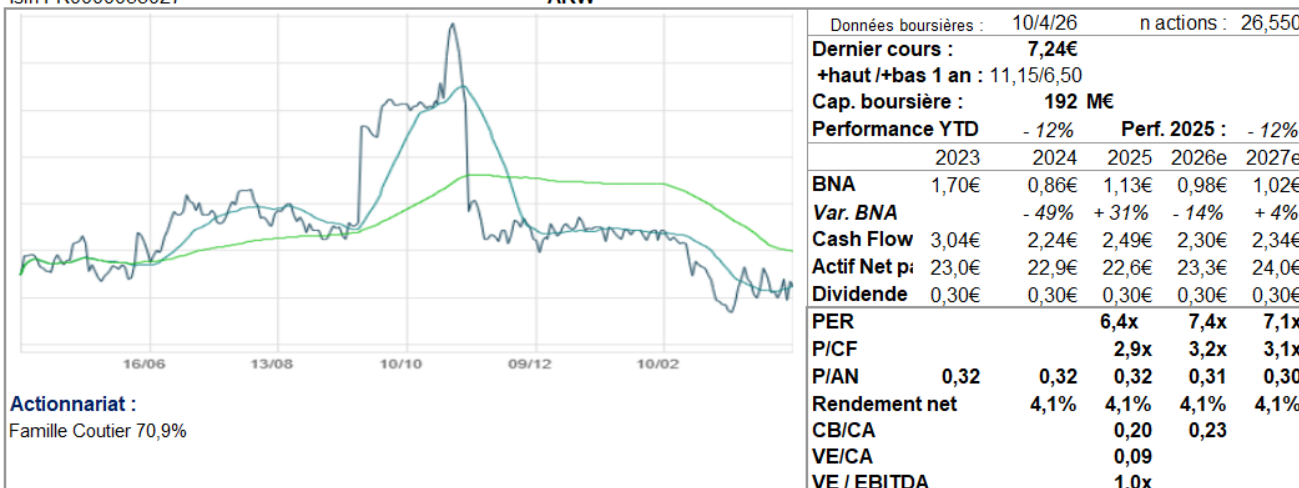


Isin FR0000053027

AKW



Akwel- Sfaf Résultats annuels 2025 – 10 avril 2026

Un exercice 2025 compliqué pour Akwel, entre le règlement définitif du problème SCR, qui s'est traduit par une grosse sortie de cash et un compte d'exploitation assez peu lisible en fait, et l'impact sensible de la déception générale sur les productions pour la voiture électrique, le consommateur n'ayant manifestement pas fait ce qu'attendaient de lui les OEMs et leurs prévisions météoriques. Mais si l'activité a été peu dynamique, le groupe a réussi néanmoins à préserver ses marges (a priori), et aussi un bilan peu endetté et encore riche en liquidités (en principe). Et si 2026 ne sera pas tellement plus glorieux aux dires de la direction propriétaire, 2027 devrait être meilleur avec une demande plus soutenue, et aussi et surtout parce qu'Akwel prépare l'avenir quoi qu'il arrive avec encore et toujours des développements de produits et un outil industriel qui s'adapte en permanence. Et pour cause, puisque l'environnement reste très instable selon la direction.

La valorisation, faible en valeur absolue et même relativement au secteur, semble bien prendre en compte tout ceci, l'incertitude liée à l'irruption des OEMs chinois sur le marché européen y compris.

