

FACTURATIONS T4 25

INADÉQUATION ENTRE LE FAIBLE T4 ET LE RÉCENT RALLYE

Après un T3 dynamique (+3,4% à tcc), l'activité s'est fortement dégradée en oct-nov, dans un contexte macroéconomique défavorable, avec des facturations au T4 à 10,1m€ (vs IS 10,4m€), en recul de -5,8% à change constant. Sur 2025, les facturations sont en baisse limitée de -0,6% à tcc grâce à la résilience du modèle (diversité et multiplicité des clients/secteurs, récurrence, bonne tenue des prix en BtoB, offre de produits pertinente). Dans un environnement atone, le groupe axe ses efforts sur la maîtrise des coûts fixes, de son organisation et le recentrage sur le BtoB plus profitable. Ces mesures devraient avoir un impact progressif sur la rentabilité, avec plein effet en 2026. Nous intégrons la publication et réitérons notre OC à 1,6€. Etant donné le récent rallye (+50% sur 3 mois), le manque de catalyseur et la faible visibilité, notre opinion est dégradée à VENTE vs NEUTRE.

Maud Servagnat
+33 6 07 98 85 50
mservagnat@all-invest.com

Document achevé de
rédiger le 09/01/2026 07:23

Document publié le
09/01/2026 07:23

Facturations T4 25 en baisse de -5,8% à cc

L'activité s'est fortement dégradée en oct-nov, dans un contexte macroéconomique défavorable. Ainsi, les facturations au T4 (indicateur-clé d'activité) sont ressorties à 10,1m€, (vs IS 10,4m€), en recul de -5,8% à change constant et de -7,6% à change courant. L'effet change (baisse du GBP) était négatif à -1,8pt. Sur 2025, les facturations s'établissent à 43,5m€ (vs IS 43,9m€), en baisse limitée de -0,6% à tcc et -1% à change courant, reflet de la résilience des activités du groupe et de sa capacité du à contenir l'impact des effets de change et du ralentissement conjoncturel. Le recentrage stratégique sur le segment plus profitable du BtoB s'est poursuivi au T4 pour atteindre 93% du mix, suite à la cession de 6 magasins « 1001 Piles Batteries ». Ainsi, le segment BtoC ne représente plus que 7% des ventes. En outre, toutes les zones géographiques étaient en recul. Enfin, par marque, All batteries est ressortie en hausse (+4%), mais n'a pas compensé la contre-performance de ENIX Energies (-6%), ENIX Power Solutions (-21%) et Hawk-Woods (-28%).

Perspectives : maîtrise des coûts et amélioration progressive de la rentabilité

Le groupe poursuit ses efforts de maîtrise des coûts fixes, d'optimisation de son organisation (mutualisation industrielle des sites de production) et de recentrage sur les segments les plus contributifs, à l'instar du BtoB vs le BtoC. Ainsi; un 7^{ème} magasin est cédé au 1^{er} janvier 2026. Ces mesures devraient avoir un impact progressif sur la rentabilité, avec plein effet en 2026.

Estimations réduites, OC inchangée à 1,6€, Opinion VENTE vs NEUTRE

Le modèle est résilient (diversité et multiplicité des clients/secteurs, récurrence, bonne tenue des prix en BtoB, offre de produits pertinente) et le mois de décembre est encourageant (+6,8%). Cependant la conjoncture demeure morose en France et au UK. Nous révisons en baisse nos BPA à -0,16€ en 2025 (vs -0,10€ préc.) et +0,15€ en 2026 (vs +0,19€ préc.). Après mise à jour de notre modèle de valorisation (baisse de la prime de risque dans le DCF), notre OC ressort inchangé à 1,6€. Etant donné la récente très forte surperformance (+50% sur 3 mois), le manque de catalyseurs et la faible visibilité, nous réduisons notre opinion à VENTE vs NEUTRE.

Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.

en €/action	2025e	2026e	2027e
BPA ajusté	-0,16	0,15	0,18
var. 1 an	n.s.	n.s.	+18,4%
Révisions	+51,2%	-20,1%	-18,0%

au 31/12	2025e	2026e	2027e
PE	n.s.	15,6x	13,2x
VE/CA	0,37x	0,35x	0,33x
VE/EBITDA ajusté	68,8x	8,6x	7,5x
VE/EBITA ajusté	n.s.	13,1x	11,1x
FCF yield*	n.s.	6,7%	7,8%
Rendement	n.s.	n.s.	n.s.

