

GROUPE KUDELSKI

Rapport semestriel

Janvier/Juin 2002

Message aux actionnaires

Mesdames, Messieurs,

Au cours des dix dernières années, le Groupe Kudelski a été régulièrement confronté à des défis majeurs dans le secteur de la télévision à péage; il a cependant multiplié ses revenus par un facteur de plus de vingt durant cette période. Les changements continus de l'environnement ne l'ont pas empêché de mettre en place une stratégie à long terme et de faire face aux aléas année après année, sans accrocs majeurs.

Toutefois, le jeudi 29 août 2002, le Groupe Kudelski a publié le premier profit warning de son histoire. Cette annonce a déconcerté les investisseurs et la communauté financière même si certains observateurs l'attendaient. Ce qui a surpris, c'est l'amplitude de la révision qui a dépassé les scénarios les plus pessimistes. Légitimement on s'interroge sur les raisons de ce brusque revirement, alors que le Groupe prévoyait encore au début du mois de juillet de clore un exercice record en 2002, malgré un premier semestre qui avait été difficile dans un environnement chahuté.

Traditionnellement, le Groupe Kudelski réalise jusqu'à 50% de son chiffre d'affaires durant le dernier trimestre de l'année. Avec la montée en puissance de l'activité contrôlée d'accès physique, cette saisonnalité ne s'est pas atténuée, contrairement aux premières prévisions. Dans le contexte spécifique de l'année 2002, nous nous attendions à ce que l'effet saisonnier soit extrême en raison d'une importante faiblesse que l'on jugeait temporaire sur le marché de la télévision numérique durant le premier semestre 2002.

La révision des perspectives 2002 a été le résultat de la conjonction de plusieurs facteurs qui ont eu un impact décisif sur les revenus prévisionnels pour la période septembre-décembre 2002. Chaque année, entre fin juillet et septembre, nous enregistrons les commandes pour la fin de l'année. Historiquement, celles-ci étaient très importantes, alors qu'elles seront minimales cette année.

Par ailleurs, nous avons subi plusieurs autres aléas allant de retards dans la négociation de nouveaux contrats à des reports de dates de livraison par des clients en passant par des difficultés d'approvisionnement d'un type spécifique de composants. Parallèlement à la baisse soudaine des attentes de revenus, les charges ont fortement progressé durant la première partie de 2002 en raison des nombreux défis stratégiques que le Groupe Kudelski se prépare à relever à partir du second semestre 2002, dont la fusion attendue entre EchoStar et DirecTV.

Même si les incidents de parcours dans la vie d'une entreprise sont des moments difficiles, aussi bien vis-à-vis de l'extérieur qu'à l'intérieur de la société, ils sont l'occasion de faire progresser l'organisation d'une société. Emportés dans un mouvement de croissance ininterrompue pendant près de dix ans, nous voyons dans ce passage difficile une réelle opportunité de faire évoluer de façon fondamentale et sans tabous les structures de notre Groupe afin qu'il soit mieux armé face aux nouvelles conditions du marché.

Alors qu'aujourd'hui on ne perçoit que la mauvaise nouvelle, c'est dans les mois et les années à venir que l'on pourra mesurer l'aptitude continue du Groupe Kudelski à s'adapter à un environnement changeant. Nous sommes déterminés à relever le défi.

André Kudelski

Chiffres clés – 1er semestre 2002

En kCHF	Janvier/Juin 2002	Janvier/Juin 2001	en %
Total produits	165'736	158'560	4.53%
Marge brute	104'143	90'562	15.00%
Marge brute en % des ventes	65.60%	58.24%	
EBITDA	205	26'868	-99.24%
EBITDA en % des ventes	0.13%	17.28%	
Résultat d'exploitation (EBIT)	-14'160	19'595	-172.26%
Résultat d'exploitation en % des ventes	-8.92%	12.60%	
Résultat net	-17'895	21'843	-181.93%
	30.06.2002	31.12.2001	en %
Fonds propres y compris intérêts minoritaires	559'976	580'851	-3.59%
Liquidités	835'222	415'857	100.84%
Perte/bénéfice de base par action	-0.35	1.42	
Perte/bénéfice dilué par action	-0.19	1.42	
Capitalisation boursière	2'433'531	4'526'415	

L'activité du premier semestre 2002

Introduction

Pour le premier semestre 2002, le Groupe Kudelski annonce un chiffre d'affaires de CHF 165.7 millions, ce qui représente une augmentation de 4.5% par rapport au premier semestre 2001. Alors que les affaires aux Etats-Unis et en Asie sont toujours encourageantes, les premiers six mois de 2002 ont été marqués par un net recul des ventes du Groupe dans le secteur de la télévision numérique en Europe. La progression des affaires en Asie et en Amérique n'a pas suffi à compenser les difficultés rencontrées sur ce qui était historiquement le premier marché de Nagravision. L'augmentation du périmètre de consolidation intervenue en 2001 a cependant permis d'afficher une légère croissance des produits durant le premier semestre 2002.

