

BOURBON RESULTATS 1^{ER} SEMESTRE 2018

06 septembre 2018

1. Gaël BODÉNÈS

Bonjour Mesdames, bonjour Messieurs

Je vous remercie de vous joindre à cette conférence autour des résultats du premier semestre 2018 de BOURBON Corporation. Je suis en compagnie de Thierry Hochoa, le nouveau Directeur Général Adjoint, en charge des Finances et de l'administration, qui interviendra avec moi.

Malgré la progression du prix du pétrole qui se confirme depuis maintenant plusieurs trimestres, nous évoluons toujours dans un contexte de marché difficile, caractérisé par des tarifs marché bas, enfin stabilisés sur ce premier semestre.

Même si nous entrevoyons quelques signaux positifs de reprise de l'activité chez nos clients, tout particulièrement en Asie et au Moyen Orient, nous sommes sur un segment dit « late cyclical » et les résultats de notre premier semestre reflètent ainsi les impacts de cet environnement complexe.

Les faits marquants de ce semestre sont :

- Un chiffre d'affaire en retrait de 9,6% à taux de change constant par rapport au deuxième semestre 2017, principalement impacté par le renouvellement de contrats aux tarifs marché actuels et un point bas de l'activité Subsea en ce début d'année.
- Une rentabilité à taux de change constant, préservée grâce à des facteurs que nous sommes en mesure de contrôler, à savoir notre performance opérationnelle et la maîtrise de nos coûts.
- Le déploiement de notre plan de transformation #BOURBONINMOTION avec la mise en place de l'organisation des 3 sociétés autonomes : BOURBON Marine & Logistic, BOURBON Subsea Services et BOURBON Mobility et la remise de nos premières offres de services intégrées.
- C'est Une gestion prudente de la trésorerie, avec un free cash-flow positif qui augmente à 69,2MEuros
- Et enfin, dernier fait marquant, la confiance de nos partenaires financiers avec la poursuite des négociations pour adapter nos remboursements à la capacité effective de l'entreprise matérialisée par la signature d'un waiver général le 10 Juillet.

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2018 est le résultat du maintien en opération d'une flotte globale de 320 navires, après le désarmement de 6,5 navires supplémentaires, en équivalent temps plein. Le taux d'utilisation des navires en opération est resté stable à 83,0 % contre 83,1 % au dernier semestre 2017. En revanche, les tarifs moyens journaliers ont baissé en moyenne d'environ 500 \$ par jour, impactés par le renouvellement d'anciens contrats aux tarifs actuels, soit une baisse de 6,7 % par rapport au dernier semestre de 2017.

Ainsi, le chiffre d'affaires s'est élevé à 340,1 millions euros. Même s'il reste le plus important de toute l'industrie, il baisse de 15 % par rapport au dernier semestre de 2017 principalement sur notre segment Subsea.

En dépit d'une bonne maîtrise des coûts d'opération et de nos frais généraux, l'EBITDAR ajusté baisse de 8,3% à 70,6 M euro principalement impacté par le taux de change, faisant ressortir une marge moyenne de 20,7 %, de 6 points inférieure à celle du dernier semestre 2017.

En l'absence d'investissements autres que ceux du maintien de la classification des navires en opération, le Cash-Flow libre de ce premier semestre est en progression à 69,2 M euro contre 51,8 M euro au dernier semestre de 2017.

L'analyse de la performance par segment révèle des différences perceptibles entre les activités de commodité dite Marine & Logistics qui résistent en offshore profond et continental, et les activités de spécialité du Subsea et de la Mobilité.

Sur **Marine & Logistics**, les résultats de ce semestre reflètent une bonne résistance dans des conditions de marché toujours difficiles, affectées par la surcapacité de navires continuant à brider notre capacité à remonter les tarifs. Les coûts restent bien maîtrisés (en baisse de 6 % par rapport au semestre précédent) et démontrent un fort engagement des équipes quant à l'efficacité des opérations.

Nous constatons néanmoins une amélioration modeste du marché, les taux d'utilisation moyens étant en très légère hausse à 51,9 % par rapport à 51,1 % au deuxième semestre 2017, portés par l'activité des navires Offshore profond dont les taux sont en hausse de près de 2 points. Le deuxième trimestre a en effet vu une augmentation nette des appels d'offres, indicateur positif d'une reprise d'activité en 2019.