* FCF avant BFR rapporté à la VE

Informations clés			
Cours de clôture du	08/01/2026		2,34
Nb d'actions (m)			4,73
Capitalisation (m€)			11,1
Capi. flottante (m€)			1,7
ISIN			FR0010337865
Ticker			ALUPG-FR
Secteur DJ			Distribution Services

	1m	3m	Dp 31/12
Variation absolue	-6,4%	+46,2%	-1,7%
Variation relative	-10,0%	+45,4%	-2,1%

Source : Factset, estimations Invest Securities

Facturations T4 25 en baisse de -5,8%

Facturations par trimestre

Facturations par marque (MC)														2024		2025	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
Allbatteries	6,1	5,4	11,5	5,1	16,6	5,4	10,5	22,0	6,2	5,0	11,2	5,2	16,3	5,6	10,8	21,9	
ENIX Energies (distribution batterie)	2,2	2,0	4,3	1,9	6,2	1,8	3,7	8,0	2,2	1,9	4,0	1,9	5,9	1,7	3,6	7,6	
ENIX Power Solutions (OEM)	2,0	1,8	3,8	1,7	5,5	2,1	3,9	7,6	2,3	2,3	4,5	2,0	6,6	1,7	3,7	8,2	
Hawk-Woods	0,3	0,6	0,9	0,4	1,3	0,5	1,0	1,9	0,4	0,6	1,0	0,5	1,5	0,4	0,9	1,9	
Réseau 1001 Piles (franchisés + nr)	0,6	0,6	1,2	0,6	1,8	0,6	1,2	2,4	0,6	0,5	1,1	0,6	1,6	0,3	0,9	1,9	
Sites Web	0,6	0,6	1,1	0,5	1,6	0,5	1,0	2,1	0,5	0,6	1,1	0,4	1,5	0,4	0,8	1,9	
Groupe	11,9	10,9	22,8	10,3	33,1	10,9	21,2	44,0	12,2	10,8	22,9	10,5	33,5	10,1	20,6	43,1	
Var YoY (%)														2024		2025	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
Allbatteries	1,6%	-1,9%	0,0%	-1,1%	-0,4%	-5,4%	-3,3%	-1,6%	1,0%	-6,5%	-2,5%	0,4%	-1,6%	3,9%	2,2%	-0,3%	
ENIX Energies	6,9%	3,0%	5,0%	-0,2%	3,3%	-11,5%	-6,0%	-0,4%	-3,4%	-7,2%	-5,2%	-2,2%	-4,3%	-6,5%	-4,3%	-4,8%	
ENIX Power Solutions	9,7%	2,1%	5,9%	-4,8%	2,3%	-1,6%	-3,1%	1,2%	14,5%	25,5%	19,7%	18,1%	19,2%	-21,1%	-3,6%	8,0%	
Hawk-Woods	-46,5%	-1,1%	-25,2%	-7,0%	-20,0%	52,7%	18,1%	-7,6%	27,7%	1,4%	11,4%	13,4%	12,1%	-28,3%	-9,2%	0,7%	
Réseau 1001 Piles	-14,4%	-17,0%	-15,7%	-7,0%	-13,0%	-13,4%	-10,3%	-13,1%	-5,1%	-18,2%	-11,3%	-7,2%	-10,0%	-48,8%	-27,9%	-19,5%	
Sites Web	-6,0%	-6,8%	-6,4%	1,2%	-4,2%	-0,4%	0,4%	-3,4%	-8,9%	-1,0%	-4,9%	-14,9%	-8,0%	-9,4%	-12,3%	-8,3%	
Groupe	-0,2%	-1,6%	-0,9%	-2,1%	-1,2%	-4,3%	-3,2%	-2,0%	+2,4%	-1,3%	+0,6%	+2,2%	+1,1%	-7,6%	-2,9%	-2,0%	
Var organique %	-1,1%	-2,4%	-1,7%	-2,1%	-2,1%	-5,7%	-4,4%	-3,0%	+1,4%	-1,4%	+0,1%	+3,4%	+1,1%	-5,8%	-1,4%	-0,6%	
Effet change	+0,9%	+0,8%	+0,8%	+0,0%	+0,9%	+1,4%	+1,1%	+1,0%	+1,0%	+0,1%	+0,5%	-1,2%	+0,0%	-1,8%	-1,5%	-1,4%	
Par canaux de distribution														2024		2025	
Facturations (MC)														FY		FY	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
BtoB	10,7	9,8	20,4	9,2	29,6	9,9	19,1	39,5	11,0	9,7	20,7	9,6	30,3	9,4	18,9	39,6	
BtoC	1,2	1,2	2,4	1,1	3,5	1,0	2,1	4,5	1,1	1,0	2,2	1,0	3,1	0,7	1,7	3,9	
Groupe	11,9	10,9	22,8	10,3	33,1	10,9	21,2	44,0	12,2	10,7	22,9	10,5	33,4	10,1	20,6	43,1	
Var YoY (%)														2024		2025	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
BtoB	1,1%	-0,1%	0,5%	-1,9%	-0,2%	-3,9%	-2,9%	-1,2%	3,4%	-0,6%	1,5%	3,7%	2,2%	-5,1%	-0,8%	0,4%	
BtoC	-10,6%	-12,2%	-11,4%	-3,4%	-9,0%	-8,1%	-5,8%	-8,2%	-6,9%	-9,9%	-8,4%	-10,7%	-9,1%	-31,4%	-20,8%	-14,2%	
Groupe	-0,2%	-1,6%	-0,9%	-2,1%	-1,2%	-4,3%	-3,2%	-2,0%	2,4%	-1,5%	0,5%	2,2%	1,0%	-7,6%	-2,9%	-2,0%	
Mix canaux de distribution %														2024		2025	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
BtoB	90%	89%	90%	89%	90%	90%	90%	90%	91%	90%	91%	91%	91%	93%	92%	92%	
BtoC	10%	11%	10%	11%	10%	10%	10%	10%	9%	10%	9%	9%	9%	7%	8%	8%	
Par géographie														2024		2025	
Facturations (MC)														FY		FY	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
France	6,9	6,1	13,0	5,8	18,8	6,2	12,0	25,0	7,2	6,1	13,3	6,0	19,3	5,6	11,6	25,0	
Grande-Bretagne	4,2	4,0	8,2	3,8	12,0	4,0	7,8	16,0	4,2	3,9	8,1	3,8	11,9	3,8	7,6	15,7	
Espagne	0,7	0,7	1,3	0,6	1,9	0,6	1,2	2,5	0,6	0,6	1,3	0,6	1,9	0,6	1,2	2,5	
Autres (Italie, Tunisie, Belgique)	0,1	0,2	0,3	0,1	0,4	0,1	0,2	0,5	0,1	0,2	0,3	0,1	0,3	0,1	0,1	0,4	
Groupe	11,9	10,9	22,8	10,3	33,1	10,9	21,2	44,0	12,2	10,8	22,9	10,5	33,5	10,1	20,6	43,5	
Var YoY (%)														2024		2025	
	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	Q1	Q2	H1	Q3	9M	Q4	H2	FY	
France	3,0%	-2,6%	0,3%	2,7%	1,0%	-1,5%	0,5%	0,4%	4,5%	0,4%	2,6%	3,7%	2,9%	-9,4%	-3,1%	-0,2%	
Grande-Bretagne	-5,3%	-3,3%	-4,3%	-9,3%	-6,0%	-8,9%	-9,1%	-6,7%	1,0%	-3,4%	-1,2%	1,3%	-0,4%	-5,2%	-2,1%	-1,6%	
Espagne	2,3%	24,1%	12,2%	1,6%	8,8%	2,9%	2,3%	7,2%	-2,3%	-3,3%	-3,1%	4,4%	-0,8%	-4,4%	-0,2%	-1,7%	
Autres (Italie, Tunisie, Belgique)	-3,5%	-3,0%	-3,2%	6,0%	-0,5%	-21,5%	-5,9%	-4,4%	-31,7%	-4,8%	-17,6%	-43,8%	-25,8%	-13,8%	-32,9%	-24,0%	
Groupe	-0,2%	-1,6%	-0,9%	-2,1%	-1,2%	-4,3%	-3,2%	-2,0%	2,4%	-1,3%	0,6%	2,2%	1,1%	-7,6%	-2,9%	-1,1%	