La marche des affaires du Groupe durant le premier semestre 2002 n'excluait pas la possibilité d'une forte accélération des ventes pour la seconde moitié de 2002. Dans la mesure où le Groupe Kudelski s'attendait à un excellent second semestre, il était important qu'il s'y prépare en faisant les investissements nécessaires.

Aujourd'hui, même si nous constatons que les revenus attendus n'arriveront pas en 2002, l'ensemble des investissements reste d'actualité, dans la mesure où ceux-ci sont essentiels pour répondre aux besoins futurs de nos clients opérateurs.

Résultats au 30 juin 2002

Au niveau du secteur du contrôle d'accès physique, l'évolution a été conforme aux attentes. Cette activité est marquée par une variation saisonnière importante qui affecte négativement le premier semestre de l'exercice en cours.

Sur le plan financier, le premier semestre a été pénalisé par plusieurs éléments conjugués :

- la faiblesse du dollar américain, l'augmentation de la proportion des revenus exprimés en cette monnaie et une politique de couverture de change partielle dans le secteur télévision ont eu un impact négatif sur les revenus et la profitabilité de cette activité;
- un effort accru nécessaire au déploiement d'une nouvelle installation chez EchoStar;
- l'intégration de Lysis ne répondant pas encore aux attentes;
- la faiblesse de l'euro vis-à-vis du franc suisse a eu un impact négatif sur les revenus du secteur contrôle d'accès physique;
- des revenus de placements monétaires bien inférieurs aux attentes (sur les opérations en dollars aussi bien qu'en francs suisses) principalement dus à la forte baisse des taux d'intérêt à court terme ont eu un impact significatif sur le résultat financier.

Au delà des éléments défavorables, le Groupe Kudelski s'est efforcé de réduire le montant des débiteurs de façon systématique et est parvenu à diminuer un certain nombre de frais opérationnels à périmètre constant (charges d'exploitation et d'administration, frais de ventes) durant le premier semestre. Ces efforts seront intensifiés au cours du second semestre.

L'activité du premier semestre 2002

Secteur télévision

Le premier semestre 2002 a été marqué par une forte diminution des revenus issus des opérateurs de télévision numérique en Europe en général, et plus particulièrement en Angleterre et en Espagne. Cette évolution avait été anticipée, même si elle s'est révélée un peu plus défavorable que prévu, notamment au niveau des revenus provenant de la mise à jour de systèmes.

Si les ventes ont été conformes aux attentes en Amérique, elles ont fortement progressé en Asie où Nagravision a installé plusieurs nouveaux systèmes et conquis de nouveaux clients, notamment en Chine, à Taiwan, au Japon et en Indonésie.

Par ailleurs, une gestion des débiteurs plus affinée prenant en compte la situation financière spécifique de chaque client opérateur a conduit le Groupe à renoncer à certaines opportunités de ventes jugées trop risquées. Une approche similaire est à l'origine d'une amélioration de la qualité des revenus, c'est-à-dire d'une augmentation de la marge brute relative.

Secteur contrôle d'accès physique

Le secteur contrôle d'accès physique a connu un premier semestre en ligne avec les prévisions, même si un certain ralentissement a été perçu sur plusieurs marchés européens. L'activité parking a connu un bon développement avec l'installation de plusieurs sites importants. Globalement, une politique rigoureuse de contrôle des dépenses a permis de bien maîtriser la rentabilité de ce segment, dont le caractère saisonnier reste marqué.

Structure du Groupe

Depuis le troisième trimestre 2001, la direction du Groupe Kudelski travaille à l'intégration des différentes acquisitions au sein du Groupe. Lysis a été intégrée à Nagravision durant le second semestre 2001, sans que ce processus n'ait encore produit les effets escomptés. Par ailleurs, l'ensemble des activités contrôle d'accès physique a été repris par SkiData durant le premier semestre 2002, avec des premiers résultats prometteurs.