Le chiffre d'affaires ajusté est en baisse d'environ 8 % par rapport au semestre précédent, principalement dû à une baisse de 4 % des tarifs journaliers moyens lors de renouvellement de contrats, plus marquée encore dans l'Offshore profond (-5 %), et à des impacts de change.

Notre rentabilité est préservée avec une baisse marginale de 1,5 point par rapport au deuxième semestre 2017, en raison notamment d'une bonne maîtrise des coûts.

L'activité Mobility est en recul de -6,9 % principalement lié à des impacts de change. A taux de change constant, l'activité reste stable. Cela confirme la stabilisation du marché déjà constatée au premier trimestre. Dans ce contexte, les tarifs journaliers moyens sont également relativement stables à 4 391\$ (-1 %) par rapport au dernier semestre 2017, ainsi que les taux d'utilisation.

Le réarmement de la flotte a commencé au second trimestre 2018 avec 5,4 navires équivalent temps plein réactivés sur la période afin de répondre aux demandes de

contrats court terme de plus en plus nombreuses, tant pour l'activité des « crewliners » que pour celle de l'« Interfield ».

La marge opérationnelle ajustée est en retrait de -6.9 points, impactée par le taux de change, les réarmements de la flotte et une activité de maintenance exceptionnelle.

Enfin, l'**activité Subsea**, comme attendu et déjà évoqué lors de notre dernière publication trimestrielle du chiffre d'affaires, a connu un point bas en début d'année, impactée par la faiblesse de l'activité de construction des entrepreneurs depuis fin 2017 et par le décalage de contrats qui ont démarré au troisième trimestre 2018. En outre, si les taux moyens d'affrètement sont stables depuis le deuxième semestre 2017, ils restent fragilisés par un environnement de marché difficile.

Ces faiblesses combinées à un effet de change défavorable n'ont pas pu être compensées par les autres services tels que les projets clés en main qui ne représentent que 5,4 % du chiffre d'affaires du semestre.

Ce retrait de chiffre d'affaires ajusté de 40 % impacte directement la profitabilité avec un EBITDAR ajusté à 12,5 M€, soit une marge de 21,8 % du chiffre d'affaire ajusté, en retrait de 13,4 points par rapport au semestre précédent.

Il convient enfin de noter que l'activité Subsea a remporté un contrat d'installation de la première éolienne à flotteur semi-submersible au large de l'Ecosse, opération effectivement réalisée cet été.

Cette activité de diversification continuera de porter ses fruits au cours des prochains semestres.

(pause)

Enfin, comme nous l'avons expliqué lors de la présentation de notre plan stratégique **#BOURBONINMOTION**, nos coûts doivent continuer à baisser dans tous nos segments d'activité, et c'est ce que nous faisons en travaillant avec nos équipes, nos clients et les autorités pour faire évoluer notre mode d'opération des navires vers le Smart Shipping. En parallèle, nos modèles d'affaire eux aussi doivent se transformer vers des prestations, intégrant le navire dans une offre de services plus globale. Nous avons ainsi délivré nos premières offres de logistiques intégrées permettant de répondre à nos clients et ainsi de leur proposer des solutions innovantes de maîtrise de leurs coûts tout en améliorant l'excellence opérationnelle. Enfin, nous poursuivons notre désengagement des 41 navires que l'on a appelé « non-smart ». 5 navires non smart ont en effet été vendus ce semestre, 7 au total.

Je laisse maintenant la parole à Thierry qui va vous présenter les caractéristiques principales des comptes semestriels 2018 et je reviendrai par la suite pour évoquer avec vous les perspectives.

2. Thierry Hochoa

Merci Gaël. Bonjour à toutes et tous.

Nos résultats de ce premier semestre de 2018 souffrent encore des conditions difficiles de marché des services à l'offshore pétrolier, mais moins durement que les semestres précédents. Aussi pour absolument préserver nos taux de marge, nous avons poursuivi notre engagement dans la maîtrise de nos coûts.