Source : société

Guidance

Date	Evènement	Horizon	Révision	Détails
2024				
09/04/2024	Facturations T1 24	Perspectives 2024	Confirmée	Poursuite de la croissance annuelle et progression de la rentabilité. Remontée attendue du taux de marge brute.
09/07/2024	Facturations T2 24	Perspectives 2024	Confirmée	Poursuite de la croissance annuelle et progression de la rentabilité. Remontée attendue du taux de marge brute.
25/09/2024	Résultats S1 24	Perspectives 2024	Baisse	CA attendu stable en 2024 YoY. Visibilité limitée sur le S2. Le groupe accentue les mesures en faveur de la maîtrise des coûts fixes afin de limiter l'impact sur la rentabilité.
08/10/2024	Facturations T3 24	Perspectives 2024	Confirmée	CA attendu stable en 2024 YoY. Visibilité limitée sur le S2. Le groupe accentue ses mesures en faveur de la maîtrise des coûts fixes afin de limiter l'impact sur sa rentabilité.
2025				
09/01/2025	Facturations T4 24	Perspectives 2025	New	Reprise de la croissance du CA
02/04/2025	Résultats FY 24	Perspectives 2025	Confirmation New	Reprise de la croissance du CA Amélioration de sa rentabilité
09/04/2025	Facturations T1 25	Perspectives 2025	Confirmation	Reprise de la croissance du CA Amélioration de sa rentabilité
08/07/2025	Facturations T2 25	Perspectives 2025	Confirmation Baisse	Reprise de la croissance du CA Amélioration de la rentabilité reportée à 2026
30/09/2025	Résultats S1 25	Perspectives 2025	New	Redressement de la performance dès le S2 2025
		Perspectives 2026	New	Réduction des charges fixes et amélioration structurelle des marges
07/10/2025	Facturations T3 25	Perspectives 2025	Confirmation	Amélioration de la rentabilité dès le S2 2025
		Perspectives 2026	Confirmation	Réduction des charges fixes et amélioration structurelle des marges
2026				
08/01/2026	Facturations T4 25	Perspectives 2025	Confirmation	Amélioration progressive de la rentabilité
		Perspectives 2026	Confirmation	Réduction des charges fixes et amélioration progressive de la rentabilité

