

PACTE NOVATION

*Inscription au Marché Libre
de la Bourse de Paris
le 03 novembre 2000*



ÉTUDE FINANCIÈRE

**EUROPE FINANCE ET INDUSTRIE
SECURITIES**

PACTE NOVATION

Inscription au Marché Libre de la Bourse de Paris

- Offre à prix minimal.....13 € (85,27 F) par action
- Nombre de titres mis à la disposition du public..... 20.480 (4% du capital)
- Surallocation.....5120 titres (1% du capital)
- Capitalisation boursière au prix d'offre.....6,66 M€ (43,66 MF)

Exercice au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffre d'affaires (KF)	10.850	18.518	26.973	40.200	60.000	90.000
(K€)	1.654	2.823	4.112	6.128	9.147	13.720
EBIT (KF)	1.151	3.080	2.715	5.120	10.090	16.860
(K€)	175	470	414	781	1.538	2.570
Résultat net (KF)	922	2.301	1.379	2.720	5.190	8.830
(K€)	141	351	210	415	791	1.346
Actif net (KF)	2.590	4.891	6.270	8.990	13.500	21.030
(K€)	395	746	956	1.371	2.058	3.206
BNPA (FF)	1,80	4,49	2,69	5,31	10,14	17,25
(€)	0,27	0,68	0,41	0,81	1,55	2,63
ANPA (FF)	5,06	9,55	12,25	17,56	26,37	41,07
(€)	0,77	1,46	1,87	2,68	4,02	6,26
Dividende net (FF)	0,00	0,00	0,00	1,33	2,54	4,31
(€)	0,00	0,00	0,00	0,20	0,39	0,66
P / E	48,1	19,1	31,7	16,1	8,4	4,9
P / AN	16,9	8,9	6,9	4,9	3,2	2,1
Rendement Global	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	4,5%	7,6%

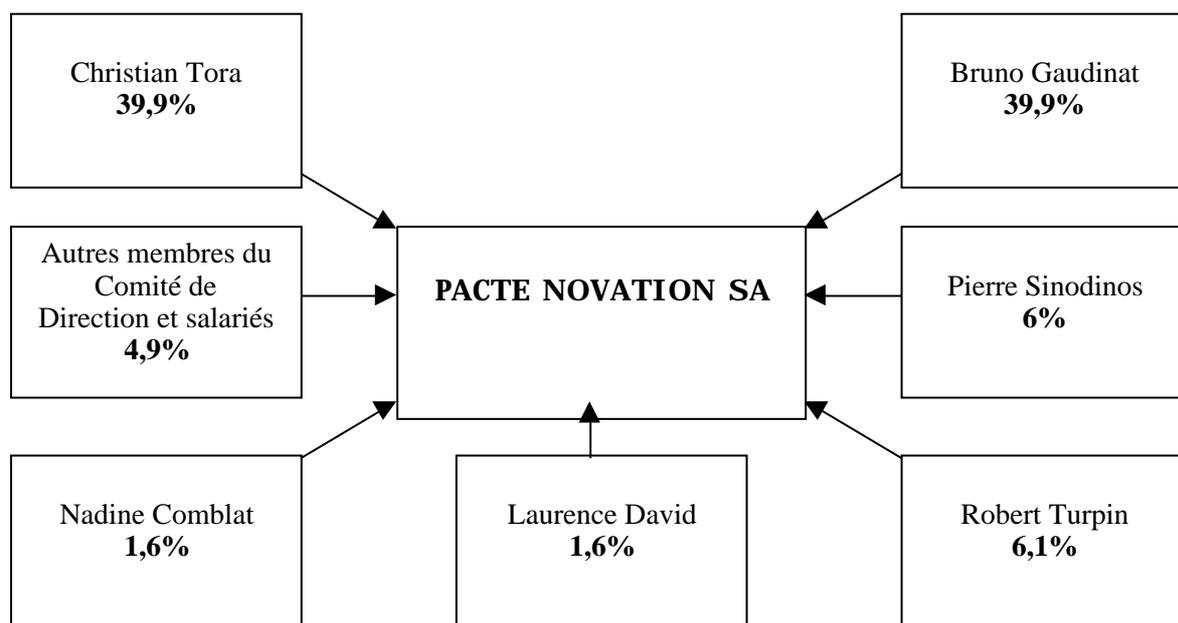
CHIFFRES - CLÉS

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffre d'affaires (KF)	10.850	18.518	26.973	40.200	60.000	90.000
Résultat d'exploitation (KF)	1.151	3.080	2.715	5.120	10.090	16.860
Résultat courant (KF)	1.152	3.086	2.782	5.120	10.090	16.860
Résultat net (KF)	922	2.301	1.379	2.720	5.190	8.830
Situation nette (KF)	2.590	4.891	6.270	8.990	13.500	21.030
Trésorerie nette (KF)	785	1.858	2.155	2.336	5.380	9.230
Valeur ajoutée (KF)	9.471	16.832	22.822	35.130	52.850	79.470
BNPA (FF)	1,80	4,49	2,69	5,31	10,14	17,25
P / E	48,1	19,1	31,7	16,1	8,4	4,9
Dividende net (FF)	0,00	0,00	0,00	1,33	2,54	4,31
Rendement global	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	4,5%	7,6%

Eléments d'appréciation de la valorisation de la société Pacte Novation

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Capitalisation / Chiffre d'Affaires	402,4%	235,8%	161,9%	108,6%	72,8%	48,5%
Capitalisation / Situation nette (x)	16,9	8,9	6,9	4,9	3,2	2,1
Capitalisation / Valeur Ajoutée	461,0%	259,4%	191,3%	124,3%	82,6%	54,9%
Valeur Ajoutée / Chiffre d'Affaires	87,3%	90,9%	84,6%	87,4%	88,1%	88,3%
Marge opérationnelle	10,6%	16,6%	10,1%	12,7%	16,8%	18,7%
Marge courante	10,6%	16,7%	10,3%	12,7%	16,8%	18,7%
Marge nette	8,5%	12,4%	5,1%	6,8%	8,6%	9,8%
Gearing	-30,3%	-38,0%	-34,4%	-26,0%	-39,9%	-43,9%
R. O. E.	35,6%	47,1%	22,0%	30,3%	38,4%	42,0%
P / E	48,1	19,1	31,7	16,1	8,4	4,9
Rendement Global	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	4,5%	7,6%

Organigramme



Répartition du capital

Actionnaires	Avant Inscription		Après Inscription	
	% du capital	% droits de vote	% du capital	% droits de vote
Christian TORA	39,9%	35,1%	37,9%	33,3%
Bruno GAUDINAT	39,9%	35,1%	37,9%	33,3%
Robert TURPIN	6,1%	10,8%	6,1%	10,8%
Pierre SINODINOS	6,0%	5,3%	6,0%	5,3%
Richard AUDAS	3,1%	5,5%	3,1%	5,5%
Nadine COMBLAT	1,6%	2,8%	1,6%	2,8%
Laurence DAVID	1,6%	2,8%	1,6%	2,8%
Diverses personnes physiques	1,8%	2,6%	1,8%	2,6%
Public	0,0%	0,0%	4,0%	3,6%
Total	100,0%	100,00%	100,00%	100,00%

RÉSUMÉ - CONCLUSION

- ❖ Créée en mars 1994, la société **Pacte Novation** qui met en œuvre un savoir-faire de haut niveau et recourt à une démarche méthodologique fondamentale (en utilisant notamment l'analyse de la tâche ou la méthode de modélisation des connaissances KADS), a su acquérir un réel leadership en optant pour un positionnement très ciblé sur les segments porteurs afférents :
 - aux technologies objets, aux architectures distribuées et à l'Internet/Extranet
 - à l'ergonomie du logiciel et à la réalisation d'Interfaces Hommes/Machines,
 - aux systèmes d'aide à la décision.

 - ❖ Adressant une clientèle essentiellement composée de grands comptes, **Pacte Novation** :
 - qui capitalise et valorise les connaissances acquises lors de la réalisation des projets,
 - et qui fait montre de "compétences métiers" fortes,multiplie les références prestigieuses grâce à la qualité de son expertise et accroît significativement ses positions technologiques et commerciales.

 - ❖ Dotée d'une excellente structure financière, la société **Pacte Novation**, qui procède à un contrôle rigoureux de ses coûts et qui bénéficie à la fois d'une bonne maîtrise de ses frais de personnel et de l'apport d'outils performants issus de sa R & D (tels Matos et Ecoweb), enregistre une forte amélioration de sa rentabilité marquée par :
 - une nette augmentation de sa profitabilité opérationnelle,
 - et une hausse sensible de sa marge nette.

 - ❖ Développant une large gamme de solutions très innovantes fondées sur une algorithmique parfaite et un interfaçage ergonomique satisfaisant pleinement les exigences de différents environnements (technique, économique, humain), **Pacte Novation**, qui cherche à enrichir constamment le champ de ses compétences en effectuant une veille technologique permanente, poursuit un projet d'entreprise ambitieux lui permettant :
 - de s'imposer comme un acteur incontournable sur le marché français de l'ingénierie des technologies informatiques d'avant-garde,
 - et d'accompagner ses grands clients à l'international.