Comparaisons boursières :		CB	Equipementiers auto			CA	DN	Marge		
13/4/26	Cours	(Mds)	PERn	PERn+1	P/AN	(Mds)	CB/CA	(Mds)	VE/CA	Op.
OPmobility (ex-PO)	15,76€	2,27	9,7x	6,8x	1,1	10,22	0,22	1,44	0,36	4,8%
Forvia (ex-Faurecia)	10,13€	2,00	8,2x	5,4x	1,3	26,15	0,08	6,00	0,31	5,6%
Valeo	10,93€	2,67	6,8x	5,1x	0,7	20,90	0,13	4,04	0,32	4,7%
Continental	63,36€	12,67	10,3x	8,7x	3,2	19,68	0,64	5,37	0,92	10,3%
CIE Automotive	28,70€	3,52	9,2x	8,5x	2,2	3,95	0,89	0,98	1,14	13,8%
Akwel	7,24€	0,19	7,4x	7,1x	0,3	0,94	0,20	-0,11	0,09	4,7%
PVL Plastivaloire	2,18€	0,05	2,1x	4,8x	0,3	0,70	0,07	0,16	0,30	2,6%
Hella	73,70€	8,19	30,0x	24,3x	2,7	7,86	1,04	-0,27	1,01	3,9%
Lear	124,60\$	6,32	8,6x	7,4x	1,2	23,26	0,27	2,47	0,38	4,4%
Moyenne :			10,3x	8,7x	1,4		0,39		0,54	

MM. Coutier, PDG et DAF

Rappel : Akwel :

- Métiers : fournisseurs des OEMs automobiles en pièces et systèmes
- 34 sites industriels dans 20 pays et 8 080 salariés

1 - Exercice 2025 :

a) **CA 2025 : 938,3M€**, -5,1% et -4,1% organique, dont EMEA -5,4% (production auto -0,6%), Amériques -4,1% (production auto -0,6%), Asie -7,3% (production auto : +6,9% dt Chine +10,1%).

Avec une baisse d'activité plus forte au S2 : -7,7% au T4 avec la baisse des productions de réservoirs SCR.

/ productions : baisse tirée par Air & Huile -13,7% :

	2025	en %	Var. CA	2024	en %
	CA	CA		CA	CA
Admission d'Air & Huile	107,4	11%	- 13,7%	124,5	13%
Carburant & Régulations	209,0	22%	- 1,1%	211,4	21%
Dépollution	137,3	15%	- 8,2%	149,5	15%
Lavage	25,4	3%	- 1,9%	25,9	3%
Refroidissement	285,0	30%	+ 2,3%	278,7	28%
Mécanismes	149,1	16%	- 4,2%	155,6	16%
Outillages et divers	25,1	3%	- 42,2%	43,4	4%
	938,3	100%	- 5,1%	989,0	100%

Akwel - Activités et Résultats/zones géo :

2025 c. 2024 c.	CA	en %	ROC 2025	Marge Op.
	2025			
EMEA	626,4	- 5,4%	67%	24,5
Amériques	278,4	- 4,1%	30%	18,7
Asie	33,5	- 7,3%	4%	2,2
Eliminations				-1,1
	938,3	- 4,1%	100%	44,3

Faits marquants :

- les fabrication de pièces pour VE en baisse avec des volumes plus faibles que prévu, et des productions décalées voir annulées
- des hausses de salaires significatives dans certains pays, soit +0,6% en tout
- des coûts en hausse pour les matières : +0,7% et en baisse pour l'énergie : -0,6% et le transport -2,1% : marge brute en amélioration de +0,5 point.

- un soutien financier apporté à des petits fournisseurs.

- baisse des volumes accentuées en fin d'année => des dépenses de restructuration en France et en Espagne.

ROC : 44,3M€ c. 38,4, soit une marge op en hausse de +0,8 point à 4,7%.

NB : -52,5M€ de coût avec le règlement du litige client SCR en charge dans l'EBE, mais compensé dans le ROC par une reprise de provisions pour garanties : 32,8M€.

SF : +3,3M€ hors perte de change avec la rémunération de 113M€ de trésorerie (ou -1,7M€ mais perte de change -4 etc...).

IS payé : pas d'activation de déficits fiscaux.