En 2001 le Groupe Kudelski a décidé de mettre en place un nouveau système de reporting qui est opérationnel depuis fin juin 2002. Dans les prochains mois, une évolution de ce système permettra d'intégrer de façon automatisée les différents processus de gestion des activités télévision numérique. Par ailleurs, une réorganisation de l'activité Nagravision est en cours et devrait être finalisée d'ici au début 2003.

Emprunt convertible

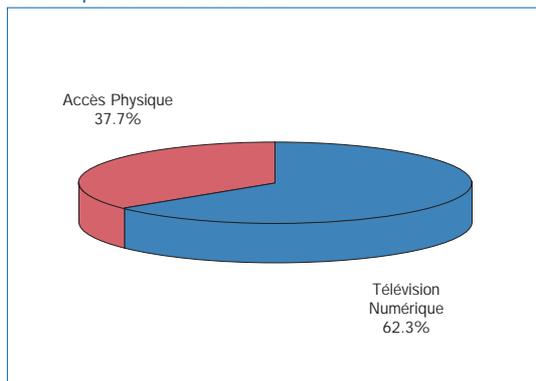
A fin janvier 2002, le Groupe Kudelski a lancé un emprunt convertible de 325 millions de dollars dans le but d'investir dans la société EchoStar, en prévision de la fusion attendue entre EchoStar et Hughes (DirecTV). Au 30 juin 2002, le Groupe Kudelski n'a pris aucun engagement ferme sur l'utilisation des fonds levés.

Perspectives

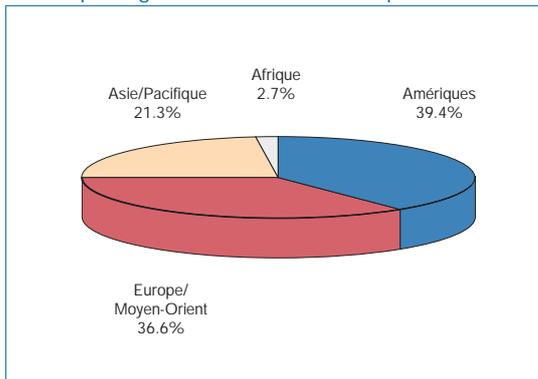
Contrairement aux attentes initiales, l'exercice 2002 affichera une performance moindre qu'en 2001. A fin août 2002, la brusque dégradation du carnet de commandes à court terme dans le secteur de la télévision numérique aura un effet démesuré négatif sur l'année 2002. En réaction à la nouvelle situation, la direction du Groupe Kudelski prend toutes les mesures nécessaires afin d'atténuer les conséquences négatives tout en préservant les chances de croissance du Groupe à moyen et à long terme. Sa détermination à réussir ce défi est à la mesure de l'épreuve.

