

Conseil d'administration du 14 octobre 2026

Dossier préparatoire

Société : Alvéo SA — équipements de cuisine professionnelle

Séance : mercredi 14 octobre 2026, 9 h 30, siège de Rennes

Période examinée : premier semestre 2026 (1^{er} janvier — 30 juin 2026)

Diffusion : administrateurs, commissaire aux comptes, secrétaire du conseil

Rédaction : direction générale, direction financière, secrétariat général

Ordre du jour et sommaire

1. Approbation du procès-verbal de la séance du 17 juin 2026	—
2. Chiffres clés du semestre	page 2
3. Synthèse de la direction générale	page 3
4. Ressources humaines : effectifs, recrutement, dialogue social	page 4
5. Opérations : production, service client, projet de Nantes	page 5
6. Qualité et sécurité	page 6
7. Comptes semestriels et annexe financière	page 7
8. Trésorerie, endettement et covenants	page 8
9. Programme d'investissements 2026-2027	page 9
10. Marché, concurrence et positionnement	page 10
11. Plan de charge du second semestre et de 2027	page 11
12. Risques et points soumis à décision	page 12

Chiffres clés du premier semestre 2026

Indicateur	S1 2026	S1 2025	Variation
Chiffre d'affaires	89,3 M€	84,0 M€	+6,3 %
EBITDA	8,9 M€	8,0 M€	+11,3 %
Marge d'EBITDA	10,0 %	9,5 %	+0,5 pt
Résultat net	4,1 M€	3,4 M€	+20,6 %
Carnet de commandes au 30 juin	62,7 M€	57,4 M€	+9,2 %
Dette nette	24,3 M€	26,1 M€	-1,8 M€
Investissements décaissés	6,2 M€	4,7 M€	+1,5 M€
Effectif au 30 juin	900	871	+29
Taux de service client	92,4 %	89,7 %	+2,7 pts

Lecture du semestre en cinq lignes

- La croissance vient des volumes de la cuisson professionnelle et du prix, pour une part à peu près égale.
- La marge progresse de 0,5 point, grâce au service et malgré un coût de l'acier inoxydable en hausse de 7 % sur la période.
- Le carnet de commandes couvre 4,2 mois d'activité, contre 4,0 mois un an plus tôt.
- La dette nette recule, le levier s'établit à 1,40 fois l'EBITDA des douze derniers mois (17,3 M€).
- Le service client se redresse après deux semestres difficiles, sans revenir au niveau de 2023 (95,1 %).

Répartition du chiffre d'affaires par activité

Activité	S1 2026	S1 2025	Poids 2026
Cuisson professionnelle	52,4 M€	49,8 M€	58,7 %
Froid et conservation	21,6 M€	20,1 M€	24,2 %
Service et maintenance	15,3 M€	14,1 M€	17,1 %
Total	89,3 M€	84,0 M€	100,0 %

Répartition géographique

Zone	S1 2026	Poids	Commentaire
France	61,1 M€	68,4 %	Restauration collective et chaînes
Union européenne (hors France)	21,4 M€	24,0 %	Benelux, Espagne, Italie
Export hors UE	6,8 M€	7,6 %	Maghreb, Moyen-Orient
Total	89,3 M€	100,0 %	

Synthèse de la direction générale

Le premier semestre 2026 confirme le redressement engagé à l'automne 2024. L'activité progresse de 6,3 % et la marge d'EBITDA gagne un demi-point, dans un marché de la cuisine professionnelle qui reste porté par le renouvellement des équipements de la restauration collective et par les normes d'efficacité énergétique.

Le deuxième trimestre est le meilleur trimestre de notre histoire récente, avec un chiffre d'affaires de 47,2 M€. La dynamique tient à trois éléments : la montée en puissance de la gamme de fours mixtes lancée en septembre 2025, un effet prix de 2,4 % passé sans dégradation des volumes, et un rattrapage de livraisons qui avaient glissé du premier trimestre.