Avant d'aller plus loin, juste un rappel d'usage sur la nature des données financières auxquelles nous allons nous référer : il s'agit, jusqu'à l'EBIT, de données ajustées qui enregistrent la performance des co-entreprises opérationnelles sur lesquelles Bourbon exerce un contrôle conjoint selon la méthode de l'intégration globale, en conformité avec les modalités de pilotage de la performance du groupe.

Si nous déroulons le compte de résultat de façon détaillée, le chiffre d'affaires ajusté s'est élevé à 340.1 M€ en baisse de 15,2 % par rapport au semestre précédent impacté par un change défavorable, des décalages de projets dans l'activité Subsea et la baisse du nombre de jours d'affrètement. Les tarifs journaliers BOURBON peinent toujours à se stabiliser (-6,7% par rapport au second semestre de 2017) impactés par des renouvellements de contrats aux tarifs marchés actuels. Il convient de noter qu'à taux de change constant, la baisse de notre chiffre d'affaires ne serait que de 9,6% par rapport au deuxième semestre de 2018.

A noter également que le nombre de navires désarmés se stabilise reflétant des remises en service et la vente de certains actifs non-stratégiques. Cette politique de désarmement de navires menée par Bourbon a permis de maintenir le taux d'utilisation de la flotte en opération à 83% sur ce premier semestre de 2018.

En ce qui concerne les coûts opérationnels et les frais généraux, nous avons poursuivi nos efforts pour maîtriser nos coûts et avons enregistré une nouvelle baisse de 8,3% sur le premier semestre 2018 comparé au dernier semestre de 2017. Soit une réduction de 25 M€ sur la période analysée et de plus de 135 M€ en cumulé depuis 2016, et ce tant au niveau des coûts des navires en opération, des coûts des navires désarmés que de nos coûts de structure. L'évolution est d'autant plus remarquable que nous devons faire face à des coûts additionnels liés à la renégociation avec les partenaires financiers en cours. Cette évolution est en ligne également avec la baisse de notre chiffre d'affaires.

Ces efforts significatifs sur la réduction des coûts ont réussi à compenser quasiment en totalité les conditions de marché difficile, à taux de change constant. En effet, le taux de marge d'EBITDAR, à 20.7%, est en recul de 6 points sur le premier semestre de 2018 par rapport au dernier semestre de 2017 et à taux de change constant, il baisserait seulement de 1.5 point à 25,2 % contre 26,7% pour le 2^{ème} semestre 2017.

La charge comptabilisée au titre des loyers de location coque nue s'élève à 73,4 M€ est en légère diminution de 5,4 M€ par rapport au deuxième semestre de 2017. L'EBITDA ajusté s'établit ainsi à -2,2 M€ contre 28,2 M€ sur le deuxième semestre de 2017.

En ce qui concerne l'EBIT ajusté, il ressort en perte de 153,5 M€ contre une perte de 316,9 M€ pour le second semestre 2017. Nous avons enregistré les éléments suivants sur le premier semestre de 2018 :

- Tout d'abord, une charge d'impairment de -44,7 M€ constatée sur le segment Marine & Logistics – Offshore profond suite aux tests de perte de valeur réalisés au 30 juin 2018. L'apparition de cette perte de valeur est liée à principalement à l'augmentation de 0.5 point du taux d'actualisation utilisé pour ces tests par rapport au 31 décembre 2017
- Ensuite des amortissements y compris des amortissements sur des navires désarmés à hauteur de de 22.2 M€
- L'EBIT intègre, en outre, des provisions pour dépréciation à hauteur de 11,4 M€ dont 5,3 M€ sur des créances clients à mettre en relation avec les conditions de marché actuelles et 6,1 M€ sur des stocks

Ensuite, le résultat financier, à -29.8 M€, comprend principalement le coût de la dette (30,1 M€) quasiment stable par rapport au dernier semestre de 2017.

Au grand total, le premier semestre de 2018 enregistre une perte (part du groupe) de 197.1 M€ contre une perte de 406,1 M€ sur le deuxième semestre de 2017.

Par ailleurs, il convient de noter sur la période, l'amélioration de notre free cash-flow qui passe de 51,8 M€ à fin 2017 à 69,2 M€ à fin juin 2018 :

- C'est d'abord la résultante d'un cash des opérations en progression de 20,6 millions d'euros par rapport à la fin du deuxième semestre de 2017.
- C'est également le résultat d'une maîtrise des dépenses d'arrêts techniques programmés, en lien avec le désarmement des navires soit – 8,3 M€
- Il convient de noter également des encaissements sur cessions de navires d'environ 10 M€ sur la période. Nous avons effectivement cédé 5 navires non-smart et 2 navires traditionnels.

