

## BOA CONCEPT

19 avril 2023

Industrie France  
Euronext Growth Paris  
Code ISIN : FR0011365907 Mnémonique : ALBOA

### Calendrier

Chiffre d'affaires T1 2023 Non communiqué

### Actionariat

- Fondateurs, dirigeants et leurs proches : 24,6%
- Salariés : 1,4%
- Fonds historiques : 5,2%
- Flottant : 68,8%

### Valorisation

Cours 31,60 €  
Fair Value 46,80 €

### Données Financières

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
CA (M€)	14,83	20,06	22,40	26,69	32,13
Evolution (%)	162,7%	35,2%	11,7%	19,1%	20,4%
EBITDA (M€)	2,51	4,33	4,29	5,66	7,37
ROC (M€)	1,95	3,82	3,77	5,15	6,80
Marge d'explt (%)	13,1%	19,1%	16,8%	19,3%	21,2%
Res. Net. Pg (M€)	1,96	2,86	2,90	3,94	5,19
Marge nette (%)	13,2%	14,3%	12,9%	14,8%	16,1%

### Ratios Financiers

	2021	2022	2023p	2024p	2025p
VE / CA	1,43	1,06	0,95	0,79	0,66
VE / EBE	8,44	4,89	4,94	3,74	2,88
VE / ROP	10,87	5,54	5,62	4,11	3,12
P / E	15,70	10,75	10,60	7,80	5,92
Gearing (%)	-55%	-66%	-68%	-69%	-71%
Dette nette / EBE	-1,30	-2,21	-2,77	-2,62	-2,56

Analyste : Valérie Ducreux Dieppe (VD Equity)  
Email : vdieppe@vdequity.com  
Tél : 06 07 66 22 74

### Excellents résultats 2022 - maintien de nos perspectives

#### Présentation de BOA CONCEPT

BOA CONCEPT est une société familiale, créée en 2012 et spécialisée dans le développement et la commercialisation de solutions innovantes pour l'intralogistique, à destination des e-commerçants, logisticiens, distributeurs et industriels. Sur ce marché en plein essor, *drivé* par la montée en puissance du e-commerce, BOA CONCEPT apporte des solutions « clé en main », flexibles et évolutives, en lien avec les besoins du secteur. La société présente un TCMA de +40% entre 2014 et 2022.

#### Un très bel exercice, conforme à nos attentes

Pour rappel, les résultats s'entendent à périmètre comparable. La société RobOptic, acquise en octobre, n'est pas consolidée sur 2022. En hausse de 35%, à 20,1M€, le CA annuel confirme la belle dynamique de la société, avec la signature de 18 nouveaux clients et 35 installations réalisées.

Dans la continuité du S1, le S2 confirme la tendance d'amélioration des marges. La marge brute annuelle ressort ainsi à 12,8M€ vs 8M€ en 2021 soit un taux de marge en croissance de 10 points à 64%, vs 54% en 2021. Cette progression est liée d'une part à l'évolution du mix produit, et notamment à la baisse du poids du négoce, moins margé que les produits propres mais également à une hausse du niveau de marge tant sur les produits propres que sur le négoce.

Corrélativement les charges restent bien maîtrisées. Le taux de charges externes (hors sous-traitance reclassée en charges de personnel) progresse légèrement à 11,6% vs 10,4%, en lien notamment avec la hausse des loyers, liée à l'extension du site, des honoraires, liée à l'acquisition de RobOptic, et des frais de déplacements. Les charges de personnel (dont sous-traitance) sont également en progression (30% du CA vs 25% en 2021) d'une part en raison du recrutement de 25 personnes, lié à la croissance mais également à une volonté de structuration de l'entreprise, et d'autre part du fait de la hausse de l'intéressement en lien avec la hausse des résultats.

L'EBITDA ressort ainsi à 4,3M€ (4,2M€ attendu) vs 2,5M€ en 2021 soit un taux de marge en hausse de près de 5 points à 21,6%.