 - ❖ Représentatif d'une société, qui mène une stratégie d'expansion très volontariste et reste attentive à toute opportunité de croissance externe qui pourrait se présenter, le titre **Pacte Novation**, recèle un réel potentiel de valorisation et constitue un véhicule boursier attrayant permettant d'associer un investisseur au développement des technologies avancées du secteur informatique.
-

SOMMAIRE

PREMIÈRE PARTIE

L'affirmation d'un réel leadership

I	UN POSITIONNEMENT BIEN CIBLÉ	P. 7
II	DES COMPÉTENCES TECHNOLOGIQUES DE HAUT NIVEAU	P. 8
III	UNE CLIENTÈLE PRESTIGIEUSE	P. 9

DEUXIÈME PARTIE

Un développement très rentable

IV	UN SAVOIR-FAIRE RECONNU	P.12
V	UNE RENTABILITÉ EN FORTE AMÉLIORATION	P.13
VI	UNE EXCELLENTE STRUCTURE FINANCIÈRE	P.14

TROISIÈME PARTIE

Un projet d'entreprise volontariste

VII	UN RENFORCEMENT CONTINU DES MÉTIERS	P.16
VIII	UNE CONJONCTION D'ATOUTS PROMETTEURS	P.21
IX	DES PERSPECTIVES ATTRAYANTES	P.25
X	ÉVALUATION	P.26
	ANNEXES	P.29

PREMIÈRE PARTIE

L'affirmation d'un réel leadership

- ❖ *Développant une expertise de haut niveau en matière d'applications logicielles, la société **Pacte Novation**, qui s'est judicieusement positionnée sur les segments porteurs relatifs :*
 - *aux technologies objets et aux architectures distribuées,*
 - *à l'ergonomie du logiciel et à la réalisation d'Interfaces Hommes / Machines,*
 - *aux systèmes d'aide à la décision,*

a su, en six ans d'existence, s'imposer significativement sur le marché français de l'ingénierie des technologies avancées de l'informatique.

 - ❖ *Recourant à une démarche méthodologique fondamentale (en utilisant notamment l'analyse de la tâche ou la méthode de modélisation des connaissances KADS), **Pacte Novation**, qui adresse essentiellement une clientèle de grands comptes,*
 - *multiplie les références prestigieuses,*
 - *et détient désormais des positions technologiques et commerciales fortes.*
-

I – UN POSITIONNEMENT BIEN CIBLÉ

Créée en mars 1994 par Messieurs Christian Tora et Bruno Gaudinat, avec la ferme volonté d'en faire rapidement un intervenant significatif sur le marché français de l'ingénierie des technologies avancées de l'informatique, la société **Pacte Novation** :

- qui a développé une expertise de haut niveau en matière d'applications logicielles,
- et qui a opté pour un positionnement bien ciblé sur les segments afférents :
 - aux technologies objets et distribuées,
 - aux systèmes d'aide à la décision,
 - et à l'ergonomie du logiciel,

a su générer une dynamique d'expansion très marquée.

Principales étapes du développement de la société Pacte Novation

1994	→ Création en mars par Messieurs Christian Tora et Bruno Gaudinat de la société Pacte Novation, domiciliée à Boulogne Billancourt,
1995	→ Démarrage en février d'un partenariat avec la société Ilog, → Transfert, en septembre, du siège social à Issy les Moulineaux et augmentation du capital qui passe à 600 KF,
1996	→ Obtention, en octobre, auprès d'Alstom du premier contrat au forfait (pour un montant supérieur à 1 MF),
1997	→ Transformation en juillet de la société en SA et augmentation du capital qui s'élève à 1 MF, → Réalisation en août, en co-traitance avec Cap Gemini, d'un projet avoisinant les 5 MF pour la Société du Pipeline Sud Européen,
1998	→ Changement, en février, de domiciliation au profit d'une surface de 460 m ₂ , également implantée à Issy les Moulineaux, → Mise en place, en décembre, d'une ligne spécialisée ainsi que d'un référencement Internet et création du site web de la société,
1999	→ Augmentation des effectifs (le cap des 50 ingénieurs étant franchi dès le mois de juin), → Extension du siège social qui passe en novembre de 460 m ₂ à 677 m ₂ ,
2000	→ Renforcement en janvier de la direction commerciale et création en mars d'une cellule dédiée au recrutement.

Mettant en œuvre une politique commerciale offensive reflétant la pertinence de son positionnement technologique, la société **Pacte Novation** a, jusqu'ici, principalement ancré son développement en Région parisienne.

Répartition géographique du chiffre d'affaires de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
CA Région parisienne	9.541	17.030	26.008	36.984	51.000	72.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	78,5%	52,7%	42,2%	37,9%	41,2%
% du chiffre d'affaires total	87,9%	92,0%	96,4%	92,0%	85,0%	80,0%
CA Province	1.309	1.488	965	3.216	9.000	18.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	13,7%	-35,1%	233,3%	179,8%	100,0%
% du chiffre d'affaires total	12,1%	8,0%	3,6%	8,0%	15,0%	20,0%
Chiffre d'affaires total	10.850	18.518	26.973	40.200	60.000	90.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	70,7%	45,7%	49,0%	49,2%	50,0%

II – DES COMPÉTENCES TECHNOLOGIQUES DE HAUT NIVEAU

Pacte Novation, qui se positionne depuis l'origine comme une société d'ingénierie logicielle spécialisée dans le conseil et la réalisation d'applications, développe trois domaines d'expertise relatifs :

- aux technologies objets, aux architectures distribuées et à l'Internet / Intranet,
- à l'ergonomie du logiciel et à la réalisation d'Interfaces Hommes / Machines (IHM) à forte valeur ajoutée,
- aux systèmes d'aide à la décision, destinés notamment à résoudre des problèmes tels que :
 - la planification d'activité,
 - l'ordonnancement de production,
 - l'allocation de ressources,
 - le filtrage et la corrélation d'alarmes,
 - l'aide à la conduite de procédés.

Pacte Novation, qui maîtrise parfaitement les nouvelles technologies de l'information avec le souci constant de leur bonne intégration dans l'environnement humain et informatique des entreprises clientes :

- ⓪ développe ses activités à partir d'une démarche méthodologique essentielle recourant notamment :
 - à l'analyse de la tâche,
 - aux méthodes orientées objets,
 - aux manuels de l'OMG,
 - aux règles de modélisation dans les problèmes combinatoires,
 - à la méthode de modélisation des connaissances KADS,

- ⓪ et dédie son savoir-faire à la composition d'applications logicielles (l'utilisation des technologies orientées objets permettant de constituer un patrimoine informatique architecturé autour d'une bibliothèque de composants logiciels réutilisables).

Pacte Novation, qui a ainsi acquis des positions technologiques et commerciales fortes en faisant montre de compétences très pointues,

Exemples d'outils logiciels maîtrisés par les ingénieurs de Pacte Novation

<input type="checkbox"/> IHM	→ Ilog Views, MFC, Composants MFC StringRay,, J Views, AWT, Swing, Open Inventor,
<input type="checkbox"/> Aide à la décision	→ Ilog Solver / Scheduler / Planner, Ilog Rules, Chip, Kappa, G2,
<input type="checkbox"/> Méthode	→ UM, KADS, Analyse de la tâche,,
<input type="checkbox"/> Objet	→ C++, Java, Small Talk,
<input type="checkbox"/> Distribué	→ DCOM, OLE2, CORBA : ORBIX, VISIBROKER,
<input type="checkbox"/> Client / Serveur	→ Delphi, PowerBuilder,
<input type="checkbox"/> SGBD	→ ObjectStore, Versant, O2, Oracle, Sybase.

est en mesure de réaliser au 31/03/2001(e) un chiffre d'affaires de 40,2 MF en progression de 49%.

Evolution du CA de Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffre d'affaires	10850	18518	26973	40200	60000	90000
évolution	n.c.	70,7%	45,7%	49,0%	49,2%	50,0%

III – UNE CLIENTÈLE PRESTIGIEUSE

Bien positionnée dans son secteur en revendiquant un haut niveau d'expertise et une parfaite adéquation de son offre aux différents impératifs des entreprises qu'elle adresse, la société **Pacte Novation** a su conquérir une clientèle prestigieuse et passer, grâce à la qualité de ses prestations, du statut de fournisseur à celui de partenaire technologique.

Principaux clients actifs de Pacte Novation

Secteurs Economiques	Clients actifs
<input type="checkbox"/> Finance	BNP, CAI, Informatique-CDC, Crédit Lyonnais, Deutsche Bank, Dresner Bank, Société Générale, La Poste services financiers, Banque de France,
<input type="checkbox"/> Transport	Alstom, CSEE Transport, Matra Transport International, SNCF, Peugeot Sport, Renault Sport, Sagem, Eurocontrol, Aéroports de Paris, SNECMA, Eraam Lockheed Martin,
<input type="checkbox"/> Télécoms	Alcatel, Nortel, Schlumberger, Bouygues Telecom, Eutelsat,
<input type="checkbox"/> Energie	C.E.A., E.D.F., G.D.F., Eurisys Mesures, SPSE,
<input type="checkbox"/> Industrie	Sollac, SLN Le Nickel, Bull,
<input type="checkbox"/> Services et divers	Cap Gemini, Steria, Ilog, Veille-Net...

Pacte Novation a ainsi vocation à capter une clientèle de plus en plus nombreuse en offrant un large éventail de prestations articulé autour :

- du conseil assuré par des ingénieurs-consultants très expérimentés,
- des projets au forfait qui répondent à une demande croissante du marché et qui permettent l'identification et la réutilisation de composants (technologiques ou sectoriels) venant enrichir son savoir-faire technique et son expérience métier,
- de l'assistance technique dont la complémentarité par rapport aux services précédents permet de satisfaire les exigences spécifiques aux projets de grande envergure qui, du fait de leur volumétrie, restent la propriété des grands comptes,
- de travaux de R&D correspondant à des besoins très ciblés formulés régulièrement par ses clients.