Le service et la maintenance progressent de 8,5 % et représentent désormais 17,1 % de l'activité. Cette part est encore trop faible au regard de notre base installée : la direction générale maintient l'objectif de 20 % à l'horizon 2028, qui suppose la signature de contrats pluriannuels avec les grandes chaînes plutôt que des interventions à la demande.

Trois sujets demandent l'attention du conseil.

1. La tension de recrutement sur les métiers industriels

Le site de Saint-Étienne fonctionne avec un déficit durable de techniciens de maintenance et de chaudronniers-soudeurs. Nous compensons par de l'intérim, à un coût horaire supérieur de 28 % à celui d'un salarié équivalent, et par des heures supplémentaires qui pèsent sur le climat social. Une note distincte est soumise au comité de direction du 2 octobre.

2. Le projet industriel de Nantes

La nouvelle ligne d'assemblage de Nantes est le principal investissement du plan. Le chantier est engagé, le bâtiment est hors d'eau depuis juillet, et les premiers équipements sont commandés. La direction des opérations présente en page 5 le calendrier retenu, et la direction financière son financement en page 9.

3. La concentration de notre premier client

Notre premier client représente 8,4 % du chiffre d'affaires semestriel, contre 6,9 % un an plus tôt. Son appel d'offres de référencement est attendu au premier trimestre 2027. Nous préparons une réponse qui ne dégrade pas nos prix moyens, ce qui suppose d'accepter le risque de perdre une partie des volumes.

La direction générale propose au conseil de confirmer l'objectif d'un chiffre d'affaires annuel 2026 compris entre 178 et 182 M€, avec une marge d'EBITDA supérieure à 10 %.

Ressources humaines

L'effectif s'établit à **900 personnes** au 30 juin 2026. Le plan de recrutement retient **40 recrutements nets sur l'exercice 2026**, après 860 personnes au 31 décembre 2025 ; ces recrutements ont tous été réalisés au premier semestre, ce qui explique la stabilité attendue de l'effectif au second semestre.

Effectif par site au 30 juin 2026

Site	Effectif	Poids	Activité principale
Rennes (siège et usine)	410	45,6 %	Cuisson professionnelle, fonctions centrales
Saint-Étienne	260	28,9 %	Froid et conservation, chaudronnerie
Nantes	95	10,6 %	Assemblage, logistique régionale
Réseau commercial et service après-vente	135	15,0 %	Vente, installation, maintenance
Total	900	100,0 %	

Mouvements du semestre

Mouvement	S1 2026	S1 2025
Entrées (CDI et CDD de plus de six mois)	78	61
Sorties	38	44
Solde net	+40	+17
Taux de rotation annualisé	8,6 %	10,2 %
Taux d'absentéisme	5,4 %	5,9 %
Équivalents temps plein en intérim	47	31

Postes non pourvus au 30 juin 2026

Métier	Postes ouverts	Ancienneté moyenne de l'annonce
Techniciens de maintenance	12	94 jours
Chaudronniers-soudeurs	7	76 jours
Ingénieurs bureau d'études	4	61 jours
Total	23	

Dialogue social et formation

La négociation annuelle obligatoire a abouti le 14 mars 2026 sur une augmentation générale de 2,1 % et une enveloppe individuelle de 0,6 %. Le comité social et économique a été informé le 28 mai du projet de Nantes et demande une information complémentaire sur les conséquences du projet pour les équipes de Saint-Étienne. Les heures de formation s'élèvent à 11 400 heures sur le semestre, dont 42 % consacrées à la sécurité et aux habilitations.

Charges de personnel du semestre : 28,7 M€, soit 32,1 % du chiffre d'affaires, contre 32,6 % au premier semestre 2025.

Opérations

Production et service

Indicateur	S1 2026	S1 2025	Objectif 2026
Unités produites	18 740	17 920	38 000
Taux de service client	92,4 %	89,7 %	94,0 %
Délai moyen de livraison	31 jours	37 jours	28 jours
Taux d'utilisation des lignes	87 %	82 %	88 %
Rotation des stocks	4,6 tours	4,1 tours	5,0 tours

Le redressement du service tient à deux décisions prises en 2025 : la constitution d'un stock de sécurité sur les vingt références les plus vendues, et le passage à une planification hebdomadaire glissante sur le site de Rennes. Le délai moyen de livraison recule de six jours, ce qui reste au-dessus de l'objectif que nous devons tenir pour répondre aux appels d'offres des grandes chaînes.