Avant de redonner la parole à Gael, un point sur le bilan et la dette.

Pour mémoire, au 31 décembre 2017, le groupe n'a pas été en mesure de respecter certains covenants attachés à une partie de ses emprunts bancaires.

Dans ce contexte, le groupe a engagé de nouvelles discussions avec ses prêteurs, tant en France qu'à l'étranger, afin de mettre en adéquation le service de sa dette avec une reprise attendue mais progressive du marché et donc des performances du groupe.

Le groupe a ainsi sollicité de ses prêteurs qu'ils sursoient formellement à l'exercice de leurs droits au titre des contrats de crédit et notamment à leur remboursement.

Comme annoncé le 10 juillet 2018, un waiver général a été signé avec les crédit-bailleurs et créanciers représentant l'essentiel de la dette du groupe autorisant à différer le paiement des loyers et le service de la dette. Les discussions se poursuivent activement avec les créanciers.

Conformément aux normes IFRS, la société a néanmoins été contrainte de refléter l'exigibilité de sa dette à la date de clôture en la reclassant à court terme à son passif.

Cette situation fait peser une incertitude significative sur la continuité d'exploitation. Toutefois, le Groupe a arrêté ses comptes consolidés au 30 juin 2018 en maintenant la convention de continuité d'exploitation compte tenu de :

- La confiance que nous avons dans l'issue des discussions réouvertes avec nos créanciers et crédits-bailleurs
- La recherche active de nouveaux partenaires financiers
- La trésorerie générée par l'activité qui permet au Groupe de faire face à ses besoins courants d'exploitation durant les 12 mois à venir.

Le point sur lequel je souhaite insister, c'est que nous mettrons tout en œuvre aujourd'hui pour faire avancer les discussions avec nos partenaires financiers de façon constructive. Nous souhaitons trouver une solution qui protège de manière durable les intérêts de l'ensemble de nos parties prenantes et qui nous permettra de recréer de la valeur et de la croissance.

Je vous remercie pour votre attention et repasse la parole à Gaël qui va vous faire part des perspectives.

3. PERSPECTIVES : Gaël Bodénès

Merci Thierry.

Avec un prix du baril stabilisé au-delà des 65-70\$, nos clients ont retrouvé des marges de manœuvre mais la reprise des investissements dans les projets à l'offshore reste encore faible. Elle devrait commencer à se matérialiser tout au long de l'année 2019, impactant positivement les taux d'utilisation des navires.

Ainsi, même si l'activité reprend, le marché des services maritimes va continuer à être affecté par des prix durablement bas, impactés par la surcapacité persistante de navires OSV sur ce marché. La remontée des tarifs d'affrètement est donc attendue à moyen terme.

Dans cet environnement complexe, nous devons absolument **nous adapter pour résister et nous transformer pour construire le futur de BOURBON**. C'est pourquoi nous avons choisi de revoir le modèle existant pour se préparer à la reprise d'activité qui s'annonce et mettre en œuvre notre plan d'action **#BOURBONINMOTION** annoncé en février dernier. **#BOURBONINMOTION**, c'est :

- Mieux servir nos clients à travers l'évolution du modèle économique vers plus de services intégrés
- Réorganiser l'entreprise pour mieux répondre au besoin de nos clients et la rendre plus agile, avec la création de trois sociétés distinctes : Bourbon Marine & Logistics, Bourbon Subsea Services et Bourbon Mobility.
- Continuer plus que jamais à délivrer l'excellence opérationnelle tout en baissant drastiquement nos coûts à travers la mise en œuvre de notre programme Smart shipping.

Enfin, nous allons continuer à améliorer nos marges de manœuvres financières à travers une gestion rigoureuse de notre trésorerie, la poursuite des négociations avec nos créanciers pour adapter le service de la dette à la capacité effective de l'entreprise et la recherche active de nouveaux partenaires financiers.