Evolution du chiffre d'affaires par type de prestations (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Assistance technique	6.458	10.165	13.548	19.095	27.000	40.500
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	57,4%	33,3%	40,9%	41,4%	50,0%
% du chiffre d'affaires	59,5%	54,9%	50,2%	47,5%	45,0%	45,0%
Projets au forfait	3.646	6.122	8.955	13.470	20.100	30.150
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	67,9%	46,3%	50,4%	49,2%	50,0%
% du chiffre d'affaires	33,6%	33,1%	33,2%	33,5%	33,5%	33,5%
Conseil	576	1.892	3.912	7.035	12.000	18.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	228,5%	106,8%	79,8%	70,6%	50,0%
% du chiffre d'affaires	5,3%	10,2%	14,5%	17,5%	20,0%	20,0%
Travaux de R & D	170	339	558	600	900	1.350
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	99,4%	64,6%	7,5%	50,0%	50,0%
% du chiffre d'affaires	1,6%	1,8%	2,1%	1,5%	1,5%	1,5%
Chiffre d'affaires total	10.850	18.518	26.973	40.200	60.000	90.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	70,7%	45,7%	49,0%	49,2%	50,0%

Poids relatif des 15 premiers clients au 31/03/1998

Rang	Clients	Montants (KF)	% du CA	% cumulé
1	Alcatel CIT	2078	19,2%	19,2%
2	Eraam / Loockhed Martin	1339	12,3%	31,5%
3	GEC Alstom	888	8,2%	39,7%
4	EDF DER	847	7,8%	47,5%
5	Dresdner Bank Mogenip	652	6,0%	53,5%
6	Bull	644	5,9%	59,4%
7	CNCA / CAI	562	5,2%	64,6%
8	Crédit Lyonnais	518	4,8%	69,4%
9	SPSE	480	4,4%	73,8%
10	Transnucléaire	444	4,1%	77,9%
11	Sysec	436	4,0%	81,9%
12	Sagem	429	3,9%	85,8%
13	GDF	356	3,3%	89,1%
14	La Poste	326	3,0%	92,1%
15	Mag Info	146	1,3%	93,4%

Poids relatif des 15 premiers clients au 31/03/1999

Rang	Clients	Montants (KF)	% du CA	% cumulé
1	Alcatel CIT	4001	21,6%	21,6%
2	Dresdner Bank Mogenip	3009	16,2%	37,8%
3	Société Générale	1356	7,3%	45,1%
4	CNCA / CAI	1198	6,5%	51,6%
5	Alstom Transport	1108	6,0%	57,6%
6	Steria	924	5,0%	62,6%
7	PSA	896	4,8%	67,4%
8	SPSE	749	4,0%	71,4%
9	Sysec	664	3,6%	75,0%
10	Eraam / Loockhed Martin	636	3,4%	78,4%
11	EDF	534	2,9%	81,3%
12	La Poste	520	2,8%	84,1%
13	CSEE Transport	375	2,0%	86,1%
14	Renault Sport	309	1,7%	87,8%
15	GDF	258	1,4%	89,2%

Poids relatif des 15 premiers clients au 31/03/2000

Rang	Clients	Montants (KF)	% du CA	% cumulé
1	Alcatel CIT	4116	15,3%	15,3%
2	Société Générale	3025	11,2%	26,5%
3	CSEE Transport	2373	8,8%	35,3%
4	Eurocontrol	1980	7,3%	42,6%
5	EDF DER	1699	6,3%	48,9%
6	Eutelsat	1477	5,5%	54,4%
7	PSA	1084	4,0%	58,4%
8	Dresdner Bank Mogenip	1055	3,9%	62,3%
9	Eurisys	840	3,2%	65,5%
10	CNCA / CAI	828	3,1%	68,6%
11	Sollac	808	3,0%	71,6%
12	Alstom Transport	757	2,8%	74,4%
13	Schlumberger	647	2,4%	76,8%
14	Steria	597	2,2%	79,0%
15	SNECMA	556	2,1%	81,1%

DEUXIÈME PARTIE

Un développement très rentable

- ❖ *Bénéficiaire d'un savoir-faire technologique reconnu, **Pacte Novation**, qui sait capitaliser les connaissances acquises en réalisant une multiplicité de projets appliqués à différents secteurs économiques, est en mesure :*
 - *d'offrir une large gamme de solutions à forte valeur ajoutée en revendiquant des "compétences métiers" de plus en plus importantes,*
 - *et de pérenniser ainsi son développement en renforçant de plus en plus son implantation dans le tissu industriel et financier français.*

- ❖ *Dotée d'une excellente structure financière, la société **Pacte Novation**, qui autofinance très largement son développement, procède :*
 - *à un contrôle rigoureux de l'ensemble de ses coûts,*
 - *ainsi qu'à un strict encadrement de ses charges externes,**et est à même d'enregistrer (tout au long de la période courant du 31/03/2000 au 31/03/2003e) une forte amélioration de sa rentabilité reflétant notamment :*
 - *une bonne maîtrise de ses frais de personnel et l'obtention de gains de productivité récurrents,*
 - *un net accroissement de la part relative de son EBE dans sa valeur ajoutée,*
 - *une augmentation continue de sa profitabilité opérationnelle et une hausse sensible de sa marge nette.*

IV – UN SAVOIR-FAIRE RECONNU

Pacte Novation, qui sait optimiser ses compétences méthodologiques, et ce, tout au long du cycle de réalisation d'applications, s'appuie à la fois :

- sur les standards de développement du marché (méthodes KADS, OMT...),
- et sur son savoir-faire propre (démarche spécifique pour la prise en compte du facteur humain, règles particulières pour la création de modèles efficaces en programmation par contraintes...),

et a su capitaliser les connaissances acquises en réalisant une multiplicité de projets appliqués à différents secteurs économiques.

Bénéficiant d'un savoir-faire reconnu, **Pacte Novation** exerce son expertise dans de nombreux domaines, ainsi que l'illustre le tableau suivant :

Marchés	Domaines d'intervention
<input type="checkbox"/> Télécoms	→ La supervision, la configuration, le filtrage et la corrélation d'alarmes des équipements en téléphonie mobile ou fixe,
<input type="checkbox"/> Finance des salles de marchés	→ L'intégration des technologies objets et distribuées (afin de pérenniser les développements des produits existants et d'intégrer les nouveaux afférents aux marchés obligataire, actions...),
<input type="checkbox"/> Transport ferroviaire	→ Les simulateurs de trafic ferroviaire (8 ayant déjà été réalisés à l'export),
<input type="checkbox"/> Formule 1	→ L'utilisation des techniques de systèmes experts en vue de filtrer des alarmes provenant des moteurs et mettant en avant le savoir-faire des ingénieurs motoristes,
<input type="checkbox"/> Contrôle aérien	→ La définition des futurs moyens de dialogue Homme / Système pour faire face à l'expansion du trafic aérien et à l'évolution de la répartition des responsabilités entre contrôleurs et pilotes,
<input type="checkbox"/> Industrie	→ La participation (depuis 5 ans) au plus grand projet d'Intelligence Artificielle en Europe, destiné à assister les opérateurs de conduite des hauts fourneaux dans leurs travaux quotidiens,
<input type="checkbox"/> Internet	→ La participation à la réalisation et à l'industrialisation d'un "robot" de repérage automatique des changements dans les informations publiées sur les sites Web ("Intelligence Economique").

Pacte Novation répartit ainsi son activité entre plusieurs secteurs économiques dans des proportions équilibrées, mais se réserve la possibilité de privilégier tel ou tel secteur en fonction à la fois des taux de croissance constatés et des marges générées.

Evolution du CA de Pacte Novation par secteurs économiques (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
CA Finance	2130	6618	6979	12060	18000	27000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>210,7%</i>	<i>5,5%</i>	<i>72,8%</i>	<i>49,2%</i>	<i>50,0%</i>
% du CA total	19,6%	35,8%	25,9%	30,0%	30,0%	30,0%
CA Transport	2243	3324	7342	11689	17400	26100
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>48,2%</i>	<i>120,9%</i>	<i>59,2%</i>	<i>48,9%</i>	<i>50,0%</i>
% du CA total	20,7%	17,9%	27,2%	29,1%	29,0%	29,0%
CA Télécoms	2078	4001	6143	7236	10800	16200
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>92,5%</i>	<i>53,5%</i>	<i>17,8%</i>	<i>49,2%</i>	<i>50,0%</i>
% du CA total	19,1%	21,6%	22,8%	18,0%	18,0%	18,0%
CA Energie	2126	1515	3227	7236	10800	16200
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>-28,7%</i>	<i>113,0%</i>	<i>124,2%</i>	<i>49,2%</i>	<i>50,0%</i>
% du CA total	19,6%	8,2%	12,0%	18,0%	18,0%	18,0%
CA Divers	2273	3060	3282	1979	3000	4500
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>34,6%</i>	<i>7,2%</i>	<i>-39,7%</i>	<i>51,6%</i>	<i>50,0%</i>
% du CA total	21,0%	16,5%	12,1%	4,9%	5,0%	5,0%
CA total	10850	18518	26973	40200	60000	90000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	<i>70,7%</i>	<i>45,7%</i>	<i>49,0%</i>	<i>49,2%</i>	<i>50,0%</i>

V – UNE RENTABILITÉ EN FORTE AMÉLIORATION

Pacte Novation, qui bénéficie actuellement des efforts d'organisation accomplis et d'une infrastructure satisfaisante, a enregistré au cours du dernier exercice écoulé (clos le 31/03/2000) une augmentation exceptionnelle de ses coûts de sous-traitance :

- en faisant notamment appel à deux indépendants pour des travaux très ciblés,
- en outsourcing la réalisation au forfait d'un logiciel spécifique de sauvegarde.