RN :16,2M€, dont restructurations : -12,8M€ : France et Espagne, etc... soit en tout -13,9M€ d'exceptionnels dans le RN, et +30,1M€ retraité des exceptionnels

b) Bilan :

i) Trésorerie : 113,8M€ c. 148,7 avec le paiement du litige

ii) CAF & Investissements :

- BFR en baisse de -37M€

- investissements : 36,5M€ : équipements de production, sécurité des personnes, sécurité des données, adaptation des nouveaux produits au VE, internalisation de productions : capteurs,

en M€	Var. CA yoy :					Bilan 31/12/2025 en M€			
	2023	2024	2025	2026e	2027e				
Chiffre d'affaires	1 066,4	989,0	938,3	820	830	GW et incorp.	37,1	Fonds Propres	599,7
EBE	96,7	75,0	80,3	73	77	Immobilisations	299,5	Provisions LT	25,5
Résultat Op. Courant	61,0	38,4	44,3	38	42	Autres actifs	343,3	Dettes financières*	2,2
Marge opérationnelle	5,7%	3,9%	4,7%	4,6%	5,1%	Liquidités	113,8	Autres passifs	166,3
Résultat financier	0,3	1,8	3,3	2	2		793,7		793,7
RCAI	61,3	40,2	47,6	40	44	** nb : dt IFRS 16 non retraité	15,4	* : dont DCT :	11,0
Résultat net pdg	35,7	24,2	16,2	26	27	Dettes nettes	-111,6		0,0
Résultat net retraité	45,1	22,9	30,1	26	27	Dettes nettes/FP :	-19%	FR	290,8
Marge nette	4,2%	2,3%	3,2%	3,2%	3,3%	ROE :	5,0%	BFR	177,0
						DNEbitda	-1,4x	Trésorerie Nette	113,8

Sources : publications société

Retr. 2023 : -9,4 restruct Goumay

Retr. 2024 : +1,3: dt plus value de cessions de murs +5,8 (Les Mureaux, Cordoba), restruct -2,4 (Goumay, Rep Tchèque, Roumanie),

Retr. 2025 : RN : -13,1 restruct Retr. 2025 dans le ROC : -19,6 : coût net = -52,5 en charge dans l'EBE solde litige client sur SCR + 32,8 de reprises

de provisions sur garanties en-dessous de l'EBE dans les amt et provisions. EBE 80,3 : ROC + amt 36

Financement : nb : EB 23&24&25 : hors impact IFRS 16 de 2,9&2,6&2,8

Sources : publications société					Bilan 31/12/2024 en M€				
CAF	80,8	59,5	66,1	61	62	GW et incorp.	37,7	Fonds Propres	607,1
- Investissements bruts*	60,5	46,9	36,5	40	40	Immobilisations	286,7	Provisions LT	64,2
= Free cash-flow	20,3	12,6	29,6	21	22	Autres actifs	361,4	Dettes financières*	5,5
* dt acquisitions	3,0					Liquidités	150,4	Autres passifs	159,4
+/- Variation BFR		17,8	25,0				836,2		836,2
- Dividende	13,4	8,0	8,0	8,0	8,0	** nb : dt IFRS 16 non retraité	13,5	* : dont DCT :	1,7
= cash discrétionnaire		22,4	46,6			Dettes nettes	-144,9		
Consommations	489	439	411,7	- 6,2%		Dettes nettes/FP :	-24%	FR	350,7
MB/CA	54,1%	55,6%	56,1%	+0,5pt		ROE :	48,0%	BFR	202,0
Frais de personnel	296,4	305,5	291,4	- 4,6%		Trésorerie Nette			148,7
FP/CA	30,9%	31,1%	31,1%	+0,2pt					
Investissements/CA	4,7%	3,9%	4,9%	4,8%					
Ebitda	- 22%	+ 7%	- 9%	+ 5%					
Ebitda/CA	9,1%	7,6%	8,6%	8,9%	9,3%				
RCAI	- 34%	+ 18%	- 16%	+ 10%					
Tx d'IS	26%	43%	37%	35%	39%				

3 - RSE :

Akwel noté Gold 77/100 chez EcoVadis, avec des notations Excellent sur plusieurs sujets.

Diversité, pollution de l'air, salaires décents, électricité verte à 78%, consommation d'eau en baisse de -22%, recyclage des déchets à 79%, etc.... Certification ISO 50001 de 12 usines en 2025. Ethique/anti-corrupcion/achat responsable : pression sur les fournisseurs aussi.

