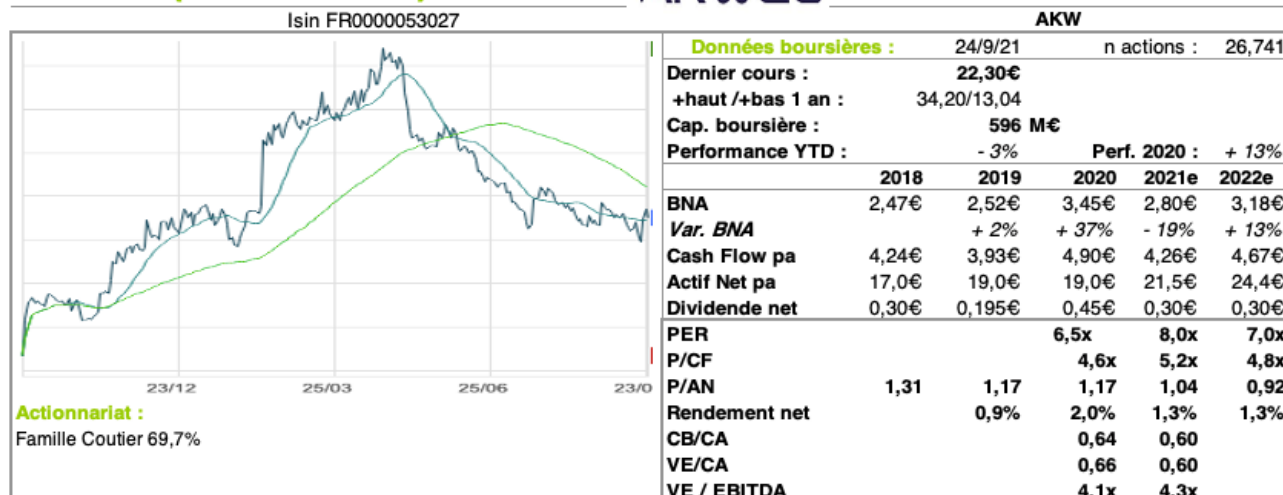


## Akwel (ex-MGI Coutier)

# AKWEL



Le rebond par rapport à 2020 un peu gâché par les problèmes d'approvisionnements et le stop and go dans les usines des grands clients dès le mois de mars : le T2-2021 en forte baisse séquentielle et aussi forte incertitude sur le S2, qui sera loin d'être aussi glorieux que le S2-2020.

Mais Akwel adapte ses coûts et ses investissements, devrait améliorer ses prix de vente après renégociations avec ses clients, se prépare activement aux changements induits par les nouvelles motorisations, et, surtout, reste toujours tout à fait rentable et générateur de free cash-flow malgré tout.

### Akwel – Transcript Conf Call\_Sfaf Semestriels – 24 septembre 2021

MM Mathieu Coutier Pdt du Directoire, et Jean-Louis Thomasset vice-pdt du Directoire et Directeur Financier

Métier : équipementier-système auto, fournisseur de 1<sup>er</sup> rang de 12 clients stratégiques et 30 marques, avec 41 sites industriels dans 20 pays.

Effectifs : 10 500 personnes (c. 11 190 fin décembre 2020 : 700 départs au S1).

#### 1 - Résultats du S1-2021 :

Rappel : S1-2020 très perturbé entre fin mars et mai ⇔ base de comparaison très favorable :

**CA : 487,6M€ +26%**

3 lignes de produits qui surperforment : 1) refroidissement +32,6% : très utilisé sur hybride rechargeable, 2) dépollution +31,2%, 3) mécanismes +30,1%. Les autres lignes stables, sauf lavage en recul de -7% : remise à niveau avant de prendre de nouvelles commandes (impact dans 2 à 3 ans).

T1-2021 très satisfaisant, mais T2-2021 vraiment difficile : -21,6% séquentiel : absence de visibilité sur les besoins clients, des prévisionnels de livraisons revues au dernier moment, hausses des matières premières pas répercutées, pénuries de composants, avec des coûts de transport en forte hausse ⇔ l'activité des usines très perturbée.

**EBE : 64,7M€ +7,9%** seulement, mais 19M€ d'indemnités d'assurance et provisions au S1-2020 (décompensation sur retours garantis) : progression de +57% hors cela.

