

# Transcript Conférence téléphonique Fnac Darty du 24 juillet 2024

## OPERATEUR

Bonsoir et bienvenue à la présentation des résultats semestriels de Fnac Darty. Mr Enrique Martinez, Directeur général de Fnac Darty. Vous avez la parole.

**Enrique Martinez**  
*Directeur général*

Merci beaucoup, bonsoir à tous. Je suis très heureux de vous retrouver aujourd'hui après l'annonce la semaine dernière de notre projet d'acquisition stratégique d'Unieuro en Italie. Nous allons tout d'abord vous détailler ce soir nos résultats semestriels et bien revenir sur cette opération structurante pour notre groupe.

## AGENDA

Pour cette présentation, je vais débiter par les principaux enseignements de ce 1<sup>er</sup> semestre, puis vous préciser les éléments clés de notre projet stratégique d'acquisition d'Unieuro en Italie. Ensuite, Jean-Briec, notre directeur financier, présentera nos résultats financiers. Enfin je reprendrai la parole pour la conclusion et nous serons disponibles pour répondre à vos questions.

## H1 2024 KEY MESSAGES

Slide 4. Si nous devons résumer ce semestre, deux mots le caractérise selon moi la résilience et l'exécution rigoureuse de notre stratégie.

Nos résultats du 1<sup>er</sup> semestre traduisent en effet la résilience de notre modèle dans un contexte géopolitique et économique incertain et qui reste donc peu porteur pour le secteur du retail. Malgré cela, la performance du groupe Fnac Darty est en ligne avec les attentes. Toutes nos géographies ont renoué avec la croissance au 2<sup>ème</sup> trimestre. Preuve que notre modèle résiste.

Côté offre, les produits techniques ont bénéficié de l'attractivité des nouveaux produits intégrant l'intelligence artificielle et sont donc dans une bonne dynamique. Nos marques très positionnées sur l'innovation et la technologie sont un avantage.

Ce 1<sup>er</sup> semestre nous a également permis d'avancer dans l'exécution de notre plan stratégique et cela avec une solide maîtrise de nos coûts.

Nous confirmons donc notre guidance 2024.

Par ailleurs, notre groupe a poursuivi de manière rigoureuse son engagement ESG. Nous avons en effet amélioré nos notations

Enfin, le projet d'acquisition d'Unieuro constitue une opportunité stratégique unique de renforcer notre positionnement de leader européen de la distribution spécialisée et de renforcer encore l'efficacité de notre modèle économique.

## **ENVISAGED UNIEURO ACQUISITION / TRANSACTION RATIONALE**

Slide 6. Je vous propose de revenir en détail sur les points clés du projet d'acquisition d'Unieuro, car c'est une opération très importante, stratégique et majeure pour notre groupe pour les années à venir.

Je souhaite partager avec vous, une nouvelle fois, mon enthousiasme pour ce projet qui ferait évoluer de manière significative la physionomie de Fnac Darty nous permettant notamment d'intégrer l'Italie. En effet, en intégrant Unieuro, notre nouveau groupe afficherait un chiffre d'affaires de plus de 10 milliards d'euros, 30 000 collaborateurs et exploiterait plus de 1500 magasins.

Ce projet confirmerait notre positionnement de leader de la distribution spécialisée en Europe et d'acteur clé de la consolidation du marché. Au-delà des chiffres, cette transaction s'intègre parfaitement à la stratégie de Fnac Darty et est en parfaite cohérence avec notre plan EveryDay. Par ailleurs, le groupe Fnac Darty a déjà démontré sa capacité à intégrer des entreprises européennes dans le respect et la valorisation des spécificités des marchés locaux.

Nous anticipons donc que cette opération sera créatrice de valeur pour toutes les parties prenantes. J'y reviendrai.

### **TRANSACTION HIGHLIGHTS**

Slide 7. Concrètement nous prévoyons de lancer une offre publique d'achat mixte, grâce à un véhicule d'investissement contrôlé à 51% par le Groupe Fnac Darty, qui le consoliderait ainsi dans ses comptes, et détenu conjointement à 49% par Ruby Equity Investment (société sœur de Vesa Investment).

Chaque action Unieuro serait valorisée à environ 12,0 euros par action : 9,0 euros en cash et 0,1 action Fnac Darty avec une prime de 34% sur la moyenne des cours de bourse des 3 derniers mois, pondérés par les volumes, au 15 juillet.