Après DAP, le ROC s'établit à 3,8M€ pour 3,7M€ attendu et 2M€ en 2021, soit une marge opérationnelle de 19% (vs 13% en 2021).

Même tendance pour le résultat net, qui ressort à 2,9M€ (2,8M€ attendu, 2M€ en 2021) malgré une charge d'IS de 0,7M€ vs -0,05M€ en 2021, du fait de l'apurement des déficits reportables. La marge nette s'établit à 14%.

Corrélativement la situation financière reste extrêmement saine avec une trésorerie disponible de 12,4M€, et une dette nette négative (-10M€) pour des fonds propres de 14,5M€. Le BFR est également très bien contrôlé et représente 50 jours de chiffre d'affaires.

#### Confirmation de nos perspectives et de notre Fair-value

Même si nos perspectives peuvent paraître peu ambitieuses eu égard à cette publication, nous les maintenons à ce stade dans une volonté de prudence compte tenu d'un contexte économique et géopolitique incertain. Nous confirmons également notre fair-value à 46,8€ par action.

## Résultats par semestre

	2020			2021			2022		
	S1	S2*	Année	S1	S2*	Année	S1	S2*	Année
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>3,15</b>	<b>2,50</b>	<b>5,65</b>	<b>6,03</b>	<b>8,80</b>	<b>14,83</b>	<b>9,01</b>	<b>11,05</b>	<b>20,06</b>
% évolution	-23,6%	-50,8%	-38,6%	91,8%	251,9%	162,7%	49,2%	25,6%	35,2%
Achats consommés	1,25	0,99	2,24	2,45	4,43	6,88	3,11	4,20	7,31
% du CA	39,8%	39,5%	39,7%	40,6%	50,3%	46,4%	34,5%	38,0%	36,4%
<b>Marge Brute</b>	<b>1,89</b>	<b>1,51</b>	<b>3,41</b>	<b>3,58</b>	<b>4,37</b>	<b>7,95</b>	<b>5,90</b>	<b>6,85</b>	<b>12,75</b>
% du CA	60,2%	60,5%	60,3%	59,4%	49,7%	53,6%	65,5%	62,0%	63,6%
Autres produits d'activité	0,00	0,51	0,51	-0,02	-0,03	-0,05	0,05	0,01	0,06
Charges externes	0,37	0,64	1,01	0,60	0,93	1,54	1,09	1,23	2,32
Charges de personnel	1,46	0,87	2,32	1,76	1,98	3,74	2,88	3,12	6,01
Autres	0,03	0,04	0,07	0,05	0,06	0,11	0,07	0,08	0,15
<b>EBITDA</b>	<b>0,03</b>	<b>0,47</b>	<b>0,50</b>	<b>1,14</b>	<b>1,37</b>	<b>2,51</b>	<b>1,89</b>	<b>2,44</b>	<b>4,33</b>
% évolution	-91,0%	610,8%	22,4%	3590,9%	188,7%	398,1%	65,6%	78,8%	72,8%
% du CA	1,0%	18,9%	8,9%	19,0%	15,5%	16,9%	21,0%	22,1%	21,6%
DAP nettes des reprises	0,31	0,30	0,61	0,28	0,27	0,56	0,15	0,37	0,51
<b>Résultat Opérationnel Courant</b>	<b>-0,28</b>	<b>0,18</b>	<b>-0,11</b>	<b>0,86</b>	<b>1,09</b>	<b>1,95</b>	<b>1,75</b>	<b>2,07</b>	<b>3,82</b>
% évolution	NA	NA	133,8%	NA	521,6%	NA	103,1%	90,2%	96,2%
% du CA	-8,9%	7,0%	-1,9%	14,2%	12,4%	13,1%	19,4%	18,8%	19,1%
Produits et charges opérationnels non courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,02
<b>EBIT</b>	<b>-0,28</b>	<b>0,18</b>	<b>-0,11</b>	<b>0,86</b>	<b>1,09</b>	<b>1,95</b>	<b>1,75</b>	<b>2,07</b>	<b>3,80</b>
% évolution	NA	NA	121,5%	NA	519,1%	NA	103,1%	90,2%	95,4%
% du CA	-9,0%	7,0%	-1,9%	14,2%	12,4%	13,1%	19,4%	18,8%	19,0%
<b>Résultat financier</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,02</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,04</b>	<b>-0,03</b>	<b>-0,19</b>	<b>-0,22</b>
<b>Résultat courant avant impôts</b>	<b>-0,31</b>	<b>0,16</b>	<b>-0,15</b>	<b>0,84</b>	<b>1,06</b>	<b>1,90</b>	<b>1,72</b>	<b>1,88</b>	<b>3,58</b>
Impôts	0,05	0,06	0,11	0,00	0,05	0,05	-0,23	-0,49	-0,72
<b>Résultat net des sociétés intégrées</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,84</b>	<b>1,12</b>	<b>1,96</b>	<b>1,49</b>	<b>1,39</b>	<b>2,86</b>
Résultat des SME	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Part des Minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat Net part du groupe</b>	<b>-0,26</b>	<b>0,22</b>	<b>-0,04</b>	<b>0,84</b>	<b>1,12</b>	<b>1,96</b>	<b>1,49</b>	<b>1,39</b>	<b>2,86</b>
% évolution	NA	NA	NA	NA	414,0%	NA	76,6%	24,6%	46,0%
% du CA	-8,2%	8,7%	-0,7%	13,9%	12,7%	13,2%	16,5%	12,6%	14,3%

