

BOA CONCEPT

24 avril 2024

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

Calendrier

Non communiqué

Actionnariat

- Fondateurs, dirigeants et leurs proches : 24,2%
- Salariés : 1,4%
- Autres actionnaires : 7,7%
- Flottant : 66,6%

Valorisation

Cours 26,00 €
Fair Value 40,00 €

Données Financières

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
CA (M€)	20,06	16,04	18,89	21,61	26,60
Evolution (%)	35,2%	-20,0%	17,8%	14,4%	23,1%
EBITDA (M€)	4,33	1,93	3,21	4,21	5,75
ROC (M€)	3,82	1,52	2,62	3,59	5,16
Marge d'explt (%)	19,1%	9,5%	13,9%	16,6%	19,4%
Res. Net. Pg (M€)	2,86	1,56	2,15	2,88	4,07
Marge nette (%)	14,3%	9,7%	11,4%	13,3%	15,3%

Ratios Financiers

	2022	2023	2024p	2025p	2026p
VE / CA	0,82	1,03	0,87	0,76	0,62
VE / EBE	3,81	8,54	5,14	3,92	2,87
VE / ROP	4,32	10,83	6,30	4,60	3,20
P / E	8,85	16,23	11,77	8,77	6,21
Gearing (%)	-66%	-53%	-55%	-55%	-55%
Dette nette / EBE	-2,21	-4,55	-3,21	-2,83	-2,44

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

Résultats 2023 – Confirmation 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 +31% entre 2014 et 2023.

Résultat net conforme à nos attentes

Malgré un CA en recul, dans un contexte économique dégradé, Boa concept a publié des résultats très honorables, alors même qu'elle s'est fortement structurée ces dernières années pour absorber sa forte croissance, ce qui pèse inévitablement sur ses charges.

En particulier la société a continué à améliorer sa marge brute (taux de marge proche de 66% en 2023) malgré un poids du négoce important sur l'exercice (16% du CA). La mise en place d'un service achat lui permet de réduire considérablement ses prix d'achat mais également de calculer au plus juste ses prix de revient et de réajuster ses prix de ventes en conséquence. Les charges d'exploitation sont, quant à elles, restées bien maîtrisées en actionnant quelques variables d'ajustement et notamment un moindre recours à la sous-traitance du fait des recrutements. On notera que la hausse des charges de personnel tient compte d'une charge de 0,5M€ relative à des attributions d'actions gratuites. L'EBITDA ressort ainsi à 1,9M€ soit une marge de 12% (2,4M€ attendu mais nous avons enregistré les AGA en exceptionnel). Après DAP, le ROC ressort à 1,5M€ (vs 1,8M€ attendu mais hors AGA). Le Résultat Net après impôt bénéficie, quant à lui, d'un résultat financier positif du fait du placement de la trésorerie, et ressort à 1,6M€ (vs 1,5M€ attendu).

Situation financière et bilantielle saine et solide

La société bénéficie toujours d'une structure financière extrêmement solide. Elle dispose d'une trésorerie de 11,4M€ et sa dette nette est négative de 8,8M€ pour des fonds propres de 16,1M€. En outre, son BFR, bien qu'en augmentation, en raison de la baisse des PCA et des dettes sociales et fiscales, reste néanmoins bien maîtrisé. Les éléments ci-dessous n'intègrent pas l'acquisition de la société Easy Systems Benelux (Acquisition en 2024 et manque d'informations à ce stade).

Maintien de nos perspectives et de notre Fair-value

Nous maintenons nos perspectives en notant qu'elles concernent uniquement Boa Concept. La société devrait publier en 2024 des comptes consolidés intégrant la société Easy Systems Benelux dont elle a acquis 70% du capital. Nous avons établi un prévisionnel proforma en année pleine avec les premières informations dont nous disposons (cf. commentaire du 1^{er} mars 2024) mais celui-ci devra être affiné en fonction de la date de 1^{ere} consolidation. Aussi dans l'attente de prévisions plus détaillées, notre valorisation ne tient pas compte de l'acquisition d'Easy Systems Benelux, et le potentiel est donc bien supérieur à celui affiché. Nous maintenons notre opinion fondamentale Positive sur la société.

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 croissance structurelle (hors effets conjoncture ponctuels)
- 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

Historique de publication

Date de publication	Type	Opinion	Cours	Objectif de cours
09/06/2021	Initiation	Achat		IPO
20/07/2021	Entrées commandes S1 2021	Achat	14,00 €	25,56 €
21/09/2021	Résultats S1 2021	Achat	16,86 €	35,60 €
09/02/2022	CA 2021	Achat	25,50 €	41,50 €
12/04/2020	Résultats 2021	Achat	33,00 €	41,50 €
14/09/2022	CA S1 2022	Achat	34,00 €	41,50 €
23/09/2022	Résultats S1 2022	Achat	32,40 €	41,50 €
01/03/2023	CA 2022	Achat	30,30 €	46,80 €
19/04/2023	Résultats 2022	Achat	31,60 €	46,80 €
15/09/2023	CA S1 2023	Achat	30,80 €	45,60 €
27/09/2023	Résultats S1 2023	Achat	28,10 €	45,60 €
01/03/2024	CA 2023	Achat	26,50 €	40,00 €

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*