Répartition des ventes

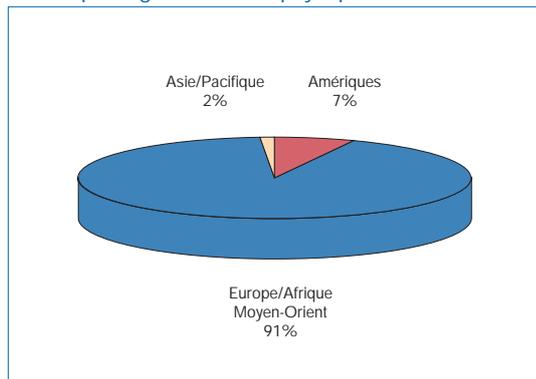
Ventes par secteur d'activité



Ventes par régions - Télévision numérique



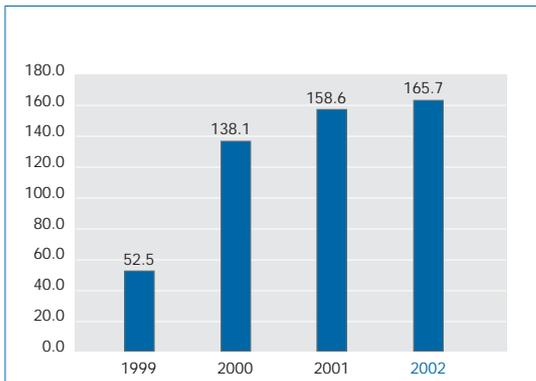
Ventes par régions - Accès physique



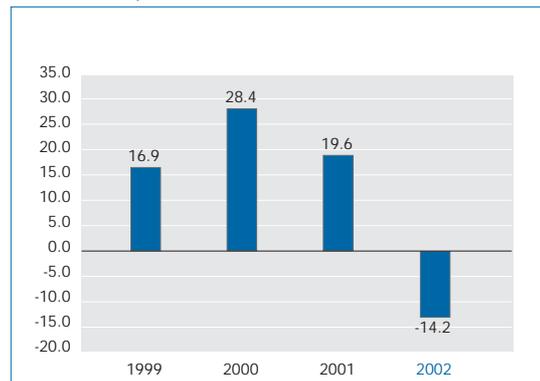
Comparaison janvier/juin sur 4 ans

En mCHF

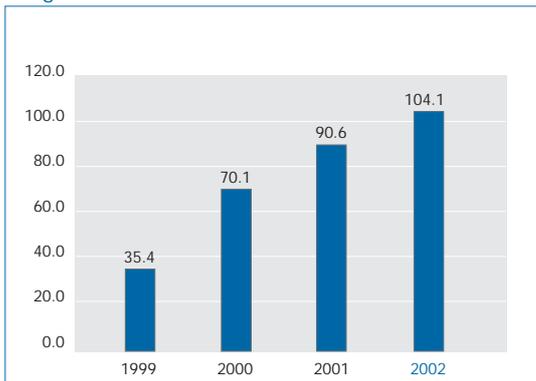
Total Produits



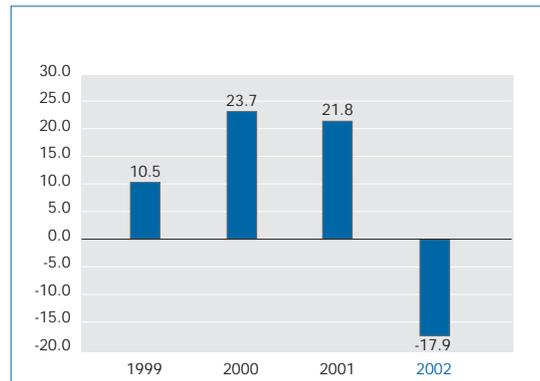
Résultat d'exploitation



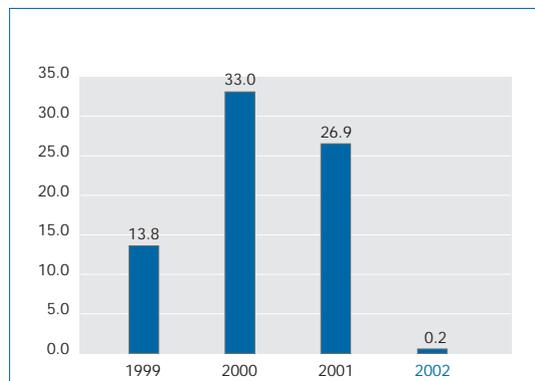
Marge Brute



Bénéfice net



EBITDA



Bilan consolidé

En kCHF			
Actif	30.06.2002	31.12.2001	en %
	non révisé	révisé	
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles	27'935	24'757	
Placements à long terme	11'578	11'704	
Prêts	18'563	34'266	
Terrains et immeubles	35'315	35'622	
Installations corporelles	28'272	24'278	
Total de l'actif immobilisé	121'663	130'627	-6.86%
Actif circulant			
Stocks	62'609	54'129	
Travaux en cours	0	412	
Débiteurs clients	235'250	292'279	
Débiteurs divers	28'359	28'469	
Liquidités	835'222	415'857	
Total de l'actif circulant	1'161'440	791'146	46.80%
Total de l'Actif	1'283'103	921'773	39.20%
Passif	30.06.2002	31.12.2001	en %
	non révisé	révisé	
Fonds propres			
Capital-actions	512'941	512'941	
Réserves et agio	28'652	47'989	
Total des fonds propres part du Groupe	541'593	560'930	-3.45%
Intérêts minoritaires	18'383	19'921	
Total des fonds propres	559'976	580'851	-3.59%
Fonds étrangers à long terme			
Provisions	39'621	41'276	
Emprunt convertible	472'884	0	
Autres dettes à long terme	4'575	3'800	
Total des fonds étrangers à long terme	517'080	45'076	1047.13%
Fonds étrangers à court terme			
Banques comptes courants	36'552	51'743	
Fournisseurs	80'276	111'445	
Avances des clients	5'003	13'600	
Créanciers divers	13'975	33'692	
Provisions à court terme	25'732	31'645	
Comptes de régularisation	44'509	53'721	
Total des fonds étrangers à court terme	206'047	295'846	-30.35%
Total du Passif	1'283'103	921'773	39.20%