\*S2 calculé par différence

### Forces

- Un fort historique des dirigeants dans le secteur
- Des solutions disruptives et performantes s'appuyant sur une approche technologique innovante
- Une R&D intégrée et réactive
- Une approche métier en totale adéquation avec les attentes du marché qui se retrouve dans la croissance de l'activité
- Des clients de renommée internationale

### Faiblesses

- Une présence à développer à l'international
- Un acteur encore petit dans son secteur

### Opportunités

- Un marché du e-commerce et de la logistique en forte croissance
- Une industrie en quête de technologies permettant de bâtir les usines du futur
- Un marché en recherche de flexibilité, de rapidité et de performance
- Une forte inertie de la profession dans un marché en demande d'innovations
- Un développement de l'économie d'usage en gestation
- Un marché atomisé, propice à la croissance externe

### Menaces

- L'arrivée de technologies concurrentes
- Une concurrence accrue sur les marchés ciblés par la société
- Une forte inertie des entreprises traditionnelles par rapport aux technologies innovantes

## Avertissement complémentaire

Champeil est Entreprise d'Investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) et régulé par l'Autorité des Marchés Financiers.

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par Champeil et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni Champeil, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, Champeil n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de Champeil à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des Etats-Unis est interdit.

Il est possible que Champeil ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par Champeil de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Champeil et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Champeil.

La politique de gestion des conflits d'intérêts est accessible directement sur le site de Champeil dans la rubrique réglementation.

Détails des conflits d'intérêts potentiels	
Participation de Champeil et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Non
Participation et/ou intérêts personnels de l'analyste financier dans le capital de l'émetteur	Non
Participation de l'émetteur au capital de Champeil	Non
Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Champeil	Non
Rémunération de Champeil par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Oui
Rémunération de Champeil par l'émetteur au titre d'autres prestations autres que l'établissement de la présente analyse financière (y compris sur les douze derniers mois)	Oui *
Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion	Non
Conclusions de l'analyse financière modifiées par l'émetteur	Non
L'émetteur représente plus de 5% des revenus bruts consolidés de Champeil	Non
L'émetteur représente plus de 5% des revenus bruts consolidés du prestataire externe mandaté par Champeil	Oui

- *Accompagnement de la société dans le cadre d'opérations de financement*