Fort de notre expérience de leader, nous avons pour ambition de nous positionner pour bénéficier de la sortie du bas de cycle dans les meilleures conditions concurrentielles.

Je vous remercie pour votre attention, nous sommes maintenant Thierry et moi-même à votre disposition pour répondre à vos questions.

Questions-réponses

Jean-François GRANJON, ODDO BHF

Pouvez-vous revenir sur la partie financière et les négociations que vous évoquiez, en cours, avec la recherche de nouveaux partenaires financiers ? Nous avons bien pris note du *waiver* depuis le mois de juillet. Comment se présentent aujourd'hui les discussions ? Avancez-vous sur le sujet ? Est-il possible d'en attendre des conclusions assez rapidement ?

Gaël BODÉNÈS

Concernant les négociations financières, nous avons effectivement signé un *waiver* le 10 juillet qui permet de donner un cadre aux négociations. Les négociations avancent à leur rythme. Ce sont des négociations complexes puisque nous avons de nombreux

interlocuteurs : l'objectif est bien de restructurer l'ensemble de la dette, à la fois française et étrangère, que ce soit bancaire ou auprès des prêteurs.

Ces négociations prennent du temps mais elles progressent normalement pour ce type de situation. Il est difficile de donner un timing mais la signature de ce *waiver* est une marque de confiance de tous les prêteurs qui nous permet d'avancer.

Christine ROPERT, Gilbert Dupont

Pourriez-vous revenir sur le poste dotations aux amortissements et provisions, qui ressortent à 107 millions d'euros sur le S1 2018, alors que sur les précédents trimestres nous étions plutôt sur des niveaux de 140, 145, 150 millions ?

Thierry HOCHOA

Effectivement, nous avons constaté une baisse des amortissements pour deux raisons. La première raison est que nous continuons à vendre des bateaux, donc nous avons cette obligation d'amortir. Des navires ont été impactés et impairés fin décembre 2017 – il y a eu des tests d'*impairment* – et sur le premier semestre 2018 il n'y a pas eu ce type d'amortissement compte tenu des provisions que nous avons pu passer à la fin de l'année 2017, qui étaient conséquentes. D'où cette différence que vous avez constatée entre le deuxième semestre 2017 et le premier semestre 2018.

Nicolas ROYOT

J'avais une question sur les CAPEX annuels. Pouvons-nous considérer que le S1 est normatif, ou au S2 aurons-nous une augmentation notamment avec la mise en place du plan **#BOURBONINMOTION** qui devait se traduire par 25 millions d'euros d'investissements par an ? A quel horizon comptez-vous démarrer ce plan ?

Gaël BODÉNÈS

Il est difficile de répondre à cette question : avec la reprise du marché, nous avons l'intention de réactiver un certain nombre de navires en fonction de la demande, donc nous devrions voir une augmentation en fonction de la vitesse de la reprise du marché. C'est là que c'est le plus compliqué, mais nous voyons beaucoup d'activités d'appels d'offres en cours pour des opérations de forage qui démarrent fin 2018, début 2019. Donc non, le premier semestre ne devrait pas être normatif.

Par rapport à notre programme « Smart Shipping », nous avons annoncé un programme d'investissement de 75 millions d'euros sur trois ans pour pouvoir connecter l'ensemble de notre flotte. Nous sommes aujourd'hui plutôt sur des actions et des projets d'optimisation de process, de réorganisation de nos opérations à bord des navires, ce qui nous permet de commencer à réduire le nombre de personnes embarquées. En revanche, la partie CAPEX, connectivité des navires, interviendra plutôt sur la fin du plan en 2019-2020.

Jean-François GRANJON, ODDO BHF

Sur des tendances et perspectives, vous avez évoqué il y a quelque temps des performances financières 2018 en ligne avec les performances 2017. Là, vous ne faites pas de commentaire particulier. Comment voyez-vous le profil du deuxième semestre ? Sommes-nous plutôt sur une stabilisation, une poursuite de la dégradation ? Pouvons-nous estimer, compte tenu des réductions de coûts, avoir un EBITDA *break-even*, ou allons-nous rester dans le rouge au cours du deuxième semestre ?

Thierry HOCHOA

Je vais vous faire la réponse sur la première partie, et sur les perspectives du deuxième semestre je laisserai Gaël répondre.