Approvisionnements

L'acier inoxydable représente 34 % de nos achats de matières. Son prix moyen d'achat progresse de 7 % sur le semestre, absorbé par l'effet prix de nos tarifs 2026. Un fournisseur de compresseurs a connu un incident industriel en avril, qui a décalé 240 livraisons de deux semaines ; une deuxième source est en cours de qualification, avec un premier lot attendu en novembre 2026.

Projet industriel de Nantes

La nouvelle ligne d'assemblage de Nantes est destinée à absorber la croissance de la gamme de fours mixtes et à libérer de la capacité à Rennes pour le froid professionnel. Le bâtiment est hors d'eau depuis juillet 2026. Les équipements principaux sont commandés, et le premier train de machines sera livré au quatrième trimestre 2026.

Le calendrier retenu prévoit une mise en service de la ligne en mars 2027, avec une montée en cadence sur les deux trimestres suivants et un plein régime attendu à la fin de l'exercice 2027. Le plan de formation associé porte sur 45 personnes, dont 18 recrutements et 27 mobilités internes depuis Rennes et Saint-Étienne.

Jalon	Date retenue	État au 30 juin 2026
Permis de construire purgé de tout recours	février 2026	Réalisé
Bâtiment hors d'eau	juillet 2026	Réalisé
Livraison du premier train de machines	quatrième trimestre 2026	Commandé
Mise en service de la ligne	mars 2027	En préparation
Plein régime	quatrième trimestre 2027	À venir

La direction des opérations signale un point de vigilance : le calendrier de recrutement et de formation des 45 personnes de la ligne conditionne la montée en cadence, dans un bassin d'emploi déjà tendu.

Qualité et sécurité

Qualité

Indicateur	S1 2026	S1 2025	Objectif
Réclamations clients enregistrées	137	152	120
Taux de retour sous garantie	1,8 %	2,1 %	1,5 %
Coût de la non-qualité	0,9 M€	1,1 M€	0,7 M€
Délai moyen de traitement d'une réclamation	9 jours	14 jours	7 jours

Les réclamations se concentrent sur deux familles : les régulations électroniques des fours mixtes (38 cas) et les joints de portes de chambres froides (29 cas). Le fournisseur des régulations a modifié son programme de test en mai, et les retours constatés depuis juin reviennent au niveau attendu. Une campagne de remplacement préventif des joints est engagée sur 140 machines installées en 2024 et 2025, pour un coût estimé de 0,2 M€ provisionné au 30 juin.

L'audit de renouvellement de la certification ISO 9001 s'est tenu du 11 au 13 mai 2026 sur les sites de Rennes et de Saint-Étienne. Il conclut au maintien de la certification, avec deux écarts mineurs portant sur la traçabilité des contrôles à réception et sur la revue des fournisseurs critiques. Les deux plans d'action sont soldés depuis septembre.

Sécurité

Indicateur	S1 2026	S1 2025
Accidents du travail avec arrêt	7	9
Taux de fréquence	12,3	14,1
Taux de gravité	0,42	0,51
Presqu'accidents déclarés	118	74
Heures de formation à la sécurité	4 790	3 210

La hausse des presqu'accidents déclarés est recherchée : elle traduit la mise en place du signalement par application mobile en janvier 2026, et non une dégradation des conditions de travail. Les accidents avec arrêt concernent pour cinq cas sur sept des opérations de manutention à Saint-Étienne, où le plan d'équipement en aides à la manipulation se poursuit.

Environnement

La consommation d'énergie des deux usines recule de 4,2 % à production comparable, grâce au remplacement des compresseurs d'air comprimé de Rennes. Le taux de valorisation des déchets industriels atteint 78 %, pour un objectif de 85 % en 2027. La réglementation sur les gaz fluorés impose la sortie progressive de deux fluides frigorigènes utilisés dans la gamme froid : la feuille de route technique est présentée dans la cartographie des risques, en page 12.