Cela représente environ 249 millions d'euros pour 100% du capital d'Unieuro.

Cette opération présente ainsi un risque financier limité et préserve notre flexibilité financière pour poursuivre notre politique d'allocation du capital.

### **COMBINED VIEW**

Sur le slide 8, je vous propose maintenant de détailler les données financières qui seraient celles de notre Groupe après l'intégration de Unieuro.

Cette opération repose sur une forte complémentarité entre Fnac Darty et Unieuro. Nous partageons la même vision du retail omnicanal et serviciel. Nous avons des marques fortes reconnues et appréciées par nos clients. Ainsi le chiffre d'affaires du nouveau groupe Fnac Darty augmenterait de plus de 30% et dépasserait les 10 milliards d'euros. Notre résultat opérationnel courant serait proche de 230 millions d'euros, avec une marge opérationnelle stable à 2,2% après prise en compte des synergies. La combinaison de nos équipes porterait notre effectif total à environ 30 000 collaborateurs. Enfin, notre réseau augmenterait de moitié pour dépasser les 1 500 magasins, nous permettant d'offrir à nos clients et nos partenaires fournisseurs une couverture géographique étendue.

Cette opération représente une avancée stratégique majeure pour Fnac Darty et Unieuro. Ensemble, nous sommes bien positionnés pour capitaliser sur nos forces combinées, optimiser nos opérations et poursuivre nos objectifs de croissance durable.

Cette opération permettrait également à Unieuro d'accélérer sa transformation digitale déjà à l'œuvre et de se renforcer dans la vente de service bénéficiant du savoir-faire incontesté de Fnac Darty.

### **MIXED CASH AND SHARES OFFER**

Le slide 9 nous permet de faire un focus sur la manière dont nous allons pouvoir financer cette offre.

L'acquisition d'Unieuro serait financée, comme déjà indiqué, par un véhicule d'investissement détenu conjointement par le groupe Fnac Darty et par Ruby Equity Investment.

Le financement serait de 2 ordres : Tout d'abord une composante en numéraire pour environ 75%. Les deux tiers apportés par Ruby Equity Investment, soit environ 122 millions d'euros et un tiers apporté par Fnac Darty soit environ 67 millions d'euros. Dans les faits, nous débourserez 56 millions d'euros, car nous détenons déjà 4,4% du capital d'Unieuro. L'impact sur notre levier financier sera donc très limité. Ensuite une composante en actions Fnac Darty pour environ 25%. Elle sera financée par une augmentation de capital dédiée pour un montant estimé de 60 millions d'euros soit environ 2 millions de titres Fnac Darty.

La dilution des actionnaires Fnac Darty serait ainsi très limitée, à environ 6,6% du capital post-opération.

### **INDICATIVE TIMELINE**

Si on revient sur le slide 10 pour parler du calendrier, je vous rappelle que le lancement de l'offre publique d'achat est conditionné aux autorisations réglementaires usuelles.

Concernant les autorisations réglementaires italiennes, nous déposerons notre offre fin juillet/début août afin d'obtenir les autorisations nécessaires pour un lancement de l'opération fin août/début septembre. Nous envisageons d'ouvrir l'offre pendant la revue au titre du contrôle des concentrations.

La finalisation de ce rapprochement devrait donc pouvoir intervenir au 4<sup>ème</sup> trimestre 2024.

**Je passe maintenant la parole à Jean-Brieuc qui va détailler nos résultats de ce 1<sup>er</sup> semestre**

**Jean-Brieuc Le Tinier**  
*Directeur financier*

Merci Enrique, bonsoir à toutes et à tous.

### **KEY FINANCIAL HIGHLIGHTS**

Regardons dans un premier temps, en slide 12, les chiffres clés financiers du semestre.

Nos résultats, que je vous détaillerai dans un instant, sont conformes à nos anticipations.

Dans un contexte économique et géopolitique toujours incertain, nous sommes très satisfaits de la performance du Groupe. Et ce, particulièrement au deuxième trimestre qui laisse entrevoir une amélioration de la situation puisque l'ensemble de nos zones sont en croissance. Il en est de même pour toutes nos catégories de produits à l'exception comme prévu, du gaming et du gros électroménager.

Le groupe surperforme une nouvelle fois le marché français qui reste en territoire négatif au 2<sup>ème</sup> trimestre à -2,3% alors que nous affichons un taux de croissance de +0,7% en données réelles.