**ROC : 50M€** y compris +2,5M de reprises sur provision. Marge op en baisse par rapport au S2-2020.

#### Akwel (ex-MGI Coutier) - Résultats 1er semestre 2021 :

Compte de résultat	06/20	06/21	Var. CA :
Chiffre d'affaires	387,0	487,6	+26,0%
EBE	59,2	64,7	+9,3%
Résultat Op.	24,3	50,0	
Marge opérationnelle	6,3%	10,3%	+4,0pt
Résultat financier	-1,0	-0,6	
RCAI	23,3	49,4	
Résultat net pdg	20,2	38,0	
Résultat net retraité	19,3	37,3	+93,3%
Marge nette	5,0%	7,6%	+2,7pt

Nb : 2020 : reprise de provision sur retours garantie de 14,9M€ dans l'EBE

**Financement** nb : EBE 20&21 : hors impact IFRS 16 de 0,7&

CAF	54,2	52,0	
- Investissements bruts*	17,4	13,3	-24%
= Free cash-flow	36,8	38,7	

#### Bilan 30/06/2021 en M€

GW et incorp.	38,4	Fonds Propres	567,0
Immobilisations	266,8	Provisions	45,3
Autres actifs	381,5	Dette financière*	87,2
Liquidités	190,4	Autres passifs	177,6
	877,1		877,1
** nb : dt IFRS 16	13,2		9,7
		* : dont DCT :	63,6
Dette nette :	-103,2		
Dette nette/FP :	-18%	FR	330,7
		BFR	203,9
Sources : publications société		Trésorerie Nette	126,8

## Activité par / régions :

- France : le ROC x 3, mais marge op la plus faible à 4%
  - Europe & Afrique : redressement de la rentabilité, avec le redressement enfin de la Suède, mais toujours des pb au RU.
  - Amérique du Nord : très bonne rentabilité
  - Amérique du Sud : tout juste rentable
  - Reste du Monde : peu de gain de marge, notamment en Chine, qui avait déjà redémarré au T2-2020.
- NB : dans le ROC : +0,7M sur des ventes de certificats d'énergie : non courant.  
SF : -0,6M€ c. -1 : recul de la dette financière brute, roulement des emprunts avec des emprunts moins chers, et bonne rémunération de la trésorerie  
IS : -12,2 c -4, mais le S1-2020 avait bénéficié de crédits d'IS non récurrents en Turquie et au Portugal  
**RNpg : 38M€** : plutôt satisfaisant, surtout par rapport aux confrères européens

## 2 - Bilan :

- FP : 567M€ c. 541  
Provisions : -7M€ avec plus de retour garanti que de nouvelles provisions.  
Immobilisations en baisse : plus d'amortissements que d'investissements.  
Baisse du BFR malgré +18M€ de stocks : -2M€ de comptes clients, et surtout effet saisonnalité, avec les CA de mai juin 2021 inférieurs à ceux de novembre et décembre 2020, soit -20M€ de BFR.
- Investissement : 13,3M€ c. 17,1** : le gel des investissements décidé en 2020 s'appliquait aux programmes à venir, et les investissements devraient remonter ensuite.  
=> trésorerie +15M€ à 190M en tout, et à +93M€ en situation de trésorerie nette.

## RSE :

- amélioration de la sécurité anti-feu : sprinklers et exercices
- plus de stations de traitement des eaux usées, meilleure conso d'énergie, et mesure des émissions de CO2.

## 3 - Perspectives 2021 :

- Akwel a réussi à rester agile et performant, à satisfaire toutes les demandes, et à rester rentable en ajustant ses effectifs. Plus des efforts d'adaptation de produits et de développement de nouveaux produits.  
M&A : des dossiers à l'étude, mais valorisations trop élevées eu égard aux perspectives du secteur à MT.  
CA : en croissance, mais sans revenir au niveau de 2019  
Marge op en baisse : avec les hausses de salaires et les coûts d'appro, mais toujours à un niveau correct  
Toujours faire évoluer les systèmes de production.

## 4 - Questions :

### Q : gestion des effectifs/masse salariale ?

R : volant d'intérim : beaucoup de temporaires et/ou de CDD selon les pays, soit 20% effectifs de production. Mois pour les effectifs supports. Deux dynamiques différentes : i) pays low-cost : l'ajustement se fait très naturellement, ii) pays high-cost : être très vigilant sur les CDI, et ne pas remplacer les départs naturels. Un site en cours de fermeture aux Mureaux. Akwel confortable avec le niveau actuel des effectifs : moins agressifs sur les réductions de personnel, pour ne pas obérer le futur de l'entreprise.

### Q : évolution des pénuries au S2 ?

R : pas d'information autre que celles que l'on trouve dans la presse : les clients constructeurs ne communiquent pas sur le sujet. Mais volumes de production attendus pour 2021 revu récemment fortement en baisse de -10% et baisse aussi attendue en 2022//2021. On parle à présent d'un retour à la normale pour 2023 seulement. Akwel s'adapte pour faire moins de chiffre d'affaires tout en continuant à investir dans le renouvellement de ses produits hors du moteur thermique. Cf système de récupération de particules de frein avec Tallano.