Source : société

DONNÉES FINANCIÈRES

Données par action	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
BPA publié	-0,16	0,53	0,30	0,13	0,02	-0,16	0,15	0,18
BPA ajusté dilué	-0,16	0,53	0,30	0,13	0,02	-0,16	0,15	0,18
var.	n.s.	n.s.	-42,4%	-58,4%	-85,3%	-939,5%	n.s.	+18,4%
BPA du consensus	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Ecart /consensus	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
Pay-out ratio	n.s.	n.s.	n.s.	40%	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
FCF opérationnel net IS après BFR	0,35	-0,16	-0,19	0,55	0,15	0,15	0,21	0,26
Actif Net Comptable	2,10	2,64	2,92	3,07	3,05	2,95	3,10	3,27

Ratios de valorisation	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
P/E	n.s.	8,0x	12,5x	22,8x	106,7x	n.s.	15,6x	13,2x
P/AN	2,4x	1,6x	1,3x	0,9x	0,6x	0,8x	0,8x	0,7x
VE/CA	0,63x	0,56x	0,57x	0,41x	0,34x	0,37x	0,35x	0,33x
VE/EBITDA ajusté	38,2x	7,2x	13,4x	11,3x	10,9x	68,8x	8,6x	7,5x
VE/EBITA ajusté	123,5x	8,0x	20,9x	14,1x	28,4x	n.s.	13,1x	11,1x
FCF yield op. avt BFR	1,3%	8,1%	2,9%	4,4%	4,6%	n.s.	6,7%	7,8%
FCF yield opérationnel	7,4%	n.s.	n.s.	12,5%	3,3%	3,3%	4,5%	6,3%
Rendement du dividende	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.	2,5%	n.s.	n.s.	n.s.

NB : les ratios sont calculés sur le cours moyen annuel pour les exercices terminés

Valeur d'Entreprise (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Nombre moyen d'actions retenu (m)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Cours en €	4,9	4,2	3,8	2,9	2,0	2,3	2,3	2,3
Capitalisation	23,3	19,9	18,0	13,6	9,4	11,1	11,1	11,1
Dette Nette	3,3	4,9	6,7	4,6	5,0	4,7	4,1	3,4
Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions/ quasi-dettes	0,1	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Immobilisations financières	-0,2	-0,2	-0,3	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
+/-corrections	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'Entreprise (VE)	26,5	25,1	24,8	18,4	14,4	15,8	15,3	14,5

NB : Cours moyen annuel pour les exercices terminés

Ratios financiers (%)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA ajusté/CA	1,7%	7,9%	4,2%	3,7%	3,1%	0,5%	4,1%	4,3%
EBITA ajusté/CA	0,5%	7,0%	2,7%	2,9%	1,2%	n.s.	2,7%	2,9%
Taux d'imposition	n.s.	-17,5%	-29,6%	-14,1%	-22,5%	n.s.	-10,5%	-10,5%
RN ajusté/CA	n.s.	5,6%	3,3%	1,3%	0,2%	n.s.	1,6%	1,9%
Conversion de l'EBITDA en FCF	284,0%	-50,0%	-115,9%	141,0%	36,3%	229,3%	38,3%	47,0%
Capex/CA	-0,7%	-1,5%	-1,9%	-1,1%	-1,3%	-1,0%	-1,0%	-1,1%
BFR /CA	15,0%	23,9%	31,0%	27,7%	29,5%	27,4%	27,4%	27,1%
DSO (en jours de CA)	55	87	113	101	108	100	100	99
ROCE	1,6%	17,5%	5,7%	6,6%	2,5%	n.s.	6,0%	6,8%
ROCE hors incorporels	2,6%	25,2%	7,5%	9,1%	3,5%	n.s.	8,3%	9,3%
ROE ajusté	n.s.	20,0%	10,4%	4,1%	0,6%	n.s.	4,8%	5,4%
DN/FP	33,3%	39,3%	48,3%	31,7%	34,3%	33,4%	28,2%	21,8%
DN/EBITDA ajusté (en x)	4,8x	1,4x	3,6x	2,8x	3,7x	20,3x	2,3x	1,7x
Ratio couverture des frais financiers	1,2x	37,6x	8,1x	3,2x	6,7x	0,6x	4,8x	5,2x