Compte de résultat (non révisé)

En kCHF	Janvier/Juin 2002	Janvier/Juin 2001	en %
Produits des ventes	137'087	104'469	
Produits dans le cadre de contrats de longue durée	21'668	51'017	
Nouveaux développements activés	6'981	3'074	
Total des produits d'exploitation	165'736	158'560	4.53%
Charges de matières et de marchandises	-61'593	-67'998	
Marge brute	104'143	90'562	15.00%
Charges de personnel	-63'378	-29'965	
Charges d'exploitation	-16'651	-15'161	
Charges d'administration et de ventes	-23'909	-18'568	
Résultat opérationnel avant charges d'intérêts, impôts et amortissements (EBITDA)	205	26'868	-99.24%
Variation des provisions	-4'401	-762	
Amortissements	-9'964	-6'511	
Résultat d'exploitation (EBIT)	-14'160	19'595	-172.26%
Produits financiers	11'653	10'160	
Charges financières	-15'566	-3'155	
Résultat avant impôts et intérêts minoritaires	-18'073	26'600	-167.94%
Impôts sur le bénéfice	-98	-3'090	
Résultat du Groupe	-18'171	23'510	-177.29%
Intérêts minoritaires	276	-1'667	
Résultat net de l'exercice	-17'895	21'843	-181.93%
En pourcentage des produits d'exploitation			
Résultat d'exploitation (EBIT)	-9%	12%	
Résultat net de l'exercice	-11%	14%	

Tableau de financement consolidés (non révisé)

En kCHF	Janvier/Juin 2002	Janvier/Juin 2001
Résultat net, part du Groupe	-17'895	21'843
Intérêts créditeurs	-6'954	-10'167
Intérêts débiteurs	7'512	3'155
Impôts sur le bénéfice	98	3'090
Amortissements	9'964	6'511
Amortissement des frais d'émission et de la prime de conversion	2'609	0
Variation des provisions à long terme	-706	2'115
Variation de la provision pour impôts latents	31	0
Part des actionnaires minoritaires au résultat	-276	1'667
Cash flow avant variation du fonds de roulement	-5'617	28'214
Variation des stocks	-8'480	-5'812
Variation des travaux en cours	412	-771
Variation des débiteurs-clients	57'029	-21'610
Variation des autres actifs	1'599	4'829
Variation des fournisseurs	-31'169	-3'386
Variation des autres passifs	-36'548	-9'454
Variation des provisions à court terme	-5'080	-7'910
Cash-flow opérationnel	-27'854	-15'900
Intérêts payés	-2'509	-438
Intérêts reçus	5'465	10'320
Impôts payés	-8'688	-5'131
Trésorerie nette résultant de l'activité d'exploitation	-33'586	-11'149
Investissements en immobilisations incorporelles	-6'792	-3'423
Investissements en immobilisations corporelles	-10'037	-8'166
Investissements en immobilisations financières	126	-8'815
Remboursement de prêt	15'703	0
Acquisition de filiales, nette des liquidités acquises	0	-23'585
Trésorerie résultant de l'activité d'investissement	-1'000	-43'989
Augmentation du capital-actions et prime à l'émission	0	4'980
Variation des dettes financières à long terme et banques	-14'416	-325
Emprunt convertible, net de frais d'émission	472'884	0
Versement des actionnaires minoritaires	0	250
Dividende versé aux actionnaires minoritaires	0	-1'000
Trésorerie résultant de l'activité de financement	458'468	3'905
Effet net des variations de taux de change	-4'517	1'930
Variation des liquidités	419'365	-49'303
Liquidités au 1er janvier	415'857	554'395
Liquidités au 30 juin	835'222	505'092
Variation des liquidités	419'365	-49'303

Mouvements des fonds propres consolidés (non révisé)