## H1 2024 REVENUE AND GROSS MARGIN

Passons au slide 13, avec le détail de l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute.

Le Groupe a réalisé au premier semestre 2024 un chiffre d'affaires de 3,4 milliards d'euros, en croissance de 1,4% en données publiées et stable en données comparables.

**Par canal tout d'abord**, c'est l'un des atouts de Fnac Darty. Le poids des ventes online se maintient à un niveau élevé de 21%. Le Click&Collect représente 51% des ventes en ligne à fin juin, en progression de 1.9 point par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2023. Cela démontre une nouvelle fois la pertinence et la stabilité du modèle omnicanal sur le long terme.

Passons maintenant aux **performances par catégorie**, les tendances sont similaires dans l'ensemble des zones couvertes.

Les **produits éditoriaux** sont en recul, impactés comme anticipé par une base de comparaison particulièrement élevée dans le **gaming**, qui je vous le rappelle avait affiché une activité record l'an passé en lien avec d'une part le retour en stock après plusieurs mois de pénurie de la console de dernière génération Sony et d'autre part avec le lancement mondial de Zelda. A l'inverse, la performance sur le **livre** reste très bien orientée portée principalement par l'attrait de nouvelles tendances de lecture.

Les **services** continuent de progresser dans toutes les régions, avec notamment la poursuite du développement de notre offre et notamment du déploiement de Darty Max.

Les **produits techniques** renouent avec la croissance au 1<sup>er</sup> semestre grâce à un second trimestre particulièrement dynamique. La télévision a pleinement bénéficié de l'appétit des clients pour des modèles de grande taille et de technologie avancée au moment de l'Euro de football. La téléphonie et les ordinateurs affichent une bonne performance grâce aux nouveaux produits intégrant des fonctionnalités d'intelligence artificielle. L'ensemble de la catégorie devrait pleinement bénéficier du nouveau cycle d'innovation au second semestre.

Les ventes de **produits d'électroménager** sont quasi-stables, bénéficiant de l'excellente dynamique du petit électroménager tandis que les ventes de gros électroménager sont toujours pénalisées par des volumes très faibles, en lien étroit avec la baisse du marché immobilier.

Enfin, il est à noter la solide performance de la catégorie **diversification** et notamment le jouet et la papeterie qui affichent des croissances à deux chiffres sur la période.

Regardons maintenant les performances par zone géographique. Avant de commenter en détail les performances, je tiens à souligner qu'elles ont toutes renoué avec la croissance au second trimestre.

La **zone France-Suisse**, affiche une croissance de ses ventes à données comparables de +0,1% au premier semestre, dont +0,7% sur le seul second trimestre. Au vu des données de la Banque de France publiées en début de semaine, Fnac Darty continue de surperformer le marché au

global. Par ailleurs, l'effet périmètre sur le second trimestre correspond principalement à la fermeture de 3 magasins en Suisse non francophone au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2024.

Passons maintenant à la **Péninsule Ibérique**.

Les ventes renouent avec la croissance sur le second trimestre (+2,2% à données comparables) permettant ainsi d'atteindre un 1<sup>er</sup> semestre quasi-stable. En Espagne, le retour à la croissance observé au mois de mars se poursuit et devrait continuer à l'avenir.

Au Portugal, la dynamique est très bonne, et l'intégration des activités de MediaMarkt, qui ont réalisé un chiffre d'affaires de 51M€ au premier semestre, se poursuit conformément à nos anticipations.

Enfin, la **zone Belgique-Luxembourg** affiche une progression de ses ventes à données comparables de +1,4% au deuxième trimestre et stables sur le premier semestre. Les ventes bénéficient notamment d'une croissance notable des services.

Passons maintenant à la **marge brute**.

Le taux de marge brute sur la période est impacté par l'effet technique dilutif de la franchise et d'intégration de MediaMarkt qui pèsent pour -20 points de base sur la période pour les deux.

Retraité de cet impact, le positionnement davantage centré sur des produits premium et la progression de nos activités de services, notamment Darty Max, nous permettent d'atteindre un taux de marge brute à fin juin en progression nette de 10 points de base.

### TIGHT COST CONTROL

Passons maintenant à nos coûts opérationnels qui atteignent 1 086 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2024, en hausse de 11 millions d'euros par rapport au premier semestre 2023.