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

DONNÉES FINANCIÈRES

Compte de résultat (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
CA	42,1	44,5	43,9	44,5	42,9	43,1	43,8	44,5
croissance organique	n.d.	+4,7%	-2,8%	+2,6%	-3,0%	+0,5%	+1,7%	+1,6%
var.	-4,9%	+5,6%	-1,2%	+1,4%	-3,7%	+0,5%	+1,7%	+1,6%
EBITDA ajusté	0,7	3,5	1,9	1,6	1,3	0,2	1,8	1,9
var.	-2,5%	+402,6%	-46,8%	-12,3%	-18,9%	-82,7%	+675,1%	+8,7%
Amortissements ajustés	-0,5	-0,4	-0,7	-0,3	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6
EBITA ajusté	0,2	3,1	1,2	1,3	0,5	-0,4	1,2	1,3
var.	-69,9%	+1354,7%	-62,1%	+10,3%	-61,3%	-172,4%	n.s.	+12,5%
Eléments exceptionnels	0,0	-0,2	0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,2	3,0	1,6	1,2	0,4	-0,4	1,2	1,3
var.	n.s.	+1643,5%	-45,1%	-25,0%	-71,0%	-203,7%	n.s.	+12,5%
Résultat financier	-0,6	0,1	0,2	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4
Résultat avant impôt	-0,4	3,2	1,4	0,8	0,3	-0,7	0,8	0,9
var.	n.s.	n.s.	-56,1%	-43,5%	-61,1%	-337,6%	n.s.	+18,4%
IS	-0,4	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1
SME + Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RN pdg publié	-0,8	2,5	1,4	0,6	0,1	-0,7	0,7	0,8
var.	n.s.	n.s.	-42,4%	-58,4%	-85,3%	-939,5%	n.s.	+18,4%
RN pdg ajusté	-0,8	2,5	1,4	0,6	0,1	-0,7	0,7	0,8
var.	n.s.	n.s.	-42,4%	-58,4%	-85,3%	-939,5%	n.s.	+18,4%

Tableau de flux de trésorerie (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
EBITDA ajusté	0,7	3,5	1,9	1,6	1,3	0,2	1,8	1,9
IS théorique / EBITA ajusté	-0,1	-0,8	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	-0,3	-0,3
Capex	-0,3	-0,7	-0,8	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5
FCF opérationnel net IS avt BFR	0,3	2,0	0,7	0,8	0,7	-0,1	1,0	1,1
Variation BFR	1,6	-3,8	-2,9	1,5	-0,2	0,7	-0,3	-0,2
FCF opérationnel net IS après BFR	2,0	-1,7	-2,2	2,3	0,5	0,5	0,7	0,9
Acquisitions/cessions	-0,4	-0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0
Variation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés nets	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Autres dont correction IS	-1,0	0,3	0,5	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	-0,1
Variation nette de trésorerie	0,5	-1,7	-1,7	1,9	-0,1	0,3	0,5	0,8

Bilan économique simplifié (m€)	2020	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actifs immobilisés	7,1	7,3	7,3	7,4	7,3	7,3	7,3	7,3
- dont incorporels/GW	5,1	5,5	5,2	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3
- dont actifs corporels	1,3	1,3	1,4	1,2	1,5	1,5	1,5	1,5
BFR	6,3	10,6	13,6	12,3	12,6	11,8	12,0	12,1
- dt créances clients	5,5	6,7	8,3	8,3	7,8	7,9	8,1	8,2
- dt stocks	7,5	9,8	12,5	11,4	11,2	11,3	11,5	11,6
Capitaux Propres groupe	9,9	12,5	13,8	14,5	14,5	13,9	14,7	15,5
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions	0,1	0,5	0,5	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Dette fi. nette	3,3	4,9	6,7	4,6	5,0	4,7	4,1	3,4
- dt dette financière brute	10,3	8,8	8,2	7,4	7,4	7,4	7,4	7,4
- dt trésorerie brute	7,0	3,9	1,6	2,8	2,5	2,8	3,3	4,1

Source : données sociétés, estimations Invest Securities

THÈSE D'INVESTISSEMENT

Upergy se démarque de la concurrence et se développe auprès des professionnels grâce à de nombreux atouts : un catalogue de plus de 10 000 références, une force de vente ultraspécialisée, une présence dans les réseaux de magasins spécialisés (retails pro), un savoir-faire reconnu et une politique RSE différenciante. En outre, le groupe se développe sur le marché plus dynamique du premier équipement (Défense, Aérospatial, Télécommunication, Médical...) grâce à sa division Enix Power Solutions, qui met en avant son savoir-faire technique dans la conception et la fabrication de batteries sur-mesure. Enfin, Hawk-Woods, spécialisée dans la fabrication de systèmes de batteries avancés pour l'industrie mondiale du cinéma et de la télévision, poursuit son redressement.