La société, qui procède à un contrôle rigoureux de l'ensemble de ses charges, veille à s'assurer :

- un recours désormais limité à la sous-traitance (ne dépassant pas 3% de son activité),
- un strict encadrement du montant de ses charges externes (dont le poids relatif dans son volume d'affaires devrait se limiter à 8,9% au 31/03/2002(e), vs 10,6% au 31/03/2000),
- une parfaite maîtrise de ses frais de personnel (dont l'importance relative dans son CA devrait se réduire de 2,9 points au 31/03/2002(e) et ce, nonobstant la forte progression de ses effectifs).

Evolution de la sous-traitance, des charges externes et des frais de personnel (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Sous-traitance	76	114	1.086	1.200	1.800	2.700
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	50,0%	852,6%	10,5%	50,0%	50,0%
% du CA	0,7%	0,6%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Charges externes	1.153	1.876	2.855	3.870	5.350	7.830
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	62,7%	52,2%	35,6%	38,2%	46,4%
% du CA	10,6%	10,1%	10,6%	9,6%	8,9%	8,7%
Frais de personnel	8.014	13.225	19.093	28.600	40.900	60.500
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	65,0%	44,4%	49,8%	43,0%	47,9%
% du CA	73,9%	71,4%	70,8%	71,1%	68,2%	67,2%
Effectif moyen	21	41	51	73	106	153

Profitant de l'extension de son savoir-faire et de l'obtention de gains de productivité récurrents, **Pacte Novation**, qui enregistre :

- une augmentation sensible de sa marge brute (de 53,1% au 31/03/2001e et de 49,2% au 31/03/2002e),
- et un net accroissement du niveau de sa valeur ajoutée (de 2,8 points au 31/03/2001e et de 0,7 point au 31/03/2002e),

devrait pouvoir extérioriser, et ce, dès l'exercice en cours, une forte amélioration de sa rentabilité :

- sa rentabilité opérationnelle progressant de 2,6 points au 31/03/2001(e) et de 4,1 points au 31/03/2002(e),
- sa marge nette s'élevant de 1,7 point au 31/03/2001(e) et de 1,8 point au 31/03/2002(e).

Evolution de la marge brute, de la valeur ajoutée et de l'EBE de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Marge brute	10506	18678	25480	39000	58200	87300
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,8%	36,4%	53,1%	49,2%	50,0%
% de la production	98,4%	99,0%	95,2%	97,0%	97,0%	97,0%
Valeur ajoutée	9471	16832	22822	35130	52850	79470
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,7%	35,6%	53,9%	50,4%	50,4%
% du chiffre d'affaires	87,3%	90,9%	84,6%	87,4%	88,1%	88,3%
EBE consolidé	1268	3274	3080	5640	10850	17660
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	158,2%	-5,9%	83,1%	92,4%	62,8%
% de la valeur ajoutée	13,4%	19,4%	13,5%	16,1%	20,5%	22,2%
% du chiffre d'affaires	11,7%	17,7%	11,4%	14,0%	18,1%	19,6%

VI – UNE EXCELLENTE STRUCTURE FINANCIÈRE

D'une manière générale **Pacte Novation** présente une structure financière très satisfaisante :

- les fonds propres s'accroissant de 43,4% pour atteindre 8,99 MF au 31/03/2001(e),
- les dettes financières disparaissant totalement à la fin de l'exercice en cours,
- la trésorerie nette progressant de 8,4% en se hissant à 2,33 MF à la même date,
- le gearing se fixant à -26%.

Evolution des capitaux propres et de l'endettement financier de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Capitaux propres	2.590	4.891	6.270	8.990	13.500	21.030
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	88,8%	28,2%	43,4%	50,2%	55,8%
% du total du bilan	49,6%	50,1%	48,0%	48,3%	47,6%	49,1%
Dettes financières	2	0	2	0	0	0
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	-100,0%	<i>n.s.</i>	-100,0%	0,0%	0,0%
% du chiffre d'affaires	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
% du total du bilan	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Trésorerie nette	785	1.858	2.155	2.336	5.380	9.230
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	136,7%	16,0%	8,4%	130,3%	71,6%
% des capitaux propres	30,3%	38,0%	34,4%	26,0%	39,9%	43,9%
% du chiffre d'affaires	7,2%	10,0%	8,0%	5,8%	9,0%	10,3%

Pacte Novation, dont l'activité est peu capitalistique et structurellement génératrice de cash :

- couvre très largement ses investissements avec sa capacité d'autofinancement,
- et a les moyens de financer l'intégralité de son expansion en restant à même de saisir toute opportunité de croissance externe qui pourrait se présenter.

Tableau de financement de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
<input type="checkbox"/> Ressources					
Capacité d'autofinancement	2.561	1.892	3.240	5.950	9.630
Cession d'actifs	0	40	0	0	0
Total des ressources	2.561	1.932	3.240	5.950	9.630
<input type="checkbox"/> Emplois					
Distribution de dividendes	0	0	0	680	1.300
Investissements	215	663	*1.480	400	680
Total des emplois	215	663	1.480	1.080	1.980
Variation du FdR net global	2.346	1.269	1.760	4.870	7.650
Variation des actifs d'exploitation	3.513	2.732	4.438	7.010	10.760
Variation des dettes d'exploitation	-2.240	-1.763	-2.858	-5.190	-6.960
Variation du BFR	1.273	969	1.580	1.820	3.800
Variation nette de Trésorerie	1.073	300	180	3.050	3.850

* Dont 1.300 KF de frais d'introduction en Bourse.

TROISIÈME PARTIE

Un projet d'entreprise volontariste

- ❖ *Fournissant des solutions très innovantes grâce à une algorithmique parfaite, à un interfaçage ergonomique répondant pleinement aux impératifs des différents environnements (technique, économique, humain) et à une compréhension très fine du métier de ses clients, **Pacte Novation**, qui bénéficie :*
 - *d'outils performants issus de sa R & D (tels les projets Matos et Ecoweb),*
 - *et de partenariats technologiques (avec Ilog, TGS et BEA),**voit ses parts de marché s'accroître significativement et entend poursuivre une dynamique d'expansion très soutenue.*

- ❖ *Procédant à une veille technologique permanente et à une optimisation constante de son expertise, la société **Pacte Novation**, qui continuera à accroître régulièrement sa productivité en recourant à de nombreux composants réutilisables, est en mesure d'accéder à un nouveau stade de développement :*
 - *en accompagnant ses grands clients à l'international,*
 - *et en renforçant sa présence dans le domaine de l'Extra/Intra/Internet,**et reste attentive à toute opportunité de croissance externe qui pourrait survenir.*

VII – UN RENFORCEMENT CONTINU DES MÉTIERS

Bien implantée dans son secteur, la société **Pacte Novation**, dont les activités se caractérisent par un niveau élevé de spécialisation et un spectre étendu de prestations, rivalise avantageusement avec ses principaux concurrents et est à même de co-traiter avec Cap Gemini ou Steria pour réaliser des projets d'envergure.

Tableau synoptique de la concurrence

Concurrents	Principales caractéristiques
<p><i>Les grandes SSII</i></p> <p><input type="checkbox"/> Cap Gemini, Sema Group, Steria</p>	<p>➤ Si elles possèdent en interne de nombreuses compétences, les grandes SSII généralistes ne développent pas les spécialités qui font la force de Pacte Novation</p>
<p><i>SSII de plus petites taille</i></p> <p><input type="checkbox"/> TGS</p> <p><input type="checkbox"/> Génigraph</p> <p><input type="checkbox"/> Eurodécision</p> <p><input type="checkbox"/> Valtech, Softeam, Cohésion Informatique*</p>	<p>Aucune d'entre elles ne couvre la totalité du savoir-faire de Pacte Novation</p> <p>➤ Réalisations d'IHM à forte valeur ajoutée,</p> <p>➤ Réalisations 3D,</p> <p>➤ Réalisations d'IHM à l'aide des composants Ilog</p> <p>➤ Elaboration de systèmes d'aide à la décision,</p> <p>➤ Mise en oeuvre des techniques d'optimisation,</p> <p>➤ Utilisation des technologies Objets et distribuées,</p> <p>➤ Conseil et réalisation d'architecture</p>

* Cette société vient de fusionner avec CosmosBay.

Veillant à enrichir l'ensemble de ses métiers, **Pacte Novation** a su constamment renforcer ses positions technologiques et commerciales dans les différents domaines relatifs aux Systèmes d'Aide à la Décision, aux Technologies Objets, aux Interfaces Hommes/Machines, ainsi que l'illustrent les exemples suivants.