4 - Perspectives 2026 :

Le CA attendu en baisse de -12 à -15% :

i) forte baisse de production du SCR, presque arrêtée : CA -48M€ attendu,

ii) taux de conversion des commandes en baisse : 12 annulations de projets pour 70M€ de CA/an, et des projets décalés : -25M€ en 2026, volumes sur les véhicules électriques et hydrogène très en-dessous des prévisions,

iii) des grands clients comme Stellantis, qui a perdu plus de 10% de parts de marché en Europe.

Mais Akwel sait travailler tous les matériaux et fait évoluer son portefeuille de produits pour réaliser au moins 300€ de CA par véhicule : pédalier, charnières, serrures, lavage, etc...

Et continue à innover : 5 brevets déposés en 2025. 75% des projets développés ces dernières années sont devenus des productions :

- toujours adapter le portefeuille produit aux nouveaux véhicules
- adapter les coûts en permanence
- rester agile : géopolitique, concurrence, etc...

5 - Questions :

Q : quelle empreinte industrielle en France après la fermeture de Gournay ?

R : 8 sites industriels + deux sites pour l'aftermarket : fabrication et distribution de rechange, et 1 000 personnes environ employées après la restructuration en cours. Provisions de restructuration : on a provisionné tout ce qu'on pouvait. Mais l'environnement est toujours très instable.

Q : le volant de flexibilité avec le travail temporaire épuisé ?

R : 200 intérimaires en ce moment : moins qu'avant.

Q : des clients chinois potentiels en Europe ?

R : Akwel regarde pour travailler avec des équipementiers chinois, mais les OEMs chinois en Europe font pour le moment avant tout de l'assemblage de composants fabriquée en Chine. Et l'écart de compétitivité est toujours énorme entre l'Europe et la Chine. De plus, certains OEMs chinois sont très intégrés : BYD fabrique >90% de ses voitures en interne, ce qui est le modèle traditionnel de l'automobile en fait. Il faudrait que l'EU oblige les équipementiers chinois à produire en Europe, voire à travailler en JV, comme le gvt chinois avait fait avec les OEMs et les équipementiers européens en Chine.

Q : trésorerie de 113M€ : dans la maison mère ou dans les filiales. Remontée de cash ?

R : la trésorerie en partie en France, et en partie en dollar US (d'où la perte de -4M€ dans le SF). On travaille à améliorer les remontées de cash.

Q : évolution des coûts SCR ? indemnité d'assurance possible ?

R : litige finalisé avec le client, mais toujours en discussion avec les assureurs. Pour plusieurs millions d'euros. Et aussi avec les fournisseurs.

Q : montant de capex ?

R : Akwel a fait de gros investissements pour le VE ces dernières années et les commandes n'arrivent pas pour le moment, mais les équipements sont toujours là pour quand les volumes arriveront.

Pour 2026 : une nouvelle usine au Maroc pour les pièces en métal pour Stellantis ⇔ investir autant qu'en 2025.

Mais le repositionnement du moteur thermique face à la motorisation électrique ne génère pas de besoin d'investissement supplémentaire.

Investissement normatif : 35M€ avec les commandes actuelles.

Q : commandes : le plus dur est passé ?

R : pour les commandes annulées, les clients ont remboursé les coûts de développement et les outillages. Les annulations de commandes dans de telles proportions sont un phénomène nouveau, et il n'est pas sûr que ça s'arrête. Tout dépend si le consommateur achète des VE ou pas : les ventes sont en hausse ces dernières semaines avec la hausse des prix de l'essence, mais ça peut rebaisser ensuite. C'est donc toujours très instable en Europe et c'est en baisse sans aucun doute aux USA. Mais les constructeurs européens tendent à présent vers une certaine neutralité technologique : ça devrait être plus stable à l'avenir.

Q : valeur des actifs industriels ? risque de dépréciations ?

