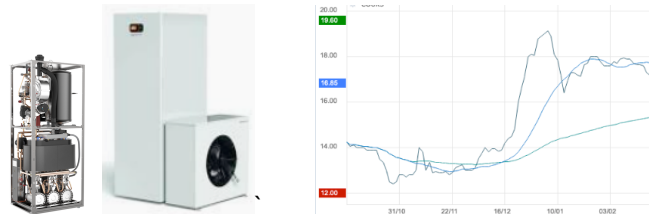


1 – La proposition d'investissement qui est faite lors d'une **introduction en Bourse** est toujours alléchante, comme il se doit. Ce qui ne dispense pas pour autant de bien regarder les comptes de l'entreprise en question, comptes que l'on trouve (en fouillant) dans le Document de Base de 400 pages (minimum) téléchargeable et tamponné par l'AMF : on a tout intérêt à faire ses propres chiffres, ne serait-ce que pour garder son libre-arbitre dans le tintamarre qui accompagne le plus souvent les introductions, et face aux arguments toujours convaincants assésés par les vendeurs. Ce qui n'empêche pas l'empathie : une entreprise est une organisation humaine, et donc avant tout un organisme vivant avec une **dynamique** propre, que l'on retrouvera un jour ex post dans les chiffres, et surtout dans le cours de Bourse.

2 – On a eu droit à plusieurs introductions en Bourse plutôt intéressantes au T4-2019, notamment Verallia et Française des Jeux, dont les actionnaires ont placé sur le marché une partie de leurs titres, et aussi **Boostheat**, qui s'est faite par contre avec augmentation de capital. De fait, la Bourse manquerait un peu d'intérêt si elle ne servait qu'à vendre les actions préexistantes de vieilles sociétés, alors que sa principale utilité n'est pas là : elle se rend utile auprès des entreprises en leur procurant de l'argent frais, et pour financer **l'innovation** avant tout.

Et **Boostheat (BOOST ; 16,85€)** est une société plutôt innovante, et "**Green Deal**" qui plus est : son produit, une **chaudière domestique** de nouvelle génération, principalement pour maison individuelle, doit permettre de réaliser des économies d'énergie substantielles, ce qui est bon pour lutter contre le dérèglement climatique, puisque le chauffage est une des principales sources d'émission de CO2, et bon aussi pour diviser par deux a priori la facture de combustible, ce qui ne gâte rien : =>



3 - Fondée il y a 10 ans par deux de ses actionnaires et dirigeants actuels, Boostheat a de fait développé un système qui combine une chaudière à gaz à condensation avec une pompe à chaleur animée par un **compresseur thermique**, ce dernier étant l'invention de la société. Si l'on comprend bien (ce qui reste à vérifier, tout le système fonctionne au gaz, et le compresseur thermique, en économisant l'électricité utilisée habituellement par la pompe à chaleur, lui confère un rendement énergétique (délivré sous forme d'eau chaude sanitaire et d'eau chaude pour radiateurs) de 188% selon la société, en principe nettement au-dessus des systèmes les plus récents en service. Un rendement qui peut aller jusqu'à 229% si la pompe à chaleur fonctionne en captation géothermique (récupère les calories contenues dans le sol plutôt que dans l'air).

4 – Bref : quelque chose d'assez **disruptif**, et qui peut adresser surtout un **marché très large**, puisque l'on remplace 600 000 chaudières par an en France. Lesquelles sont fournies par des fabricants tels De Dietrich, Chaffoteaux/Ariston, e.l.m. leblanc, Atlantic, Saunier Duval, Viessmann, Daikin, etc... via les réseaux des grands grossistes et des installateurs petits et grands. Ces fabricants, dont aucun n'est coté en Bourse, dégagent des marges confortables a priori, avec des prix de vente justifiés par la technicité des produits, leur nécessité aussi, leur conformité aux normes, lesquelles protègent contre la concurrence internationale, la part importante de main d'oeuvre dans le coût final de l'installation, et aussi les revenus générés par la maintenance de larges bases installées. C'est à peu près la même chose en Allemagne et en Suisse, deux pays où Boostheat projette de commercialiser aussi ses produits, soit pour les trois pays un potentiel de ventes de plus de 140 000 systèmes **Boostheat.20** par an selon la société. En concurrence, ou en parallèle, avec les ventes de chaudières gaz à condensation et les PAC, qui sont déjà en belle croissance, soit respectivement +9% et +18% par an en France. La Boostheat.20 est en principe aussi la chaudière la plus **écologique** : "la chaudière qui ne réchauffe pas la planète", selon ses inventeurs avec son rendement supérieur et son fluide frigorigène propre et recyclable, le tout pour un prix compétitif en principe aussi (budget total de 30 000€ sur 10 ans, subvention et maintenance comprises, dont 18 000€ de prix catalogue).

La société projette de dépasser son point mort d'ici trois ans avec un chiffre d'affaires de plus de 80 millions d'euros, et d'arriver ensuite rapidement à un niveau de marge opérationnelle de 25%. Elle a déjà une centaine d'employés, une usine à Vénissieux près de Lyon, qui peut produire 20 000 systèmes par an sans création de capacités supplémentaires, et une force de ventes de 11 agents commerciaux, qui démarchent le négoce et les réseaux d'installateurs. Avec un commencement de succès semble-t-il, puisque les 80 commandes enregistrées fin septembre lors de la mise en Bourse sont devenues 200 début décembre comme promis.

5 - Boostheat a levé 37M€ environ en augmentation de capital lors de son introduction en Bourse en septembre à 14€ par action, sur une offre souscrite 1,3x, mais moins d'argent frais que cela, puisque sur ce montant, 20M€ environ étaient de la conversion de prêts et d'avances en actions. Notamment de la part d'un actionnaire présent depuis longtemps, qui a investi environ 25 millions d'euros dans cette histoire ces dernières années : la société **Holdigaz**, grand acteur suisse du secteur, ce qui est plutôt rassurant. Que dire de plus ? sinon que nous verrons bien : dans l'état actuel des choses, Boostheat est un **pari**. Mais un pari "Green Deal", quand même !

J Lieury 26/02/2020.

Nb : autres flash small-cap et études : toujours disponibles sur www.olier-etudes-recherche.fr