Systèmes d'Aide à la Décision (Régie)

<p><input type="checkbox"/> IBM / SNCF Direction C^{iale}</p>	<p>➤ Participation à la réalisation d'un système d'allocation automatique de capacité afin d'optimiser l'affectation de modules aux trains en fonction de la demande commerciale, le système étant développé à l'aide du langage de programmation par contraintes ICE d'IBM sur station de travail Unix.</p> <p><i>Charge de travail</i> : 6 hommes / mois</p> <p><i>Thèmes clés</i> : Algorithme type "Tabu Search", Programmation linéaire.</p>
<p><input type="checkbox"/> Projet Thor - EDF</p>	<p>➤ Aide à la conception d'un module d'affectation d'unités de traitement au sein d'armoires de systèmes de contrôle – commande constitué d'automates programmables, la réalisation étant effectuée avec Ilog Solver et en C++.</p> <p><i>Charge de travail</i> : 5 hommes / mois</p> <p><i>Thèmes clés</i> : Algorithme type "recuit simulé", affectation sous contraintes.</p>
<p><input type="checkbox"/> Eraam Lockheed Martin</p>	<p>➤ Développement d'un système d'aide à la décision dans le domaine portuaire en vue de planifier l'activité des dockers, ce système impliquant :</p> <ul style="list-style-type: none"> - une architecture client / serveur et un traitement réparti à la fois sur les parties clientes et le serveur, - une portabilité entre les environnements Windows NT et Unix. <p><i>Environnement technique</i> : C++, Ilog Rules, Ilog Views / Inform, DB Link, Oracle sous Windows NT et sur station Unix</p>

Systemes d'Aide à la Décision (Forfait)

Projet Maxime
Aéroport de Paris

- Spécification, conception et réalisation d'un système d'aide à la planification concernant le personnel des Aéroports de Paris chargé :
 - du traitement de l'arrivée et du départ des avions,
 - ainsi que des prestations au sol pour les avions.
- Ce système intègre un module écrit à l'aide :
 - de techniques de programmation par contraintes
 - et d'algorithmes d'optimisation locale.

Charge de travail : 23 hommes / mois

Thèmes clés : Optimisation locale, Programmation par contraintes, Algorithme "Tabu"

Projet Agate
Société du pipeline Sud Européen

- Développement d'une application d'aide à la planification d'arrivée des produits pétroliers bruts dans les raffineries alimentées par le Pipeline et optimisation de l'énergie nécessaire à son fonctionnement impliquant :
 - un emploi intensif des bibliothèques d'optimisation d'Ilog : Solver, Scheduler et Planner,
 - une réalisation en OMT/C++ sous Windows NT,
 - une utilisation d'Ilog Views pour les IHM et d'Oracle pour le stockage des informations.

Charge de travail : 6 hommes / an

Thèmes clés : Planification par contraintes, Optimisation d'énergie

Projet Arpège
SNCF Direction du Matériel

- Développement d'une application d'aide à la planification des travaux d'entretien et de maintenance des engins moteurs de la SNCF et réalisation effectuée à l'aide :
 - des produits Ilog Views, Ilog Solver,
 - du SGBDR Access,
 - du langage C++ et du Middleware ODBC sur PC/Windows.

Charge de travail : plus de 8 hommes / an

Thèmes clés : Ordonnancement par règles-métiers, Planification par contraintes,

Projet Prévenance-Bull
Port autonome du Havre

- Développement d'un logiciel de planification des ressources humaines dans le domaine de la manutention des engins de quais, la réalisation étant assurée en recourant :
 - à la bibliothèque de programmation par contraintes Ilog Solver,
 - à X11 / Motif,
 - et à C++ sur station de travail.

Charge de travail : 8 hommes / an

Thèmes clés : Aide à décision, ordonnancement et planification par contraintes, diagramme de GANTT

Projet Horollan - Bull
CHU de Rouen

- Développement d'un progiciel de planification d'emplois du temps pour personnel hospitalier, la réalisation étant menée à l'aide de Charme-objet et Ilog Views en C++ sur PC Windows.

Charge de travail : 1 homme / an

Thèmes clés : Algorithme dédié de planification avec contraintes.

Technologie Objet (régie)

Caisse Nationale de Crédit Agricole
Gestion de l'activité front-office de la trésorerie

- Etude et développement d'une application de gestion de trésorerie multi-utilisateurs et multi - OS,
- Travail sur le modèle (instruments, transactions, cash flow, contreparties...) et implémentation des services distribués et des écrans d'interface homme / machine.

Environnement technique : Produit Orbix de Iona Technology à la norme Corba, Générateur d'IHM Galaxy de Visix sur station Unix et PC Windows NT.

Technologie Objet (forfait)

Transnucléaire
Logiciel DED Verres

- Réalisation d'un logiciel dédié à la définition de chargement de matières spécifiques, à la qualification de leur transportabilité et à leur stockage en fonction de critères techniques définis au niveau de chaque pays. Ces développements impliquent :
 - la mise en place de l'architecture client / serveur,
 - la possibilité d'étendre par simple déclaration la liste et le choix des procédures de calcul externes (appel sous forme de DLL respectant une interface logicielle déterminée),
 - la génération automatique de document Word intégrant des données structurées (état) et des images bitmaps (utilisation de la technologie OLE / COM).

Environnement technique : PowerBuilder 5.0, Power AMC, Oracle sur station Windows NT.

Banque Internationale de Placement
Mise à disposition d'un service d'analyse financière pour des tableurs clients en environnement distribué et hétérogène

- Analyse, conception, réalisation et évolution technologique d'une architecture distribuée permettant l'utilisation d'une librairie de fonctions C/C++ d'analyse financière par des opérateurs (de type trader) dans des salles de marché à travers des applications clientes sous forme d'interfaces tableurs :
 - les applications clientes étant Applix sous Unix ou Excel sous Windows NT,
 - la bibliothèque financière en C++ étant entièrement portable entre Visual C++ et les compilateurs C++ natifs sous Solaris ou HP-UX,
 - la liaison entre les tableurs clients et les services offerts par la bibliothèque financière étant totalement configurable pour permettre de répartir la bibliothèque sur différents serveurs.

Environnement technique : Visual C++, C++ (HP et SUN), Visual Basic, Excel, OLE2/COM, Applix, Orbix

Alstom
Simulateurs de trafic pour commandes centralisées

- Réalisation des simulateurs de trafic destinés à valider des commandes centralisées de métro ou de trains dans le contexte d'affaires à l'exportation. Les caractéristiques essentielles concernant :
 - l'intégration des contraintes de conception (afin d'assurer la mise en place d'un outil réutilisable à plus de 80% d'une affaire à l'autre),
 - la détermination d'une IHM évoluée autour d'un plan de voie,
 - la prise en compte d'un environnement de création et de suivi des scénarii de validation de la commande centralisée,
 - la mise en œuvre d'un moteur de simulation temps réel reproduisant l'avancement des trains et le comportement des équipements de signalisation.

Environnement technique : C++, Ilog Views, Lex, Yacc sur station Unix

Interfaces Hommes / Machines (Régie)

□ **DGA / STSMT**
*Réalisation des postes opérateurs
d'un système de défense Sol / Air*

- Développement d'une application (sur la base d'une analyse ergonomique) pour supporter des évaluations avec des personnels militaires, la plate-forme étant sous-tendue par une architecture Client / Serveur et impliquant :
 - une communication inter processus par RPC sous Unix,
 - trois processus communicants et un routeur pour le dispatching des données sur deux IHM,
 - un simulateur C++ assurant le déroulement de scénarii (acquisition de pistes radar, mise à jour de l'état des équipements...) et deux postes opérateurs dotés d'IHM configurables.

- Mise en place d'une architecture permettant la mise à jour d'une cinquantaine d'objets graphiques toutes les deux secondes sans blocage des actions opérateur.

Environnement technique : Le-Lisp, Aïda, Masai, Maïda-2D, C++, RPC sur station Unix.

□ **Alcatel**
ALMAP, EMLCORE, 1353SH, OMC3

- Refonte et portage du composant "Topologie du réseau" de la plate-forme télécom générique : ALMAP,

- Spécification de l'IHM générique du composant EMLCORE du 1353SH versions 3 et 5, puis conception et réalisation de l'IHM,

- Participation à la conception et au développement d'un Operating System de supervision d'équipements de télécommunications SDH, le projet étant réalisé dans un environnement international et à caractère innovant en impliquant :
 - un processus de développement parallèle,
 - une description objet du système complet,
 - une conception objet et un reverse engineering effectués avec l'outil Rose

- Réalisation d'un compilateur en Lex et Yacc de description d'un info-modèle normalisé (GDMO / Formalisme objet de modèles Télécom) vers des classes C++,

- Développement avec Ilog Views d'une famille de vues synthétiques complexes,
Génération de vues et de fenêtres à l'aide du générateur d'IHM, UIM/X et amélioration des classes générées en motif

Environnement technique : HP UX, Sun Solaris, C++, utilisation du framework propriétaire COMET sous GDMO / ANS1, Corba, Ilog Views, Purify, Quantify, Rose.