Annexe financière — comptes semestriels

Chiffre d'affaires par trimestre

Période	2026	2025	Variation
Premier trimestre	43,5 M€	41,8 M€	+4,1 %
Deuxième trimestre	45,8 M€	42,2 M€	+8,5 %
Premier semestre	89,3 M€	84,0 M€	+6,3 %

Compte de résultat simplifié

Poste	S1 2026	S1 2025
Chiffre d'affaires	89,3	84,0
Achats consommés	-46,2	-43,9
Charges de personnel	-28,7	-27,4
Autres charges externes	-5,5	-4,7
EBITDA	8,9	8,0
Amortissements et provisions	-3,4	-3,2
Résultat d'exploitation	5,5	4,8
Résultat financier	-0,6	-0,7
Impôt sur les sociétés	-0,8	-0,7
Résultat net	4,1	3,4

En millions d'euros. Comptes semestriels examinés par le commissaire aux comptes, sans réserve, le 24 septembre 2026.

Éléments de bilan

Poste	30/06/2026	31/12/2025
Immobilisations nettes	61,4 M€	58,6 M€
Stocks	32,8 M€	30,2 M€
Créances clients	38,1 M€	35,4 M€
Dettes fournisseurs	29,6 M€	28,1 M€
Capitaux propres	72,5 M€	68,4 M€
Dette financière brute	35,5 M€	36,9 M€
Trésorerie et équivalents	11,2 M€	14,2 M€

Trésorerie et endettement

Variation de la trésorerie

Flux	S1 2026	S1 2025
Capacité d'autofinancement	7,9	7,1
Variation du besoin en fonds de roulement	-3,8	-2,4
Flux d'exploitation	4,1	4,7
Investissements décaissés	-6,2	-4,7
Cessions d'actifs	0,5	0,0
Flux d'investissement	-5,7	-4,7
Nouveaux emprunts	4,0	2,5
Remboursements d'emprunts	-5,4	-4,1
Flux de financement	-1,4	-1,6
Variation de trésorerie	-3,0	-1,6

En millions d'euros. Trésorerie de clôture au 30 juin 2026 : 11,2 M€.

Structure de la dette

Ligne	Montant	Échéance	Taux
Emprunt bancaire amortissable (2022)	18,5 M€	décembre 2029	Fixe, 3,10 %
Emprunt bancaire amortissable (2025)	9,0 M€	juin 2032	Fixe, 3,85 %
Crédit-bail immobilier Nantes	6,0 M€	mars 2036	Variable, Euribor + 1,4 %
Découvert autorisé utilisé	2,0 M€	renouvelable	Variable
Dette brute	35,5 M€		
Trésorerie et équivalents	-11,2 M€		
Dette nette	24,3 M€		

Covenants bancaires

Ratio	Seuil contractuel	Au 30/06/2026	Situation
Dette nette / EBITDA (12 mois glissants)	≤ 2,50 x	1,40 x	Respecté
Dette nette / capitaux propres	≤ 1,00 x	0,34 x	Respecté
EBITDA / charges financières	≥ 4,00 x	14,8 x	Respecté

L'EBITDA des douze derniers mois s'établit à 17,3 M€. La ligne de crédit renouvelable de 8 M€ arrive à échéance en juin 2027 : son renouvellement, ou une ressource équivalente, conditionne le financement de la seconde tranche du projet de Nantes. Le mandat de renégociation est soumis au conseil en page 12.

Programme d'investissements 2026-2027

Projet	Budget total	Engagé au 30/06/2026	Mise en service
Ligne d'assemblage de Nantes	8,4 M€	2,1 M€	septembre 2027
Modernisation des presses de Saint-Étienne	3,2 M€	2,4 M€	janvier 2027
Extension de l'entrepôt de Rennes	2,6 M€	1,1 M€	avril 2027
Système d'information, phase 2	1,8 M€	0,6 M€	juin 2027
Total	16,0 M€	6,2 M€	

Ligne d'assemblage de Nantes

Le projet représente 53 % du programme d'investissement. Il porte la capacité d'assemblage de fours mixtes de 14 000 à 22 000 unités par an, et libère à Rennes environ 1 800 m² pour le froid professionnel. Le budget de 8,4 M€ se décompose en 3,1 M€ de génie civil, 4,2 M€ d'équipements, 0,7 M€ d'outillage et 0,4 M€ de systèmes d'information industriels.