Hors intégration de MediaMarkt au Portugal, les coûts s'amélioreraient de 3 millions d'euros. Ils sont également en légère baisse exprimés en pourcentage du Chiffre d'affaires.

L'effet embarqué de l'augmentation des loyers (qui est de +7,5% par rapport au S1 2023), l'impact année pleine des NAO d'avril 2023 (+4,6% par rapport au S1 2023) ainsi que l'inflation observée sur d'autres postes de coûts ont été compensés par la baisse des coûts de l'énergie et l'efficacité des plans de performance déclinés dans l'ensemble des directions du Groupe.

### H1 GROUP FINANCIAL RESULTS

Passons maintenant aux autres éléments du **compte de résultat**, en slide 15.

Le **résultat opérationnel courant** s'établit à -36 millions d'euros stable par rapport à fin juin 2023 et traduit la solide maîtrise des coûts opérationnels que je viens de commenter. Hors intégration de MediaMarkt et coûts du démarrage de l'activité de Weavenn, il serait en légère amélioration.

Les **éléments non courants** s'établissent à -27 millions d'euros et incluent principalement des frais de restructuration pour environ 11 millions d'euros dont près de la moitié chez Nature & Découvertes et de mises à la juste valeur de projets informatiques pour environ 15 millions d'euros. Pour mémoire, l'an dernier ils incluaient la dotation d'une provision liée à la charge non récurrente anticipée dans le cadre du grief ADLC pour 85 millions d'euros.

Le **résultat opérationnel** s'établit ainsi à -63 millions d'euros sur le semestre.

Les **charges financières** s'élèvent à -37 millions d'euros en amélioration de 7 millions d'euros par rapport à l'an dernier. Cela peut s'analyser d'une part par le coût de l'endettement financier net qui progresse de 3 millions d'euros et des charges IFRS 16 qui progressent de 7 millions d'euros, conséquence de la hausse des taux d'intérêt.

Le solde provient de l'impact de la comptabilisation au premier semestre 2023, de la dépréciation et la cession de la participation dans le fonds Daphni Purple.

Après prise en compte d'un produit d'impôt de 27 millions d'euros, le **résultat net part du Groupe des activités poursuivies** du 1<sup>er</sup> semestre s'élève à -75 millions d'euros en nette amélioration par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2023 où il était de -163 millions d'euros.

### H1 FREE CASH FLOW FROM OPERATIONS

Passons maintenant à l'analyse des flux de trésorerie disponibles à fin juin en slide 16.

Au 30 juin 2024, notre EBITDA est stable.

Le besoin en fonds de roulement est en légère augmentation en raison de la saisonnalité de l'activité et l'impact de l'intégration de MediaMarkt au Portugal.

Les investissements opérationnels nets affichent un produit de +38 millions d'euros, en raison de cessions d'actifs notamment un entrepôt logistique en Île-de-France. Il s'agit d'une opération d'arbitrage d'actifs classique se traduisant par un sale and lease-back consolidant qui n'a donc pas d'impact sur notre levier financier. Il a par ailleurs été réalisé à un taux de capitalisation qui se compare favorablement par rapport au cours de la dette actuelle du Groupe.

Au total, le **cash-flow libre opérationnel, hors IFRS 16**, s'élève à -673 millions d'euros. Retraité de l'intégration des activités de MediaMarkt au Portugal, il serait stable par rapport au 30 juin 2023.

### SOUND FINANCIAL STRUCTURE

Quelques mots à présent sur notre structure financière en slide 17.

La **situation financière** du Groupe est saine et solide, avec des capitaux propres de près de 1,5 milliard d'euros.

A la fin du 1<sup>er</sup> semestre, l'**endettement financier net du Groupe** est traditionnellement plus élevé qu'à la clôture de l'exercice en raison de la saisonnalité de l'activité. Au 30 juin 2024, l'endettement financier net du Groupe hors IFRS 16, est de 496 millions d'euros.

A fin juin, le **levier dette nette sur EBITDA hors IFRS16** calculé sur 12 mois glissants s'élève à 1,8 fois, en ligne avec l'objectif d'un levier maximum à 2x que s'est fixé le Groupe dans le cadre de son plan stratégique Everyday.

Par ailleurs, nous avons réalisé avec succès en mars dernier une émission obligataire pour un montant total de 550 millions d'euros à échéance avril 2029 portant un taux d'intérêt annuel fixe de 6,00%.