Sur la première partie, je vois plutôt notre performance en ligne avec 2017 si l'on neutralise l'impact de chance que nous avons eu au premier semestre 2018. Nous voyons très bien que notre rentabilité, qui se mesure par rapport à l'EBITDAR sur le chiffre d'affaires, est quasiment stable par rapport à 2017 si nous neutralisons cet impact de change en dehors de l'activité Subsea qui a connu ce point bas.

Gaël BODÉNÈS

Concernant les perspectives, je pense qu'au regard de ce que nous avons annoncé, nous avons environ six mois de décalage par rapport à la reprise quand nous voyons le nombre d'appels d'offres et le temps de décision des compagnies pétrolières. L'activité va démarrer fin 2018 et reprendra en 2019 : un décalage de six mois par rapport à ce que nous avons pu annoncer en termes de reprise d'activité.

Christine ROPERT

Pourriez-vous faire un point sur la consolidation dans votre secteur ? Avec notamment Tidewater, comment percevez-vous les choses pour Bourbon et de façon générale ?

Gaël BODÉNÈS

Je pense que la consolidation est assez lente parce que quasiment tous les acteurs du secteur ont été impactés fortement et souffrent par rapport à cette crise qui est la pire que nous ayons connue depuis une trentaine d'années. De ce point de vue, chacun est un peu dans la même position.

Concernant les stratégies de consolidation, il y a deux types d'approches. La première est une stratégie de volume dans un marché de commodités. C'est typiquement le type de stratégie qu'ont suivie et poursuivent les armateurs américains. Tidewater est né de consolidations du marché suite à la crise des années 80. Je pense qu'ils poursuivent cette consolidation : aller vers plus de volume pour pouvoir couper

drastiquement dans les coûts en attendant que les marchés reprennent. C'est ce qu'ont fait aussi les Norvégiens avec la fusion de Solstad/Farstad, REM et Deep Sea Supply.

Nous, BOURBON, nous considérons que nous avons déjà une taille critique par rapport à ces consolidations et que nous avons déjà pu impacter les leviers de baisse de coûts. Nous le voyons : depuis le début de la crise, nous avons baissé nos OPEX de presque 35 % et nos G&A de 25 %. Il faut aller plus loin dans notre programme Smart Shipping.

Nous considérons que la stratégie de volume, de commodité, de simplement baisser les coûts en attendant que le marché reprenne n'est pas suffisante. Nous voyons que les clients changent leur approche et leur façon de contracter. Nous considérons qu'il faut continuer à baisser les coûts notamment grâce au programme « Smart Shipping » et ajouter de la valeur en essayant d'augmenter notre chiffre d'affaires et la marge à travers plus de services intégrés. C'est à ce titre-là que nous nous différencions par rapport à nos compétiteurs.

C'est une réponse un peu longue mais c'est assez complexe.

Christine ROPERT, Gilbert Dupont

Globalement, quelle est la perception de votre offre par vos clients ? Considérez-vous que c'est plus lent que prévu ou est-ce conforme à ce que vous attendiez ?

Gaël BODÉNÈS

En termes de logistique intégrée, notre approche était au début de connecter notre flotte pour pouvoir consolider des datas et une fois que nous serions capables de mesurer précisément nos activités et les activités de nos clients, basés sur ces datas-là, de prendre un risque mesuré en offrant une prestation logistique intégrée.

Le retour que nous avons eu est : *« C'est très bien la data, de consolider, de prendre des risques mesurés, mais les activités de forage vont reprendre dès cette année et tout au long de 2019. Finalement, ce type d'offres qui nous donne à nous, client, plus d'agilité, ne pourriez-vous pas la faire tout de suite ? »*

Nous avons un peu accéléré et nous allons lancer en parallèle les offres de logistique intégrée et le déploiement du programme Smart Shipping au lieu de le faire en série. Nous avons fait plusieurs offres sur des appels d'offres pour Total ou Shell par exemple. Nous n'avons pas signé de contrat mais nous voyons un appétit certain pour ce type de prestations.

Gaël BODÉNÈS

Merci à toutes et à tous d'avoir assisté à cette conférence. Nous vous remercions de votre intérêt pour BOURBON et nous vous souhaitons une bonne journée.