R : les actifs industriels sont en coût historique au bilan pour les usines dans les pays matures, et les machines sont transférables. Et pas de risque de dépréciation pour les usines en pays low-cost, car il y a toujours du potentiel de croissance pour ces sites.

Q : inflation, volumes et taux de marge ?

R : on toujours réduire les coûts en produisant plus dans les pays low-cost : ce que demande les clients.

Q : un concurrent : Novares est à vendre. Un intérêt pour Akwel ?

R : pas d'intérêt aujourd'hui, et on avait regardé dans le passé. Novares est une entreprise qui souffre depuis plusieurs années, et est donc difficile à reprendre. Et on est de moins en moins concurrents en fait : Novares est plus sur les pièces visibles d'intérieur ou d'extérieur en fait, et moins dans les systèmes et les mécanismes.

Q : impact du SCR dans le ROC ?

R : on a pu augmenter les prix sur le SCR en 2025, et la contribution a été positive. A retraiter : 52M€ dans l'EBE et 19,6M€ dans le ROC. Le SCR en positif sur l'année, impact +1M, plus l'aftermarket, mais c'est non récurrent en 2026.

Provisions pour restructurations : en non-courant, et déjà dépensée pour la moitié à peu près.

Q : l'outil industriel entièrement adapté à la baisse d'activité et son évolution ?

R : pas encore : la marge op devrait baisser un peu en 2026. Mais on ne cherche pas à adapter la structure entièrement à la baisse d'activité : il faut garder des capacités pour la suite, et continuer à développer les produits. Une reprise attendue en 2027, avec des commandes qui devrait générer 1Mds€ de CA théorique.

Hausse des prix auprès des clients : on en a obtenu, mais toujours un décalage dans les facturations de quelques semaines ou quelque mois.

Q : pb des projets sur les VE ?

R : des projets annulés et d'autres décalés, mais i) on est là pour servir le client, et ii) Akwel historiquement très diésel dans les motorisations thermiques, au-delà du SCR, et ne bénéficie donc pas autant que ça du retour vers la motorisation thermique qui est surtout essence. Autre déconvenue : l'hydrogène, avec le client Symbio en difficulté.

Q : nouvelle stratégie de Stellantis ?

R : Stellantis regagne des parts de marché aux USA et en Europe. Et contribue pour 29 à 30%CA d'Akwel.

Q : que faire de la grosse poche de cash ? rachat d'actions ?

R : a) croissance externe : on en a déjà fait dans le passé, et des opportunités pourraient se présenter (mais Novares n'est pas une bonne idée). b) On ne va investir plus que si on peut améliorer la marge.

c) Rachat d'actions : toujours possible, mais on n'a rien décidé en ce sens, même s'il n'y plus d'autocontrôle. Des membres de la famille ont acheté des titres à titre individuel, en dehors des structures familiales déjà en place.

Q : rapprochement avec un acteur chinois ?

R : c'est compliqué d'avoir deux gagnants à moyen-terme dans un rapprochement entre deux sociétés.

Q : activité rechange – aftermarket ?

R : moins de visibilité en général, car les volumes sont erratiques : les projections plus aléatoires. Les ventes de rechange SCR ne peuvent que baisser, et avec le déclin du diésel aussi. Qui devrait avoir disparu dans 10 ans.

Q : compensation commerciale avec l'arrêt de commandes ?

R : les clients constructeurs conscients du problème, et des discussions en cours.

Q : problèmes de coûts à venir ? Automatisation ? IA ?

R : la masse salariale est toujours orientées à la hausse. Et on s'attend à un regain d'inflation des coûts d'énergie, plastique, etc... : on sait traiter le problème mais ça consomme beaucoup de l'énergie de la direction, et pour pas grand-chose en fait.

Ce que fait Akwel : adapter les produits et trouver les bons chemins pour suivre les évolutions. L'outil industriel est très standardisé et les processus aussi : on peut utiliser plus l'IA, ou pas, mais en faisant très attention au risque de perte de savoir-faire.