Nous avons profité d'un environnement de marché favorable pour refinancer par anticipation l'intégralité de nos deux souches obligataires.

Cette opération a été accueillie favorablement par une base diversifiée d'investisseurs institutionnels, en France et à l'international, et a été sursouscrite plusieurs fois.

Enfin, nous disposons de 583 millions d'euros de **disponibilités**, auxquels s'ajoute une ligne de crédit RCF et un DDTL pour 600 millions d'euros, non tirés à date.

Nous bénéficions donc d'un profil de maturité et d'une solide liquidité à long terme.

Les notations du Groupe par les principales agences Standard & Poor's (BB+ perspectives négatives), Fitch ratings et Scope Ratings (respectivement BB+ et BBB, tous les 2 avec des perspectives stables) traduisent leur confiance dans la pertinence du modèle omnicanal du Groupe et ses performances opérationnelles. Fitch et S&P ont confirmé leurs notes postérieurement à l'annonce du projet d'acquisition d'Unieuro.

Enfin, pour la 4<sup>ème</sup> année consécutive, le groupe a proposé le versement d'un **dividende**, d'un montant de 0,45 euro par action lors de son Assemblée générale en mai dernier soit un taux de distribution de 39% du résultat net part du Groupe des activités poursuivies ajusté. Ce dividende a été payé en numéraire le 5 juillet dernier pour un montant total de 12,5 millions d'euros.

**Je repasse maintenant la parole à Enrique qui va conclure cette présentation.**

**Enrique Martinez**  
*Directeur général*

Merci Jean-Brieuc

### **UNIQUE AND TRANSFORMING OPPORTUNITY**

Pour conclure tout d'abord avec ce slide 19 :

Le projet d'acquisition d'Unieuro est une opportunité unique de renforcer notre position de leader européen de la distribution spécialisée, et d'asseoir des positions claires de n°1 ou n°2 sur nos principaux marchés. Nous serions, après cette intégration, le n°1 en Europe de l'Ouest et du Sud.

Ce rapprochement serait créateur de valeur notamment car nous pourrions viser la réalisation d'au moins 20 millions d'euros de synergies, avant impôts en année pleine à partir de 2025 mais également car notre modèle de retail basé sur le service, l'omnicanalité se verrait renforcé au service de nos clients et de nos fournisseurs.

Cette opération confirme, par ailleurs, le soutien de notre premier actionnaire dans notre projet de développement à long terme. Elle présente un risque financier limité qui préserve notre flexibilité financière pour poursuivre notre politique d'allocation du capital.

Avec l'ensemble de nos collaborateurs, nous serions fiers de faire rayonner notre Groupe en Europe et de partager notre vision d'un retail engagé pour une consommation durable.

### **CLOSING REMARKS**

Slide numéro 20, comme détaillé par Jean-Brieuc, nous avons réalisé un premier semestre très satisfaisant, dans un marché plutôt étal.

Notre performance est solide, malgré une consommation toujours au ralenti.

Toutes nos géographies ont renoué avec la croissance au second trimestre, ce qui est un bon signal. Notre taux de marge brute progresse de 10 points de base, hors impact dilutif de la franchise et des changements de périmètre et nous avons su maîtriser nos coûts.

Certes le contexte géopolitique et économique reste incertain mais nous voyons un nouveau cycle d'innovation produits et de rééquipement dans les produits techniques, ce qui nous rend confiant. Nous sommes très concentrés sur la bonne exécution des deux événements majeurs du second semestre : Back to School et les fêtes de fin d'année, lancées par Black Friday. La Fnac va célébrer ses 70 ans et le contrat de confiance continue de fêter ses 50 ans, ce qui permettra d'assurer à nos marques une bonne visibilité.

Aussi, j'aborde le second semestre avec confiance et détermination, satisfait du travail accompli sur ce début d'année.

### **OUTLOOK CONFIRMED**

Pour finir, on veut aussi saluer la bonne progression de notre notation ESG, qui nous place comme un deuxième acteur du retail en Europe, juste derrière Inditex.

Dans un contexte de ralentissement de l'inflation et de baisse des taux d'intérêt, nous avons des éléments factuels qui nous permettent de penser que la croissance pourrait revenir en 2024.

