisitions.

En outre, j'avais annoncé à l'Assemblée générale que nous étudierions une possible introduction en Bourse et cette information est parue dans la presse. Il est certain que le Conseil d'Administration s'en préoccupe et examine de quelle façon il conviendrait de procéder. Cependant, pour l'instant, le périmètre d'Axway est totalement intégré dans les chiffres qui vous sont présentés. Les chiffres que nous avons présentés comprennent Axway.

BNP

Le financement des 1,5 milliard d'euros ne prend donc pas en compte l'éventuelle cession d'une partie d'Axway.

Pierre PASQUIER

Je ne le pense pas. Si nous procédons à de modestes acquisitions, associées à une croissance organique majeure et un taux de marge en voie d'amélioration, nous serons en mesure de financer notre développement. En revanche, une acquisition de plus grande ampleur, comme je l'ai développé et que Claude DECQ l'a commenté, supposerait probablement un règlement de titre et une dilution.

Dove LEVY, CIC Securities

Je souhaite revenir sur le conseil. Vous avez commenté la croissance de cette activité, avec en particulier la nécessité de recruter de nouveaux managers et de nouveaux consultants. Quel est l'état d'avancement de vos recrutements ? Les recrutements de managers sont-ils achevés ou en reste-t-il encore à opérer ? Par ailleurs, quel est le taux de *turn over* dans cette branche d'activité ?

Pierre PASQUIER

Je ne dispose pas du taux de *turn over*, mais je suis en mesure de vous dire qu'il a été élevé ce début d'année. De nombreux mouvements se produisent en conseil ; nombreux sont les managers qui arrivent, comme ceux qui partent. En revanche, les effectifs sont moins variables en conseil technologique et nous enregistrons de nombreuses arrivées, mais peu de départ. Globalement, je

crois que nous tenons nos objectifs. S'agissant du conseil en management, il est certain que des sociétés se créent et que des collaborateurs nous quittent, mais il en a toujours été ainsi. Sur cette année, nous devons gérer un renouvellement des départs survenus en début d'année, intégrer les collaborateurs qui nous ont rejoints récemment et continuer le recrutement. Je pense que dans les six mois à venir, nous devrions retrouver une croissance organique que nous avons perdue chez Orga et que nous devrions nous développer fortement en conseil technologique.

Dove LEVY, CIC Securities

Par ailleurs, le communiqué évoque une marge supérieure à celle de l'année dernière dans le conseil. S'agit-il de l'ensemble de l'année 2006 ?

Pierre PASQUIER

Dans le communiqué, nous avons déclaré que la marge s'établissait sensiblement au même niveau et que la croissance organique serait retrouvée au second semestre. Nous n'avons pas commenté les marges.

De la salle

Quel est le montant des *earn out* comptabilisés au passif ?

Pierre PASQUIER

Je ne le connais pas. Ils concernent l'Angleterre et l'Espagne. De plus, Cyclone ne constitue pas véritablement un *earn out*, dans la mesure où les sommes sont quasiment acquises et à payer, mais celles-ci sont tout de même comptabilisées. Je vous propose de répondre à une autre question, en attendant que cette information nous soit communiquée.

De la salle

En termes d'activité, les marchés s'inquiètent beaucoup d'un ralentissement de l'activité, en raison de signaux d'activité négatifs, notamment s'agissant de l'allongement des délais de prise de signature. Constatez-vous cette tendance ou conservez-vous une bonne visibilité, en particulier grâce à la croissance dans le conseil ?

Pierre PASQUIER

Les contrats majeurs sont en général longs et l'ont toujours été. Les contrats très importants en PMA ou en intégration de systèmes présentent ainsi une tendance régulière au report. Toutefois, je n'identifie pas là de signe particulier à la période. A titre d'exemple, nous nous apprêtons à signer un contrat colossal vendredi, alors qu'il était presque signé, il y a six mois. Je ne suis même pas sûr que l'opération aura lieu. De manière générale, l'arrivée des juristes et des acheteurs n'a pas facilité la conclusion rapide des contrats. Cependant, je n'observe pas de ralentissement global et les affaires se font toujours.

De la salle

Ne percevez-vous pas une réduction de la taille moyenne des contrats ?

Pierre PASQUIER

Nous ressentons rien de tel.

Je reviens au montant des *earn out* comptabilisés au passif, qui s'élève à 25 millions d'euros.