Interfaces Hommes / Machines (Forfait)

<p>□ EMULSI - GDF <i>Planification de l'exploration de sites géologiques</i></p>	<ul style="list-style-type: none">➤ Spécification, conception et réalisation d'une application de planification d'opérations à mener sur différents sites géologiques :<ul style="list-style-type: none">- ces opérations devant aboutir à l'identification et à la correction éventuelle des défauts géologiques de ces sites,- l'interface homme / machine permettant à l'utilisateur de gérer plus simplement la saisie des données, le lancement des calculs et l'exploitation comparée des résultats. <hr/> <p><i>Environnement technique</i> : C++ et Ilog Views sur station Unix</p>
---	--

<p>□ AUSTRAL - EDF <i>Supervision de plan de reprise de défaut de réseau électrique</i></p>	<ul style="list-style-type: none">➤ Conception et mise en œuvre d'une interface relative à un système de reprise automatique de défauts de réseau électrique :<ul style="list-style-type: none">- des plans de reprise étant proposés aux opérateurs EDF,- l'IHM étant intégrée dans un environnement orienté objet distribué et proposant une aide au choix du plan de reprise à appliquer,➤ Réalisation de l'IHM en C++/Ilog Views et connexion au "cœur fonctionnel" d'Austral via une API. <hr/> <p><i>Environnement technique</i> : Ilog Views, C++, Ilog Broker sur station Unix.</p>
--	---

<p>□ SPIDER/SECOA - EDF</p>	<ul style="list-style-type: none">➤ Réalisation et modélisation d'une analyse de la tâche des concepteurs en automatique conduisant :<ul style="list-style-type: none">- à une spécification de besoin,- et à une spécification de la structure d'accueil (IHM),➤ Développement d'un prototype de structure d'accueil sur station de travail Unix en Ilog Views et C++, avec intégration des outils supports (MATLAB, Système expert SECOA...),➤ Extension de la structure d'accueil avec visualisation de réseaux sémantiques et d'arbres de tâches. <hr/> <p><i>Environnement technique</i> : C++, Ilog Views.</p>
------------------------------------	---

VIII – UNE CONJONCTION D'ATOUS PROMETTEURS

Soucieuse d'accélérer son développement en captant de nouveaux clients grâce à l'originalité et à la pertinence de ses solutions, la société **Pacte Novation** :

- qui recourt à des outils performants issus de sa R & D ainsi qu'à des partenariats technologiques ciblés,
- et qui participe au Programme Européen Esprit,

a su réunir un faisceau d'atouts prometteurs lui permettant d'enrichir ses compétences en renforçant le caractère innovant de son offre.

❖ L'utilisation d'outils performants issus de sa R & D

La réalisation en interne de deux projets majeurs (le projet Matos et le projet Ecoweb) a permis à **Pacte Novation** de renforcer significativement ses compétences et sa crédibilité auprès de ses grands clients.

① Le projet Matos

L'échec ou le retard des projets informatiques étant, selon une étude du Standish Group, dû, dans la plupart des cas à une insuffisance d'analyse et de traçabilité du besoin, le projet Matos, qui est développé avec Ilog Views et qui est disponible sur plate-forme Windows NT :

- fournit une modélisation et une allocation de tâches entre opérateurs et systèmes,
- et est devenu au fil des expériences plus qu'un outil en se présentant comme une démarche méthodologique issue d'une pratique pluridisciplinaire intégrant l'ergonomie et l'ingénierie.

La performance du projet Matos est due au fait :

🕒 qu'il permet une approche méthodologique :

- en décrivant la mission et les méthodes de travail associées pour lesquelles un nouveau système est conçu (en exprimant la structure de "buts" de l'activité et en formalisant les "besoins utilisateurs"),
- en guidant la définition de l'IHM en termes d'organisation globale des composants et en assurant l'identification des "objets métiers" qui seront présentés à l'utilisateur,
- en fournissant une structure idéale (orientée "buts") pour la formation des utilisateurs,

🕒 qu'il définit une voie vers la spécification :

- en associant à chaque tâche un moyen d'assistance qui peut être exprimé textuellement, ce qui permet de référencer une fonction du système,
- en autorisant l'association avec une image pouvant représenter un dessin d'écran issu d'un prototypage,
- en proposant un éditeur graphique de procédure sous la forme de flux de données,

🕒 qu'il offre un outil de formalisation du "besoin utilisateur" :

- en autorisant la création graphique et l'édition de modèles de tâches à partir des éléments suivants : acteurs, tâches, concepts (informations), événements (déclencheurs externes des tâches), et relations entre tâches (pouvant être typées par des opérateurs logiques et/ou temporels),

🕒 qu'il détermine "un pont vers la conception objet" :

- en générant un fichier reconnu par Rational Rose comme un diagramme de classes, à partir de l'ensemble des concepts (informations utilisées lors de la réalisation des tâches).

② Le projet Ecoweb

Résultant d'un précédent projet (le projet RAP – "Recherche Analyse Propose") financé par le Ministère de la Recherche et mené conjointement avec le CAMS (Centre d'Analyse et de Mathématiques appliquées aux Sciences Sociales) :

- utilisant le "langage naturel",
- et assurant le repérage au sein de documents textuels des phrases les plus pertinentes vis à vis d'une "requête utilisateur",

le projet *Ecoweb*, qui fournit un robot très performant de recherche sur le Web,

- a séduit de nombreux clients par son originalité et ses caractéristiques techniques,
- et est employé en interne par l'équipe commerciale afin d'identifier sur le Web de nouveaux types de prospects.

❖ Une participation active au Programme Européen Esprit

Pacte Novation s'est associé (depuis un peu plus d'un an) à BAAN, FAW, Israël Aircraft Industries et Ricardo pour proposer conjointement dans le cadre du Programme Européen Esprit un projet de logiciel d'aide à la configuration et à la révision intelligente de processus (destiné à faciliter et accélérer l'évolution ou la transformation de programmes industriels d'envergure tels les reconditionnements d'avions) :

- les techniques informatiques mises en œuvre étant d'avant-garde (technologies objets, serveurs d'applications Internet / Intranet, systèmes à base de règles),
- l'établissement de relations significatives avec ce type de partenaires entraînant un réel accroissement de sa notoriété dans le domaine du "Supply Chain Management" et de l'optimisation de processus.

❖ Une sous-traitance et des partenariats technologies bien maîtrisés

Pacte Novation, qui entend limiter son recours à la sous-traitance à 3% de son chiffre d'affaires (soit 1,2 MF au titre de l'exercice en cours et 1,8 MF au titre du prochain exercice), entretient trois partenariats majeurs avec les sociétés recensées dans le tableau suivant. Ces partenariats permettent l'utilisation des technologies de ces sociétés dans la réalisation d'une large gamme de prestations.

Sociétés partenaires	Caractéristiques
→ ILOG	Editeur de référence dans le domaine des composants logiciels avancés,
→ TGS	Editeur de logiciels de développement 3D,
→ BEA	Leader mondial dans l'édition des technologies pour serveurs d'applications Intranet / Internet et distribuées

❖ Une activité très soutenue

Pacte Novation, dont le portefeuille-clients au 1er septembre 2000 recensait plus de 40 grands comptes représentant 98% de son volume d'affaires (les 2% restant étant réalisés avec des sociétés de plus petite taille) et qui dédie ses compétences à de nombreux secteurs économiques (Télécoms, Energie, Finance, Transport, Industrie....) en capitalisant ses "acquis par métier-client",

- veille à développer une récurrence de plus en plus significative de ses prestations grâce à une politique active de coopération technique,
- et enregistre depuis le début de l'exercice en cours un rythme d'activité très soutenu ainsi qu'en rendent compte les exemples suivants.

Assistance technique

Clients / secteurs	Prestations
SARIC International <i>Industrie pharmaceutique</i>	→ Développement de modules IHM d'un logiciel destiné à la gestion des laboratoires d'analyses pour les hôpitaux.
Alcatel CIT <i>Télécoms</i>	→ Réalisation de l'un des composants génériques, utilisé pour la supervision de réseaux de télécommunications (ce composant distribué étant dédié à la gestion de la topologie du réseau). → Spécifications, conception UML et réalisation de la partie serveur.
Nortel Networks <i>Télécoms</i>	→ Spécifications et réalisation d'un framework de communications multi-plates-formes pour la gestion des équipements (OMC) répondant à la nouvelle norme UMTS.
Deutsche Bank <i>Finance</i>	→ Support de niveau 2 pour les applications Front Office de gestion de clientèle et de gestion de portefeuille. → Assistance aux utilisateurs, diagnostic et suivi des corrections avec les équipes étrangères.
Société Générale <i>Finance</i>	→ Réalisation d'une application destinée à gérer les communications entre un intervenant du marché (<i>arbitragiste, teneur de marché, animateur de marché</i>) et un marché électronique. Cette application concerne notamment : <ul style="list-style-type: none">- la réception des prix des instruments traités sur les marchés,- la présentation des prix de façon optimisée,- le traitement du passage d'ordres,- le calcul et la présentation de la position du jour.

Projets au forfait

Clients / secteurs	Prestations
EDF Pôle Industrie <i>Energie</i>	→ Réalisation du projet "Généralisation", qui permet à partir d'une base de données géographiques du réseau de transport à une échelle donnée, de générer des bases de données géographiques à des échelles plus petites entre 1/25000 et 1/200000, l'objectif étant : <ul style="list-style-type: none">- de réaliser un gain de 50% sur le coût de mise à jour des bases du réseau,- d'augmenter leur qualité,- et d'offrir un meilleur service aux unités de transport.
IEG Pensions <i>Energie</i>	→ Réalisation, avec le projet Règles, d'un système d'aide à la décision pour la détermination des prestations familiales et vieillesse destinées aux employés d'EDF-GDF.
EDF / DRD <i>Energie</i>	→ Réalisation, avec le projet DIAPO, d'un système à base de règles pour l'aide au diagnostic des groupes motopompes primaires (GMPP) de centrales nucléaires <ul style="list-style-type: none">- les GMPP étant instrumentés par différents capteurs qui mesurent en plusieurs points les vibrations de l'arbre et de la partie fixe, les intensités électriques du moteur...- l'utilisateur entrant les symptômes constatés et se voyant suggérer par DIAPO les défauts possibles classés par ordre de vraisemblance.