La mise en service est budgétée en septembre 2027. Les dotations aux amortissements associées commencent donc au quatrième trimestre 2027, pour 0,2 M€ sur l'exercice 2027 et 0,9 M€ en année pleine. Le plan d'affaires retient un retour sur investissement de 5,4 ans, avec une hypothèse de taux d'utilisation de 78 % en 2028.

Financement

Ressource	Montant	État
Crédit-bail immobilier	6,0 M€	Mis en place en mars 2026
Autofinancement	5,0 M€	Budgété sur 2026 et 2027
Subvention régionale (décision notifiée)	1,0 M€	Premier versement reçu
Ligne de crédit renouvelable à confirmer	4,0 M€	Renégociation engagée
Total des ressources	16,0 M€	

Sensibilité

Un décalage de six mois de la mise en service se traduirait par une perte de contribution estimée à 1,4 M€ sur l'exercice 2028, et par le maintien d'une sous-traitance d'assemblage dont le coût unitaire est supérieur de 11 % à notre coût interne cible. Une hausse de 10 % du prix des équipements restants à commander représenterait 0,4 M€ de budget supplémentaire, dans la marge de manœuvre autorisée par le conseil en juin 2026.

Marché et concurrence

Le marché français des équipements de cuisine professionnelle est estimé à 1,45 milliard d'euros en 2026, en croissance de 3,2 % par an depuis 2024. Trois facteurs le portent : le renouvellement d'un parc installé vieillissant dans la restauration collective, les exigences d'efficacité énergétique des marchés publics, et le développement des cuisines centrales qui concentrent les volumes sur des équipements plus puissants.

Positions estimées sur le marché français

Acteur	Part de marché	Positionnement
Ferrini Group (Italie)	17,4 %	Gamme large, prix agressifs, réseau de distribution dense
Kühlmann Professional (Allemagne)	14,1 %	Haut de gamme, froid professionnel, forte image technique
Alvéo	9,8 %	Cuisson professionnelle, service de proximité, made in France
Sogelys (France)	7,2 %	Cuisines centrales, marchés publics
Autres acteurs et importations	51,5 %	Acteurs régionaux, marques de distributeurs

Mouvements observés sur le semestre

- Ferrini a ouvert un centre de distribution à Lyon en avril 2026 et annonce des délais de livraison de 15 jours sur ses références courantes, contre 31 jours pour nous.
- Kühlmann a lancé une gamme de chambres froides à fluide naturel, sur le segment que notre feuille de route technique doit adresser en 2027.
- Sogelys a remporté deux marchés de cuisines centrales que nous avions identifiés, avec des prix inférieurs de 6 à 9 % aux nôtres.
- Deux acteurs régionaux ont été rachetés par un fonds, ce qui laisse attendre une consolidation du tiers inférieur du marché.

Notre position

Notre prix moyen se situe 4 % au-dessus de celui de Ferrini et 12 % en dessous de celui de Kühlmann. Notre atout est le service : un parc installé de 41 000 machines, 135 personnes dans le réseau commercial et le service après-vente, et un délai d'intervention moyen de 26 heures. Cet atout se transforme insuffisamment en revenus récurrents, ce qui explique l'objectif de 20 % du chiffre d'affaires pour le service en 2028.

Deux appels d'offres structurants sont attendus : le référencement de notre premier client au premier trimestre 2027, et un marché public régional de cuisines centrales au deuxième trimestre 2027. Ensemble, ils représentent un potentiel de 14 à 18 M€ sur trois ans.