ANALYSE SWOT

FORCES

- ❑ Largeur et profondeur de gamme, offre multicanale, véritable politique RSE
- ❑ Forte technicité adaptée au marché de l'OEM
- ❑ Forte réactivité liée à la maîtrise de la chaîne de valeur

OPPORTUNITES

- ❑ Nombre croissant d'objets sur des segments de marché à fort potentiel (petite mobilité, sécurité, santé ...)
- ❑ Atomicité de la concurrence
- ❑ Renforcement du poids de la RSE lors d'appels d'offre

FAIBLESSES

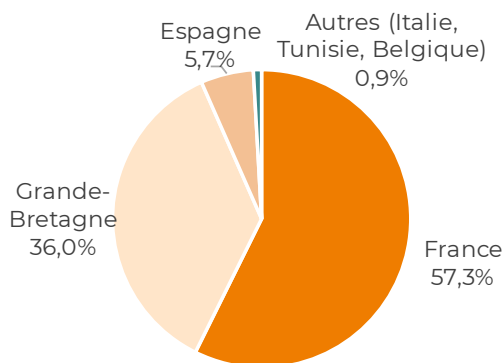
- ❑ Un réseau B2C en perte de vitesse
- ❑ Une seule plateforme logistique (risques)
- ❑ Une structure de coût qui laisse peu de place aux aléas

MENACES

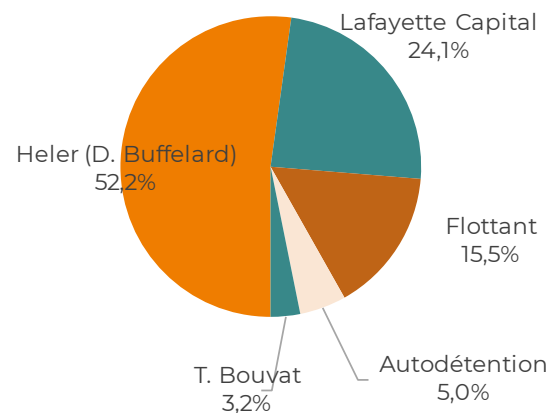
- ❑ L'intégration des batteries au cœur des appareils limite les changements de batterie
- ❑ Concurrence accrue sur le web

INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

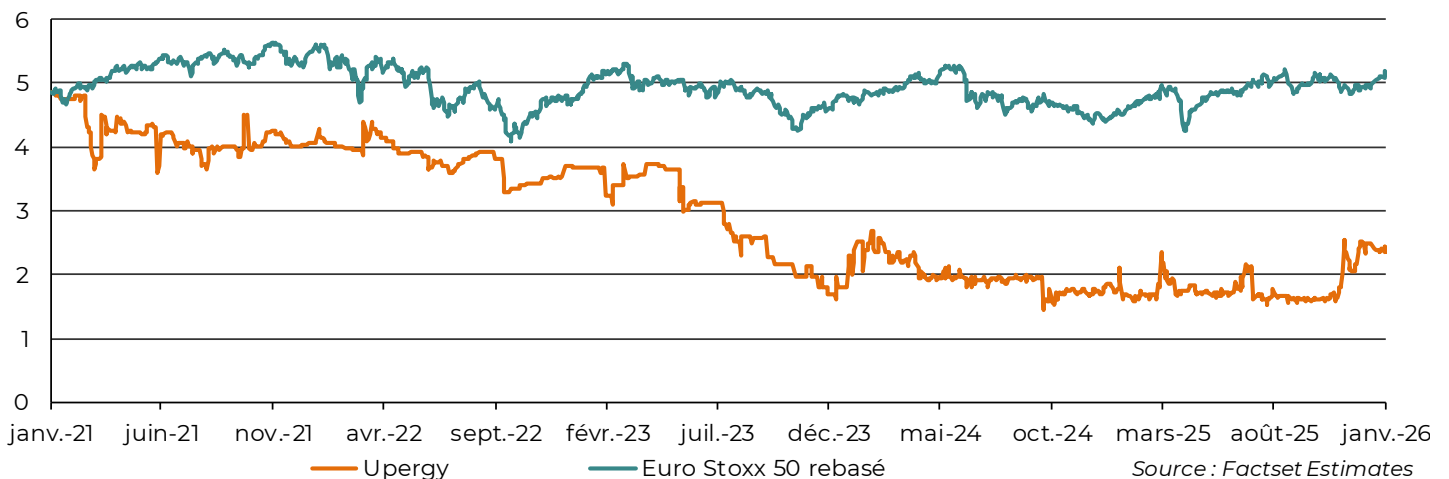
REPARTITION DU CA 2025



ACTIONNARIAT



ÉVOLUTION DU COURS DEPUIS 5 ANS



AVERTISSEMENT GÉNÉRAL

Invest Securities est agréée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation à souscrire, acheter ou vendre des titres financiers, ou à participer à toute autre transaction.

Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources publiques considérées fiables, mais n'ont pas été vérifiées de manière indépendante. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis d'établir le présent document et Invest Securities n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations publiques qui ont permis la réalisation du présent document, sauf dans la mesure requise par la loi.

Les opinions, prévisions et estimations contenues dans le présent document sont celles de leurs auteurs uniquement. Les appréciations formulées reflètent leur opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'évolution ou d'invalidation à tout moment, sans préavis. Invest Securities n'a aucune obligation d'actualiser, de modifier ou d'amender le présent document ou d'informer d'une quelconque manière le destinataire de ce document dans le cas où un fait, une opinion, une prévision ou une estimation contenus dans ce document, changent ou deviennent inexacts.

Les investissements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir à tous ses destinataires. Les destinataires du document sont invités à fonder leurs décisions d'investissement sur les diligences appropriées qu'ils jugent nécessaires. Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances à venir. Investir sur les marchés présente un risque de perte en capital. Toute perte ou autre conséquence découlant de l'utilisation des informations contenues dans le document relève exclusivement de la responsabilité de l'investisseur. Ni Invest Securities, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation de ce document. En cas de doute sur un quelconque investissement, les destinataires doivent contacter leurs propres conseillers en investissement, juridiques et/ou fiscaux pour obtenir des conseils concernant l'opportunité d'investir.

Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux dispositions du règlement abus de marché (UE) n°2014/596 et du règlement délégué (UE) n°2016/958 sur les modalités techniques de présentation objective des recommandations d'investissement. Le présent document est destiné uniquement (A) à des personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers et/ou (B) à des investisseurs qualifiés agissant pour compte propre, au sens de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier.

Le présent document vous est fourni à titre confidentiel pour information et ne peut être reproduit ou transmis, en tout ou partie, à toute autre personne ou publié.

OBJECTIFS DE COURS ET RECOMMANDATION

Nos opinions boursières traduisent la performance absolue attendue sur le titre à horizon 6-12 mois. Elles sont basées sur le profil de risque de l'entreprise et sur les objectifs de cours définis par l'analyste, élément intégrant des facteurs exogènes liés à l'environnement de marché qui sont susceptibles de fortes variations. Le bureau d'analyse financière d'Invest Securities établit ses objectifs de cours sur la base d'une approche fondamentale multicritères, incluant, de façon non exhaustive, l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, l'approche analogique des comparables boursiers ou des multiples de transactions, la somme des parties, l'actif net réévalué, l'actualisation des dividendes.

Les opinions boursières émises par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities sont définies comme tel :

- **ACHAT** : potentiel de hausse supérieur à +10% (le potentiel requis minimum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **NEUTRE** potentiel compris entre -10% et +10% (le potentiel requis maximum peut être revu à la hausse selon le profil de risque de la société)
- **VENTE** : potentiel de baisse supérieur à -10%
- **APPORTER, ou NE PAS APPORTER** : recommandations utilisées lorsque l'émetteur fait l'objet d'une offre publique (OPA, OPE, Retrait Obligatoire...)
- **SOUSCRIRE ou NE PAS SOUSCRIRE** : recommandations utilisées dans le cadre d'une augmentation de capital
- **SOUS REVUE** : recommandation temporaire, lorsqu'un événement exceptionnel à l'impact significatif sur les résultats de l'entreprise ou notre objectif de cours, ne permet plus d'émettre une opinion ACHAT, NEUTRE ou VENTE

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS DES 12 DERNIERS MOIS

Le tableau ci-dessous reflète l'historique des changements de recommandation et d'objectif de cours réalisés par le bureau d'analyse financière d'Invest Securities au cours des 12 derniers mois.