Projets au forfait (suite)

Clients / secteurs	Prestations
CSEE Transport <i>Transport</i>	→ Réalisation d'un simulateur de trafic ferroviaire destiné à la formation des opérateurs du poste à commande centralisée des lignes 1,2,3 du métro de Hong Kong, ce simulateur prenant en compte à la fois : <ul style="list-style-type: none">- les équipements de signalisation (aiguille, signaux...),- et les équipements de stations (escalators, ascenseurs...).
Peugeot Sport <i>Automobile</i>	→ Réalisation du projet Aladin, qui est un système expert de détection d'alarmes et de diagnostics : <ul style="list-style-type: none">- initialement conçu pour les moteurs F1 de Peugeot Sport,- puis décliné pour les 206 WRC Rallye, son interface graphique permettant aux ingénieurs systémistes et motoristes de Peugeot Sport de manipuler aisément les alarmes trouvées.

Conseil

Clients / secteurs	Prestations
Matra Transport International <i>Transport</i>	→ Assistance à maîtrise d'ouvrage pour la rédaction des spécifications fonctionnelles d'une commande centralisée pour le métro de New York.
Eurocontrol <i>Transport</i>	→ Conseil concernant le problème de réduction du retard au décollage des avions européens. → Recherche et essai d'algorithmes appropriés : <ul style="list-style-type: none">- méthode tabou,- recuit simulé- intelligence artificielle- Ilog Solver- algorithme A*
Eurocontrol <i>Transport</i>	→ Accompagnement d'Eurocontrol dans l'évaluation des incidences ergonomiques liées à l'introduction d'avancées comme : <ul style="list-style-type: none">- le guidage par GPS,- la synthèse vocale,- et la délégation Sol / Air pour faciliter et fiabiliser le travail du contrôleur aérien (enjeu essentiel de sécurité).
Crédit Lyonnais <i>Finance</i>	→ Mission de conseil (avec assistance à maître d'œuvre) pour la réalisation de la re-conception sous UML (avec Rational Rose) d'une application de trading sur les marchés électroniques. → Elaboration du plan de migration de l'application d'une architecture client/serveur classique vers une architecture objet et conseil en méthodologie.
AGF Asset Management <i>Finance</i>	→ Conseil et formation pour assurer la migration vers des technologies objets des applications spécifiques du Front Office.

IX – DES PERSPECTIVES ATTRAYANTES

Définissant et mettant en œuvre des architectures logicielles de nouvelle génération permettant d'assurer :

- des performances nettement supérieures,
- une maintenance plus satisfaisante,
- et une évolution plus aisée,

Pacte Novation, qui procède à une veille technologique permanente et à une optimisation constante de son expertise grâce :

- à une algorithmique parfaite, issue notamment de domaines très pointus tels que l'Intelligence Artificielle, la Recherche Opérationnelle, la Programmation par Contraintes ou la Programmation Distribuée,
- à un interfaçage ergonomique satisfaisant pleinement les exigences de divers environnements (technique, économique, humain...),
- à une compréhension continue du métier de ses clients,

est en mesure de renforcer très sensiblement ses positions concurrentielles et d'accéder à un nouveau stade de développement.

Soucieuse d'accroître sa productivité en recourant à de nombreux composants (tant "métiers" que techniques) réutilisables, la société **Pacte Novation** :

- qui continuera à réaliser une partie importante de ses activités au sein même des entreprises clientes,

Répartition du CA Interne / Externe de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Prestations réalisées à l'extérieur de la sté	8.254	16.286	21.919	34.170	51.000	76.500
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	97,3%	34,6%	55,9%	49,2%	50,0%
% du chiffre d'affaires total	76,1%	87,9%	81,3%	85,0%	85,0%	85,0%
Prestations réalisées à l'intérieur de la sté	2.596	2.232	5.054	6.030	9.000	13.500
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	-14,0%	126,4%	19,3%	49,2%	50,0%
% du chiffre d'affaires total	23,9%	12,1%	18,7%	15,0%	15,0%	15,0%
Chiffre d'affaires total	10.850	18.518	26.973	40.200	60.000	90.000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	70,7%	45,7%	49,0%	49,2%	50,0%

- et qui accentuera sa présence dans le domaine de l'Extra / Intra / Internet (la demande pour des e-applications étant de plus en plus forte)

entend mener une stratégie d'expansion volontariste afin de s'imposer durablement comme un acteur incontournable dans le domaine des technologies avancées de l'informatique.

Evolution de l'activité et des résultats de la société Pacte Novation (en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffre d'affaires	10850	18518	26973	40200	60000	90000
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	70,7%	45,7%	49,0%	49,2%	50,0%
Résultat d'exploitation	1151	3080	2715	5120	10090	16860
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,6%	-11,8%	88,6%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,6%	10,1%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat courant	1152	3086	2782	5120	10090	16860
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,9%	-9,8%	84,0%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,7%	10,3%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat net	922	2301	1379	2720	5190	8830
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	149,6%	-40,1%	97,2%	90,8%	70,1%
% du chiffre d'affaires	8,5%	12,4%	5,1%	6,8%	8,6%	9,8%

X – ÉVALUATION

Soucieux de déterminer une valorisation la plus rigoureuse possible, nous avons eu recours à l'analyse et à la mise en oeuvre de différentes méthodes d'évaluation, générant ainsi un "spectre de valeurs" pertinent (puisqu'intégrant notamment une approche patrimoniale, une approche par les flux et une approche comparative).

La méthode de la rente abrégée de Goodwill, qui prend en compte les résultats prévisionnels des années à venir (et les surprofits qui en découlent) et fonde la valeur de l'entreprise sur :

- la valeur réelle nette de ses actifs tangibles
- et la valorisation des incorporels constituée par la valeur actuelle de la rente de surprofit,

fournit la formulation générale suivante :

$$V = A + \sum \frac{(B_j - iA)}{(1 + t)^j}$$

avec **i** = le taux sans risque
avec **t** = le taux risqué
avec **A** = la valeur de l'actif net corrigé
avec **B_j** = le résultat net afférent à l'année j.

La prise en considération d'un horizon de **6 ans**, d'une valeur d'actif reflété par la situation nette comptable au 31/03/2000 et l'hypothèse d'une croissance annuelle moyenne de **66,9%** des résultats, permettent, sur la base d'un taux sans risque de **5,34%** (taux à 10 ans) et d'un taux risqué de **10%**,

de déterminer une valeur de 8,61 M€ soit : 56,46 MF

La méthode des praticiens, selon laquelle la valeur de l'entreprise résulte de la moyenne arithmétique de son actif net réévalué et de sa valeur de rentabilité et qui se formule ainsi :

$$V = 1 / 2 (A + B / i)$$

avec **A** = la valeur de l'actif net réévalué
avec **B** = le dernier bénéfice connu
avec **i** = le taux sans risque

conduit à la détermination suivante (en retenant le bénéfice net moyen de la période courant du 01/04/2000 au 31/03/2003 et non celui au 31/03/2000 qui n'est pas pleinement significatif) :

V = 8,44 M€ soit : 55,38 MF

- La méthode des Anglo-saxons**, qui fonde la valeur de l'entreprise sur la somme de son actif net réévalué et d'un goodwill (apprécié comme la différence entre le bénéfice net de l'entreprise et la rémunération afférente au placement de l'actif net réévalué au taux non risqué *i*), se formule initialement de la manière suivante :

$$V = A + GW$$

où *A* est l'actif net réévalué et où $GW = B - iA$ est le goodwill (*B* étant le bénéfice et *i* le taux sans risque) mais s'enrichit d'une actualisation de $(B - iA)$ à un taux risqué *t* pendant *n* années :

$$V = A + \frac{1 - (1+t)^{-n}}{t} (B - iA)$$

et fournit la valorisation suivante (en prenant un taux risqué de 10%, en considérant une phase de 6 ans et en intégrant un résultat net moyen de 13,27 MF sur la période) :

$$V = 9,55 \text{ M€ soit : } 62,63 \text{ MF}$$

- La méthode de l'Union des Experts Comptables Européens**, qui positionne le surprofit comme la mesure de la différence entre le bénéfice net prévisionnel récurrent *B* et *iV* (*V* étant la valeur de l'entreprise, *i* le taux sans risque) et implique la formulation suivante :

$$V = \frac{A + a_n B}{1 + ia_n} \quad \text{avec } a_n = 1 / t [1 - (1/(1+t))^n]$$

fournit une valorisation de 7,95 M€ soit : 52,15 MF

- La méthode comparative en termes de P/E** implique la prise en compte des multiples de capitalisation des résultats de sociétés cotées présentant des caractéristiques communes avec celles de **Pacte Novation** et conduit à retenir la moyenne des P/E des sociétés recensées dans le tableau ci-dessous :

Sociétés	Cours (€)	BNPA (€)			P / E		
	le 16/10/00	2000(e)	2001(e)	2002(e)	2000(e)	2001(e)	2002(e)
Damaris	7,62	0,34	0,92	1,91	22,4	8,3	4,0
IT Software	15,2	0,72	1,32	1,94	21,1	11,5	7,8
ARI	16,0	1,01	1,44	1,89	15,8	11,1	8,5
Rexan	6,5	0,60	0,96	1,49	10,8	6,8	4,4
Informatis TS	35,3	2,10	4,79	7,87	16,8	7,4	4,5
Imagine	35,0	0,80	1,27	2,43	43,7	27,6	14,4
Consort NT	13,0	0,56	0,85	1,27	23,2	15,3	10,2
Moyenne					21,97	12,57	7,69

* Sur la base d'un prix d'offre de 7,62 €

Après retraitement des résultats de **Pacte Novation** pour tenir compte du décalage calendaire relatif à la clôture au 31 mars de son exercice social :

Exercices	2000(e)	2001(e)	2002(e)
Résultat net K€	364	697	1207
Résultat net KF	2385	4572	7920
BNPA corrigé €	0,71	1,36	2,36
BNPA corrigé F	4,66	8,93	15,47
Capitalisation M€	7,99	8,76	9,28
Capitalisation MF	52,40	57,47	60,90

La prise en considération de la méthode comparative entraîne une valorisation :

$$V = 8,68 \text{ M€ soit : } 56,92 \text{ MF.}$$

Synthèse des méthodes d'évaluation

Les différents résultats fournis par les méthodes d'évaluation passées sous revue peuvent être listés dans le tableau suivant, et font apparaître une valeur moyenne de 8,65 M€ (56,71 MF) soit 16,89 € (110,82 F) par action.