Nous confirmons ainsi nos objectifs financiers, qui sont bien sûr à périmètre constant, hors prise en compte d'Unieuro.

Nous visons un Résultat Opérationnel Courant pour 2024 au moins égal à celui de 2023, qui avait atteint 171 M€.

Nous tablons sur un cash-flow opérationnel cumulé d'environ 500 millions d'euros sur la période 2021-2024. Cela correspond à un niveau de 180 M€ en 2024.

Et en conclusion et parce que c'est désormais plus que jamais d'actualité, nous nous réjouissons de voir l'aboutissement de notre partenariat autour des JO de Paris 2024. Après le succès de la billetterie et les 9 millions de billets vendus (record battu dont on peut être fiers), nos techniciens SAV restent mobilisés pendant toute la durée des jeux sur tous les sites olympiques et nos vendeurs sont positionnés dans notre FNAC du village olympique. Je suis très fier de voir la très forte mobilisation de toutes les équipes du Groupe pour contribuer à ce projet unique.

Merci ceci conclut notre présentation.

Avec Jean-Brieuc, nous sommes maintenant disponibles pour répondre à vos questions.

### **QUESTIONS/REPONSES**

**Opérateur** : Mesdames et Messieurs, si vous souhaitez poser une question, veuillez appuyer sur étoile un sur le clavier de votre téléphone. La première question nous vient de la part de Alessandro Cuglietta de KeplerCheuvreux, c'est à vous.

**Alessandro Cuglietta (KeplerCheuvreux)** : merci de prendre mes questions, vous m'entendez bien, je voulais revenir sur votre point sur la croissance 2024 car d'autres acteurs de la logistique ou de la conso qui nous parlent d'un coup d'arrêt depuis le mois de juin, la dissolution de

l'Assemblée, avez-vous une tendance similaire ? Qu'est ce qui vous permet de rester confiants ? Pouvez-vous commenter ce point.

**Enrique Martinez :** Vous voyez nos résultats si nous n'avions pas eu un bon mois de juin, nous n'aurions pas pu le faire. Ces annonces politiques peuvent avoir un effet très court sur notre activité mais comme vous le voyez, nous avons renoué avec de la croissance et ce qui est intéressant, c'est que certaines catégories sont très dynamiques. Notamment le PT porté par les événements sportifs et un cycle d'innovation pour les ordinateurs, malgré un été pas chaud, vous le savez le blanc et le petit électro sont très liés à la chaleur. La météo n'était pas bonne, malgré tout cela, nous avons fait un très bon trimestre nous sommes très satisfaits

**Alessandro Cuglietta (KeplerCheuvreux)** En follow up, peut-on faire le parallèle que vous gagnez des parts de marché par rapport à des acteurs sur la période ?

**Enrique Martinez :** Trop tôt pour le dire, parce qu'il y a toujours petit décalage sur les chiffres, mais nous sommes en bonne forme, probablement meilleurs que le secteur.

**Opérateur :** La prochaine question est de la part de Charlie Rothbach de chez HSBC, c'est à vous.

**Charlie Rothbach (HSBC):** Good afternoon, thank you very much indeed for taking my question. Apologies it's in English. You mentioned the impact of AI technology coming through and I wondered if you could talk about your expectations for that and what you're seeing going through the market. Thank you?

**Enrique Martinez : Je vais répondre en français comme je dois le faire.** Nous avons lancé une gamme de produits avec Microsoft mi-juin. On commence à voir toute une série d'innovations qui commenceront à occuper une bonne partie de l'assortiment au T3 et T4. Ça commence à être matériel, mais on ne donne pas de guidance, probablement plus tard dans l'année mais ça va probablement accélérer le cycle de renouvellement et probablement booster le PVM car il y a des caractéristiques plus poussées (batterie, performance) et où nous avons historiquement des parts de marché plus importante, surtout en début de cycle d'innovation. Nous sommes donc très rassurés et on sera plus consistants au S2 2024 et S1 2025.

**Opérateur :** Je vous rappelle que vous pouvez poser vos questions en appuyant sur étoile un. La prochaine question est de la part de Florent Thy-Tine de chez TP ICAP, c'est à vous.

**Opérateur :** Florent Thy-Tine a quitté la réunion

**Enrique Martinez :** Très clair, l'annonce de la semaine dernière a probablement facilité la compréhension de la chose. Bon été et à bientôt pour la suite des aventures. Merci.