Société couverte	Analyste principal	Date de publication	Opinion	Objectif de Cours	Cours à date	Potentiel vs Objectif
Upergy	Maud Servagnat	03-oct.-25	NEUTRE	1,60	1,64	-2%
Upergy	Maud Servagnat	09-juil.-25	VENTE	1,75	2,12	-17%
Upergy	Aymeric Henry	10-janv.-25	NEUTRE	1,75	1,92	-9%
Upergy	Aymeric Henry	09-oct.-25	ACHAT	1,75	1,55	+13%
Upergy	Aymeric Henry	30-sept.-25	NEUTRE	1,75	1,60	+9%
Upergy	Aymeric Henry	10-juin.-25	ACHAT	2,3	1,9	+20%

DÉTAIL DES CONFLITS D'INTÉRÊTS POTENTIELS

	Upergy
Invest Securities a été chef de file ou co-chef de file dans une offre publique concernant les instruments financiers de cet émetteur durant les douze derniers mois.	Non
Invest Securities a signé un contrat de liquidité avec l'émetteur.	Non
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de prestation de service d'analyse.	Oui
Invest Securities et l'émetteur ont signé une convention de Listing sponsor.	Oui
Invest Securities a été rémunérée par cet émetteur en échange de la fourniture d'autres services d'investissement au cours des douze derniers mois (RTO, Exécution pour compte tiers, conseil, placement, prise ferme).	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
Le présent document a été communiqué à l'émetteur pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.	Non
L'analyste financier a des intérêts dans le capital de l'émetteur.	Non
L'analyste financier a acquis des titres de capital de l'émetteur avant l'opération d'offre publique.	Non
L'analyste financier perçoit une rémunération directement liée à l'opération ou à un service d'investissement fourni par Invest Securities.	Non
Un dirigeant d'Invest Securities est en situation de conflit d'intérêt avec l'émetteur et a eu accès à la recommandation avant son achèvement.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient ou contrôle 5 % ou plus du capital en actions émis par l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
Invest Securities ou le groupe All Invest détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0.5% du capital de l'émetteur.	Non
L'émetteur détient ou contrôle 5 % ou plus du capital d'Invest Securities ou du groupe All Invest.	Non

La politique de gestion des conflits d'intérêts d'Invest Securities est accessible sur le site d'Invest Securities dans la rubrique Règlementation. Une liste de toutes les recommandations diffusées sur 12 mois ainsi que la publication trimestrielle de la part des « ACHAT, VENTE, NEUTRE, AUTRES » sur 12 mois, sont accessibles sur le site de recherche d'Invest Securities.

DIRECTION

Marc-Antoine Guillen
Président

+33 1 44 88 77 80
maguillen@all-invest.com

Jean-Emmanuel Vernay
Directeur Général

+33 1 44 88 77 82
jevernay@all-invest.com

Pascal Hadjedj
Directeur Général Délégué

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@all-invest.com

BUREAU D'ANALYSE FINANCIÈRE

Maxime Dubreil
Responsable Recherche

+33 1 44 88 77 98
mdubreil@all-invest.com

Jamila El Bougrini
Analyste Biotech

+33 1 44 88 88 09
jelbougrini@all-invest.com

Benoît Faure-Jarrosson
Senior advisor Immobilier

+33 1 73 73 90 25
bfaure-jarrosson@all-invest.com

Jean-Pierre Loza
Analyste Biotech

+33 6 89 24 73 57
jploza@all-invest.com

Claire Meilland
Analyste CleanTech

+33 1 73 73 90 34
cmeilland@all-invest.com

Maud Servagnat
Analyste Média/Jeux Vidéo

+33 6 07 98 85 50
mservagnat@all-invest.com

**Thibaut Voglimacci-
Stephanopoli**
Analyste Medtechs / Biotech

+33 1 44 88 77 95
tvoglimacci@all-invest.com

Alexandre Xerri
Analyste Immobilier

+33 7 78 57 94 57
axerri@all-invest.com

SALLE DE MARCHÉ

Pascal Hadjedj
Responsable Vente Primaire

+33 1 55 35 55 61
phadjedj@all-invest.com

Anne Bellavoine
Senior Advisor

+33 1 55 35 55 75
abellavoine@all-invest.com

Eric Constant
Négociation

+33 1 55 35 55 64
econstant@all-invest.com

Jean-Philippe Coulon
Négociation

+33 1 55 35 55 64
jpcoulon@all-invest.com

Ralph Olmos
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 72
rolmos@all-invest.com

Kaspar Stuart
Vente Institutionnelle

+33 1 55 35 55 65
kstuart@all-invest.com

SERVICES AUX ÉMETTEURS

Thierry Roussilhe
Responsable

+33 1 55 35 55 66
troussilhe@all-invest.com

Cécile Aboulian
Directrice Développement

+33 7 85 62 37 02
caboulian@all-invest.com

Fabien Huet
Contrat Liquidité

+33 1 55 35 55 60
fhuet@all-invest.com