### Q : dépendance du moteur thermique ? des désinvestissements pour s'adapter .

R : 60 à 70% du CA dépendant du moteur thermique, c'est conséquent, mais rien à vendre car on ne peut pas trouver de bonnes valorisations pour des produits qui n'ont pas d'avenir. Akwel fait tout pour ne pas baisser son niveau d'activité, et se prépare pour adapter son offre. Le même outil de production quelle que soit la motorisation : sur le caoutchouc, le métal, le plastique, etc.. Et aussi de nouveaux besoins de refroidissement générés par l'électrique, l'hydrogène, l'hybride. Besoin d'air aussi pour les piles à combustibles etc... Même si il faut adapter les produits. On doit passer un cap, mais on voit assez bien la route à suivre.

### Q : valorisations des M&A ? quelles cibles ?

R : des clauses de confidentialité : pas de commentaire sur les dossiers regardés.

Cible idéale : qui permet de se renforcer chez les clients stratégiques, et/ou de renforcer l'expertise dans les technologies et les matériaux transformés dans certaines régions. Déjà une large base produits : Akwel positionné sur le véhicule du futur. Les valorisations en baisse, mais les vendeurs encore trop exigeants.

**Q : marge : effet prix au S1 ?**

R : Akwel n'aime pas trop communiquer sur les trimestriels : 2/3 du résultat ROC au T1, et le T2 en baisse de -21% en séquentiel. Effet prix défavorable sur les achats à partir du T1, et décalage de 6 mois minimum pour une répercussion partielle sur les prix de vente.

**Q : investissement normatif 2022 ?**

R : 50M€ environ, et probablement 60M€ en 2023

**Q : niveau des stocks en baisse au S2 ?**

R : rupture très brutale en mars, et du temps pour ajuster les effectifs au nouveau niveau d'activité : encore pas mal de production mise en stock avant le départ des effectifs de production.

Matières premières : acheter tout ce qu'on peut, mais c'est jamais suffisant.

Akwel fabriquait en gros volumes depuis 3 trimestres, et les prévisionnels des clients ont été revus brutalement en baisse en mars. Akwel a le bon bilan pour constituer des stocks de produits finis.

**Q : marge op au S2 avec les hausses de prix chez les clients ? toujours 10% ?**

R : difficile de rester à 10,3% comme au S1. Ce qui pénalise le plus : la non prévisibilité des besoins clients, dont les usines fonctionnent en stop and go. Très compliqué de gérer des hausses et des baisses brutales de volumes de production d'une semaine sur l'autre. Beaucoup d'incertitude, et tout peut changer dans un sens comme dans l'autre : ne pas donner d'objectif de marge pour le S2, qui pourrait être au niveau du T2.

**Q : récupération de particules de frein/Tallano ?**

R : en attente de la nouvelle norme UE Euro 7, qui s'appliquera en 2024, et générera éventuellement du CA en 2025. Si la norme ne laisse pas la voie ouverte à d'autres modes de récupération, etc...

**Q : chômage partiel au S1 et au S2 ?**

R : pratiquement rien au S1-2021, et un peu plus de recours au S2, mais sans commune mesure par rapport à 2020 (entre 10 et 20M€). Akwel à l'aise avec 10 500 salariés.

**Q : hausses de prix ? impact à attendre ? proportion répercutable aux clients ?**

R : pas de commentaire sur les hausses de coûts de composants, mais plus de plusieurs M€ d'impact. Répercussion au client avec un décalage moyen de 6 mois, après négociation puisque ce n'est pas dans les contrats, avec entre 1/4 et 1/3 de la hausse qui n'est pas répercuté en moyenne.

Pas de couverture possible sur des marchés de futures, puisqu'on achète des matières très techniques.

Ce document est purement informatif : il n'a aucune valeur contractuelle et ne constitue en aucun cas une recommandation ou un conseil boursier, une offre de vente ou une sollicitation d'achat de valeurs mobilières ou de tout autre produit financier. La responsabilité d'Olier Etudes & Recherche ne saurait être engagée en cas d'erreur, de contresens ou d'omission. Ce document ne se fonde que sur des informations publiées, sans qu'Olier E&R ne puisse garantir leur exactitude. Les prévisions ne sont que des projections raisonnables des comptes retraités et n'engagent en aucun cas la responsabilité d'Olier E&R.