Plan de charge du second semestre 2026 et de l'exercice 2027

Le plan de charge est construit à partir du carnet de commandes au 30 juin (62,7 M€), des prévisions commerciales par segment, et **d'une hypothèse d'effectif de 860 personnes à fin 2026**, dont 705 en production directe et 155 en fonctions support et réseau. Les heures disponibles en découlent, et l'écart au besoin est couvert par l'intérim et les heures supplémentaires.

Heures disponibles et heures nécessaires

Période	Heures nécessaires	Heures disponibles	Taux de charge	Écart
Troisième trimestre 2026	248 000	271 000	92 %	+23 000
Quatrième trimestre 2026	269 000	286 000	94 %	+17 000
Premier semestre 2027	548 000	557 000	98 %	+9 000
Second semestre 2027	592 000	561 000	106 %	-31 000

Le quatrième trimestre 2026 est le point de tension immédiat : la charge est saisonnièrement haute, et le déficit de techniciens de maintenance mobilise des chaudronniers sur des interventions de service. Le plan retient 47 équivalents temps plein d'intérim au troisième trimestre et 58 au quatrième, ainsi qu'une enveloppe de 11 000 heures supplémentaires.

Répartition par site

Site	Heures S2 2026	Taux de charge	Commentaire
Rennes	268 000	95 %	Deux équipes, samedis ouvrés en novembre
Saint-Étienne	187 000	97 %	Déficit de chaudronniers, intérim soutenu
Nantes (activité actuelle)	62 000	78 %	Capacité réservée à la montée en cadence
Total	517 000	93 %	

Conséquences pour 2027

Le second semestre 2027 présente un déficit de 31 000 heures, soit l'équivalent de 38 personnes en production directe sur six mois. Trois leviers sont possibles, et le conseil est invité à orienter le choix : avancer une partie des recrutements de 2027 au premier semestre, recourir à la sous-traitance d'assemblage pour les gammes les moins techniques, ou lisser la charge en négociant des délais avec les clients grands comptes. La montée en cadence de la ligne de Nantes ne produit pas d'effet capacitaire significatif avant l'exercice 2028.

Cartographie des risques

Risque	Probabilité	Impact	Mesure engagée
Déficit durable de recrutement sur les métiers industriels	Forte	Fort	Partenariats avec deux CFA, marque employeur, mobilités internes
Concentration du premier client (8,4 % du chiffre d'affaires)	Moyenne	Fort	Préparation de l'appel d'offres 2027, diversification des chaînes
Hausse du prix de l'acier inoxydable	Forte	Moyen	Indexation contractuelle sur 62 % des volumes, achats à terme
Décalage de la ligne de Nantes	Moyenne	Moyen	Revue mensuelle de projet, pénalités fournisseurs, sous-traitance de secours
Sortie réglementaire de deux fluides frigorigènes	Certaine	Moyen	Feuille de route technique 2027, essais en cours sur fluide naturel
Incident de cybersécurité	Moyenne	Fort	Audit réalisé en février 2026, sauvegardes hors ligne, exercice de crise en novembre
Dépendance à un fournisseur de compresseurs	Moyenne	Moyen	Deuxième source en qualification, premier lot attendu en novembre 2026

Points soumis au conseil

- Première résolution** — approbation des comptes semestriels arrêtés au 30 juin 2026, tels que présentés en page 7.
- Deuxième résolution** — autorisation d'engager la seconde tranche d'équipements de la ligne de Nantes, pour 4,2 M€, dans le budget total de 8,4 M€ déjà approuvé.
- Troisième résolution** — mandat donné à la direction financière pour renégocier la ligne de crédit renouvelable de 8 M€ arrivant à échéance en juin 2027.
- Quatrième résolution** — orientation retenue pour couvrir le déficit de charge du second semestre 2027 parmi les trois leviers présentés en page 11.
- Cinquième résolution** — confirmation de l'objectif annuel 2026 : chiffre d'affaires de 178 à 182 M€, marge d'EBITDA supérieure à 10 %.

Documents joints à la convocation : procès-verbal de la séance du 17 juin 2026, rapport du commissaire aux comptes sur les comptes semestriels, note de la direction des opérations sur le projet de Nantes, tableau de suivi des décisions antérieures.