Kepler Equities

Pensez-vous que sur ISS France, l'amélioration de la marge opérationnelle de l'année 2006 par rapport à l'année 2005 peut être équivalente à celle du premier semestre, c'est-à-dire au moins 90 points de base ?

Pierre PASQUIER

Je pense qu'ISS France continuera d'améliorer ses marges, mais je ne vous dirai pas de combien. Nous sommes déjà passés de 6,7 % à 7,6 % et nous disposons de larges réserves de marge, le plus souvent pour des raisons internes, qui ne sont pas les plus faciles à résoudre. J'entends souvent dire qu'il suffit de changer un mauvais manager. Cependant la situation n'est jamais aussi simple. Où sont les bons managers ? Nous avons réalisé une progression significative et relativement inattendue sur ISS France et je crois que nous continuerons.

Kepler Equities

Je souhaitais plus précisément savoir si vous aviez constaté un effet de levier quelque peu particulier au premier semestre, lié à l'amélioration de la marge opérationnelle des opérations verticales, compte tenu des problèmes que vous aviez rencontrés.

Pierre PASQUIER

Je ne constate pas un tel effet. La situation est plus complexe.

Kepler Equities

En outre, s'agissant de la consultation des services informatiques, formulez-vous le même commentaire sur la partie Axway et la partie logiciels, alors qu'une véritable concentration s'opère, sans réelles voies de différenciation ? En particulier, Axway n'apparaît pas très bien positionné dans la dernière étude Gartner.

Pierre PASQUIER

Tout dépend de ce que vous regardez dans Gartner. En réalité, le positionnement d'Axway dans Gartner est extrêmement positif. Quant à la concentration, le fait qu'IBM achète un produit montre que ce groupe souhaite également intervenir sur notre marché. Toutefois, notre offre continue à se développer, sans être freinée pour autant. Pour comprendre la situation, il conviendrait d'entrer dans un discours technologique compliqué, que je ne suis pas le mieux placé pour tenir.

Je dirais néanmoins que nous avons essentiellement développé une offre dans un monde hétérogène, pour faciliter la communication de tout avec tout. Lorsque SAP lance un nouveau produit qui concurrence une partie de notre offre, il a toujours l'ambition d'agir dans un monde homogène. A cet égard, l'approche verticale que nous conduisons nous donne un avantage considérable, comme en témoignent les signatures que nous obtenons. Je ne crois pas que la concentration s'arrêtera mais nous pouvons continuer. Cyclone commerce fonctionne bien à ma connaissance et nous ne sommes pas IBM.

De la salle

Je souhaite revenir un instant sur Axway, pour lequel vous annoncez une croissance organique de 14,6 % sur la première moitié de l'année. Quels sont le nombre et le niveau de croissance des licences et quelle visibilité ces données vous apportent-elles pour 2006 ?

Pierre PASQUIER

Nous avons volontairement omis de présenter la croissance en licences, pays par pays, car celle-ci n'est pas représentative de l'année. Certaines zones géographiques ont ainsi connu une très forte croissance du nombre de licences, alors qu'en Allemagne, par exemple, un contrat majeur est signé, mais n'est pas enregistré au premier semestre. Une croissance marquée des licences, et globalement du chiffre d'affaires, aux Etats-Unis constituera probablement une tendance lourde et nouvelle sur l'année. Nous avons acheté un Cyclone commerce pour 18 000 euros l'an dernier et le montant sera largement supérieur cette année.

De la salle

Qu'en déduisez-vous en termes de chiffre d'affaires pour Axway en 2007 ? Vous connaissez normalement les licences que vous devez arriver à obtenir, notamment au regard de votre objectif de long terme de 15 % de marge.

Pierre PASQUIER

Nous nous fondons sur une croissance organique de 15 %. L'accumulation des maintenances, qui croissent régulièrement, doit être considérée, même si nous ne prenons pas tout en compte. En effet, nous signons de nouvelles licences et nous perdons également quelques contrats de maintenance. Nous avons entrepris de vendre des services, en France et en Europe, opération très profitable et nécessaire. Enfin, nous reprogrammerons une croissance de licences du même ordre l'année prochaine.

De la salle

Pour terminer, quelle est la contribution d'Axway dans votre objectif d'1,5 milliard d'euros de chiffre d'affaires ?

Pierre PASQUIER

Je ne suis pas en mesure de vous communiquer ce chiffre aujourd'hui, car le projet Axway n'est pas entièrement achevé. Nous prévoyons le même type de croissance organique en 2007 qu'en 2006, soit 15 %.

Je vous remercie pour votre présence.