En kCHF	Capital- Action	Primes émission	Reports et autres réserves	Goodwill d'acqui- sition	Fonds propres part du Groupe	Intérêts mino- ritaires	Fonds propres
Au 1er janvier 2001	499'310	49'798	145'984	-21'119	673'973	19'183	693'156
Augmentation du capital pour les employés	617				617		617
Modification du périmètre	13'014			-196'426	-183'412	1'842	-181'570
Dividende versé aux minoritaires					0	-1'000	-1'000
Écart de conversion			-548		-548	388	-160
Diminution de valeur des investissements à long terme			-1'786		-1'786		-1'786
Résultat de l'exercice			72'086		72'086	-492	71'594
État au 31 décembre 2001	512'941	49'798	215'736	-217'545	560'930	19'921	580'851
Écart de conversion			-1'442		-1'442	-1'262	-2'704
Résultat de l'exercice			-17'895		-17'895	-276	-18'171
État au 30 juin 2002	512'941	49'798	196'399	-217'545	541'593	18'383	559'976

Annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2002 (non révisé)

Généralités et principes de consolidation

Les comptes consolidés semestriels, non révisés, sont établis en conformité avec les recommandations relatives à la présentation des comptes (Swiss GAAP RPC) et donnent une image fidèle (true and fair view) du patrimoine, de la situation financière et des résultats du Groupe. Les conventions et principes comptables sont les mêmes que ceux qui ont été appliqués pour la clôture de fin 2001.

Modification du périmètre de consolidation

Au cours du premier semestre 2002, le périmètre de consolidation du Groupe Kudelski n'a pas subi de modifications. Pour mémoire, lors de l'exercice 2001, le périmètre de consolidation s'était accru des sociétés suivantes :

- e-prica AG, Lyss, Suisse, 50% (janvier)
- Livewire Communications Inc., Gainesville, USA, 100% (avril)
- Lysis International SA, Lausanne, Suisse, 100% (avril)
- Lemman Consulting SA, Nyon, Suisse, 100 % (mai)
- TicketCorner AG, Rümlang, Suisse, 100% (mai)
- SkiData Group, Gartenau, Autriche, 100% (septembre)
- Nagra ID SA et Thermoplex F. Droz SA, La Chaux-de-Fonds, Suisse, 100% (octobre)

Emprunt obligataire

Valeur nominale kUSD	Taux d'intérêts		Année d'émission / d'échéance	30 juin 2002 kCHF
	Nominal	calculé		
325'000	2.25 %	3 %	2002 / 2009	472'884

A fin janvier 2002, Kudelski Financial Services Holding S.C.A (l'émetteur), filiale à 100% de Kudelski SA, a émis un emprunt convertible de kUSD 325'000 non subordonné. Le prix de conversion a été fixé à CHF 127.50 par action ordinaire au porteur de Kudelski SA. Kudelski SA garantit cette émission de manière inconditionnelle et irrévocable.

Le prix d'émission par obligation de valeur nominale USD 1'000 a été de 100%; le coupon annuel est de 2.25% calculé sur le montant nominal de l'obligation et payable deux fois par an (le 31 janvier et le 31 juillet) dès le 31 juillet 2002. Le rendement calculé sur une base bi-annuelle est de 3% par année.

Le prix de remboursement des obligations est de 105.79% du montant principal à maturité au 31 janvier 2009. Un remboursement anticipé peut intervenir après le 31 janvier 2005 jusqu'au 31 janvier 2007.

L'obligation convertible est cotée à la bourse de Luxembourg, sous le numéro de valeur ISIN XS0140968842.

Annexe aux comptes consolidés au 30 juin 2002 (non révisé)

Principaux cours de conversion

CHF pour	1 USD	1 EUR	1 GBP
Cours moyen janvier / juin 2002	1.64	1.47	2.37
Cours moyen janvier / juin 2001	1.70	1.53	2.45
Cours fin juin 2002	1.48	1.47	2.27
Cours fin décembre 2001	1.68	1.48	2.42
Cours fin juin 2001	1.80	1.52	2.53

Procédures judiciaires en cours

Le Groupe est partie à trois litiges - violations présumées de brevets - devant les tribunaux américains et allemands. L'ensemble des procédures judiciaires a fait l'objet d'une provision. Aucune évolution notable n'est à constater à ce jour, à compter du 31 décembre 2001.

Agenda 2003

Publication des résultats annuels 2002	26 mars 2003
Assemblée générale ordinaire	23 mai 2003

Kudelski SA
22, route de Genève
CH-1033 Cheseaux
Tél +41 21 732 01 01
Fax +41 21 732 01 00
info@nagra.com
www.nagra.com

Relations Investisseurs:
Santino Rumasuglia
Tél +41 21 732 01 24
santino.rumasuglia@nagra.com