<input type="checkbox"/> Méthode de la rente abrégée de Goodwill	8,61 M€	56,46 MF
<input type="checkbox"/> Méthode des Praticiens	8,44 M€	55,38 MF
<input type="checkbox"/> Méthode des Anglo-Saxons	9,55 M€	62,63 MF
<input type="checkbox"/> Méthode de l'Union des Experts Comptables Européens	7,95 M€	52,15 MF
<input type="checkbox"/> Méthode comparative en termes de P/E	8,68 M€	56,92 MF

**Le prix proposé de 13 € (85,27 F) par action inscrit une décote significative de 23%
et présente un caractère très attrayant.**

ANNEXE 1
Compte de résultat prévisionnel
de la société Pacte Novation
(en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffres d'affaires	10850	18518	26973	40200	60000	90000
Production stockée	-175	353	-205	0	0	0
Achats de marchandises	-93	-79	-202	0	0	0
Sous-traitance	-76	-114	-1086	-1200	-1800	-2700
Charges externes	-1153	-1876	-2855	-3870	-5350	-7830
Subventions	130	20	65	0	0	0
Autres produits-Autres charges	-12	10	132	0	0	0
Impôts et taxes	-189	-333	-649	-890	-1100	-1310
Rémunérations	-5654	-9214	-13261	-19800	-28300	-41900
Charges sociales	-2360	-4011	-5832	-8800	-12600	-18600
Dotations aux am ^{ts} et provisions	-117	-194	-365	-520	-760	-800
Résultat d'exploitation	1151	3080	2715	5120	10090	16860
Résultat financier	1	6	67	0	0	0
Résultat courant	1152	3086	2782	5120	10090	16860
Résultat exceptionnel	-23	-1	-139	0	0	0
Participation des salariés	0	0	-552	-730	-1470	-2390
Impôts sur les bénéfices	-207	-784	-712	-1670	-3430	-5640
Résultat net	922	2301	1379	2720	5190	8830

ANNEXE 1 bis
Compte de résultat prévisionnel
de la société Pacte Novation
(en K€)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Chiffres d'affaires	1654	2823	4112	6128	9147	13720
Production stockée	-27	54	-31	0	0	0
Achats de marchandises	-14	-12	-31	0	0	0
Sous-traitance	-12	-17	-166	-183	-274	-412
Charges externes	-176	-286	-435	-590	-816	-1194
Subventions	20	3	10	0	0	0
Autres produits-Autres charges	-2	2	20	0	0	0
Impôts et taxes	-29	-51	-99	-136	-168	-200
Rémunérations	-862	-1405	-2022	-3018	-4314	-6388
Charges sociales	-360	-611	-889	-1342	-1921	-2836
Dotations aux am ^{ts} et provisions	-18	-30	-56	-79	-116	-122
Résultat d'exploitation	175	470	414	781	1538	2570
Résultat financier	0	1	10	0	0	0
Résultat courant	176	470	424	781	1538	2570
Résultat exceptionnel	-4	0	-21	0	0	0
Participation des salariés	0	0	-84	-111	-224	-364
Impôts sur les bénéfices	-32	-120	-109	-255	-523	-860
Résultat net	141	351	210	415	791	1346

ANNEXE 2

Tableaux des principaux soldes intermédiaires de gestion

(en KF)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Marge brute	10506	18678	25480	39000	58200	87300
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,8%	36,4%	53,1%	49,2%	50,0%
% de la production	98,4%	99,0%	95,2%	97,0%	97,0%	97,0%
Valeur ajoutée	9471	16832	22822	35130	52850	79470
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,7%	35,6%	53,9%	50,4%	50,4%
% du chiffre d'affaires	87,3%	90,9%	84,6%	87,4%	88,1%	88,3%
EBE consolidé	1268	3274	3080	5640	10850	17660
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	158,2%	-5,9%	83,1%	92,4%	62,8%
% de la valeur ajoutée	13,4%	19,4%	13,5%	16,1%	20,5%	22,2%
% du chiffre d'affaires	11,7%	17,7%	11,4%	14,0%	18,1%	19,6%
Résultat d'exploitation	1151	3080	2715	5120	10090	16860
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,6%	-11,8%	88,6%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,6%	10,1%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat courant	1152	3086	2782	5120	10090	16860
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,9%	-9,8%	84,0%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,7%	10,3%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat net	922	2301	1379	2720	5190	8830
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	149,6%	-40,1%	97,2%	90,8%	70,1%
% du chiffre d'affaires	8,5%	12,4%	5,1%	6,8%	8,6%	9,8%

(en K€)

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Marge brute	1602	2847	3884	5946	8873	13309
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,8%	36,4%	53,1%	49,2%	50,0%
% de la production	98,4%	99,0%	95,2%	97,0%	97,0%	97,0%
Valeur ajoutée	1444	2566	3479	5356	8057	12115
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	77,7%	35,6%	53,9%	50,4%	50,4%
% du chiffre d'affaires	87,3%	90,9%	84,6%	87,4%	88,1%	88,3%
EBE consolidé	193	499	470	860	1654	2692
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	158,2%	-5,9%	83,1%	92,4%	62,8%
% de la valeur ajoutée	13,4%	19,4%	13,5%	16,1%	20,5%	22,2%
% du chiffre d'affaires	11,7%	17,7%	11,4%	14,0%	18,1%	19,6%
Résultat d'exploitation	175	470	414	781	1538	2570
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,6%	-11,8%	88,6%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,6%	10,1%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat courant	176	470	424	781	1538	2570
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	167,9%	-9,8%	84,0%	97,1%	67,1%
% du chiffre d'affaires	10,6%	16,7%	10,3%	12,7%	16,8%	18,7%
Résultat net	141	351	210	415	791	1346
<i>évolution</i>	<i>n.c.</i>	149,6%	-40,1%	97,2%	90,8%	70,1%
% du chiffre d'affaires	8,5%	12,4%	5,1%	6,8%	8,6%	9,8%

ANNEXE 3
Bilan prévisionnel
de la société Pacte Novation
(en KF)

Actif

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Immobilisations incorporelles	99	66	82	1088	650	220
Immobilisations corporelles	384	372	526	480	560	790
Immobilisations financières	103	102	192	196	200	280
➤ <i>Actif immobilisé</i>	586	540	800	1764	1410	1290
Encours	0	354	148	200	300	450
Clients et comptes rattachés	3718	6771	9411	13830	20640	31000
Autres créances	91	27	261	200	300	450
Disponibilités et VMP	787	1858	2157	2336	5380	9230
➤ <i>Actif circulant</i>	4596	9010	11977	16566	26620	41130
Charges constatées d'avance	39	210	275	300	300	400
Total de l'actif	5221	9760	13052	18630	28330	42820

Passif

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Capitaux propres	2590	4891	6270	8990	13500	21030
Provisions pour risques et charges	0	0	150	150	150	150
Dettes financières	2	0	2	0	0	0
Dettes fournisseurs et cptes rattachés	226	560	826	950	1320	1920
Dettes fiscales et sociales	2402	4309	5791	8540	13360	19720
Autres dettes et produits constatés d'avance	1	0	13	0	0	0
Total du passif	5221	9760	13052	18630	28330	42820

ANNEXE 3 bis
Bilan prévisionnel
de la société Pacte Novation
(en K€)

Actif

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Immobilisations incorporelles	15	10	13	166	99	34
Immobilisations corporelles	59	57	80	73	85	120
Immobilisations financières	16	16	29	30	30	43
<input type="checkbox"/> <i>Actif immobilisé</i>	89	82	122	269	215	197
Encours	0	54	23	30	46	69
Clients et comptes rattachés	567	1032	1435	2108	3147	4726
Autres créances	14	4	40	30	46	69
Disponibilités et VMP	120	283	329	356	820	1407
➤ <i>Actif circulant</i>	701	1374	1826	2525	4058	6270
Charges constatées d'avance	6	32	42	46	46	61
Total de l'actif	796	1488	1990	2840	4319	6528

Passif

Exercices au 31/03	1998	1999	2000	2001(e)	2002(e)	2003(e)
Capitaux propres	395	746	956	1371	2058	3206
Provisions pour risques et charges	0	0	23	23	23	23
Dettes financières	0	0	0	0	0	0
Dettes fournisseurs et cptes rattachés	34	85	126	145	201	293
Dettes fiscales et sociales	366	657	883	1302	2037	3006
Autres dettes et produits constatés d'avance	0	0	2	0	0	0
Total du passif	796	1488	1990	2840	4319	6528