

Données boursières		19/4/23	n actions : 0,973	
Dernier cours :	32,90€			
+haut /+bas 1 an :	34,30/28,00			
Cap. boursière :	32,0 M€			
Performance YTD :	+ 3%	Perf. 2022 : + 49%		
	2021	2022	2023e	2024e
BNA	2,01€	2,94€	2,11€	3,50€
Var. BNA		+ 46%	- 28%	+ 66%
Cash Flow pa	2,6€	3,4€	3,1€	4,5€
Actif Net pa	6,0€	14,8€	16,9€	20,4€
PER		11,2x	15,6x	9,4x
P/CF		9,7x	10,5x	7,3x
P/AN	5,49	2,22	1,94	1,61
CB/CA		1,60	1,78	
VE/CA		1,17		
VE / Ebitda		5,5x		

Actionnariat :

Fondateurs et dirigeants 31%

Boa Concept - Sfaf RA 2022 – 19 avril 2023

Prudence de la direction pour 2023, puisque la croissance du e-commerce se tasse sérieusement, et que les TPE, qui sont une bonne clientèle pour Boa Concept, font depuis quelques temps très attention à leurs investissements. Mais la société a un bilan plein de cash, et plein de projets de développements.

Et l'offre de la société paraît à la fois sophistiquée et accessible aux plus petits e-marchands, ce qui lui donne vraisemblablement un atout supplémentaire sur un marché où les intervenants grands et (moins) petits ne manquent pas.

M. Rasclé, Pdt, Mme Ledoux, DGD

1 - Métier : solutions d'intralogistique : petits systèmes de gestion d'entrepôt, de la réception à la préparation de commandes, en passant par le stockage, très automatisés et scalables pour e-commerçants en plein développement, et pour usines Industrie 4.0.

Produits :

a) convoyeurs modulaires intelligents Plug&Carry embarquant des technologies IoT, capable de gérer des sachets, des enveloppes, des colis ou des bacs sur la même ligne, et, + Plug&Carry Heavy Load pour la manutention de palettes,

b) système de stockage robotisé Plug&Store : robots navettes 100% électriques et modulables, racks empilables de 5 à 24 niveaux, ascenseurs (1/allée).

Avec un logiciel WCS pour le pilotage : Boa drive, qui remonte les informations en temps réel, etc...

Hotline 24x7 pour le bon fonctionnement des équipements installés.

80 personnes - 1 site à Saint-Etienne

120 clients et 140 sites logistiques équipés.

2 - Exercice 2022 :

CA 2022 : 20,05M€ +35%,

35 nouveaux contrats, avec entre autres une grande commande de 10M€, dont la moitié avec de nouveaux clients.

ROC : 3,82M€ c. 1,95

Marge brute +5,9 point et marge op aussi : i) effet volume/productivité fort, ii) moins de CA négoce à faible marge, iii) effet prix aussi, avec des prix de ventes augmentés pour des fournitures à prix constants ou presque, car commandées avant les tensions inflationnistes.

Les salariés ont tous eu 3 700€ d'intéressement pour 2022.

22 recrutements, y compris dans l'administratif (RSE, RH).

Mise en place d'une ligne d'assemblage en série et agrandissement des locaux de + 1 100m².

Acquisition de Roboptic : vision artificielle. Petite structure de 6 ingénieurs et un contrat de développement chez Michelin. Payée 0,2M€ cash + annulation d'avance en compte courant 0,2M€;

Bilan : plein de cash : situation de trésorerie nette +12,4M€, avec l'augmentation de capital de 5,7M€ d'avril 2022, et après le remboursement du PGE de 1M€.

3 - Perspectives 2023 :

- a) - lancement de la version 2.0 de Plug-and-Store, qui vise des opérateurs plus grands
- intégration de Robotic. Qui va permettre de développer un nouveau produit : un cobot de picking, et de développer un nouveau marché : la smart factory
 - se développer à l'international
 - utiliser une partie du cash pour les M&A : racheter des petits concurrents avec des clients, acquérir des compléments de technologies aussi, racheter un intégrateur local ou un bureau d'études/consultants pour pénétrer un nouveau marché export. Problème : compliqué pour trouver des opportunités, car les dossiers sont trop petits pour les banquiers d'affaires
 - en attendant : 8M€ de trésorerie placée et rémunérée. Avoir du cash pour financer la croissance du BFR : les clients de plus en plus gros (taille des dossiers : 500k€ c. 300 il y a un an), et qui paient de plus en plus lentement.
 - des rachats d'actions, après 0,5M€ en 2022 : pour les programmes d'actions gratuites pour les salariés.
- b) activité : prudence en fait, car la demande fléchit depuis quelques temps :
- la croissance du e-commerce se tasse, et les petits clients sont inquiets et renoncent à investir pour le moment
 - le carnet de commandes est à un plus haut historique, mais pas assez de commandes de petits dossiers à livrer à court-terme : seulement 1M€ par mois en ce moment ⇔ un trou d'air possible dans l'activité au T3-2023, et éventuellement pas plus de CA en 2023 qu'en 2022. Sans parler des complications possibles avec le climat social, l'Ukraine, etc...

En - :

- marché en ralentissement
- délais avec les fournisseurs

En + :

- produits scalables et reconfigurables
- innovation
- bilan plein de cash

Q : installation d'un équipement : par les équipes en interne ?

R : pas toujours. Si c'est trop loin : appel à un intégrateur et supervision par quelqu'un de Boa. Nb : l'assemblage des composants chez Boa est en partie sous-traité aussi. Atelier protégé : avec des opérateurs protégés (handicapés, etc....) aussi.

Q : top 10 des clients ?

R : un gros client : Geodis, pour 10 sites logistiques, dédiés à un seul gros client, mais aussi des installations pour des besoins ponctuels, et 30 à 40% CA avec les clients existants : extensions. Un beau contrat aussi avec Daher pour gérer des pièces fabriquées pour Airbus. Et quelques fois des add-on, notamment quand le logisticien sert un grand client très exigeant.

Q : CA maintenance/pièces détachées avec la base installée ?

R : très peu de CA pièces détachées : 100k€ par an. Et la maintenance comptée dans les contrats : maintenance préventive avant les pointes d'activité saisonnières + maintenance applicative des logiciels + hotline 24x7.

Q : du CIR ?

R : 60k€

Q : Frais de personnel +52% et 21,9%CA c. 19,4% ?

R : normal en fait avec les recrutements. Ce qu'il faut regarder : le CA par employé : 250k€ est correct en fait.

Q : problèmes avec les fournisseurs ?

R : Boa a une relation de partenariat avec MG Tech (<https://www.mgtech-group.com/en>) pour les robots de fin de ligne de conditionnement : remplir et fermer les cartons, notamment dans l'alimentaire. Développement d'un robot en commun, qui sera livré par MG Tech à partir de mai 2023 et devrait permettre de livrer aussi plus rapidement les clients, soit un avantage compétitif probable.

Q : concurrent Exotec ?

<https://www.exotec.com/fr/solutions/visite-virtuelle-inscription/>

Boa Concept

Compte de résultats et prévisions :

en M€	Var. CA yoy :				
	2020	2021	2022	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	5,64	14,83	20,05	19,00	22,00
EBE	0,51	2,51	4,27	3,80	5,50
Résultat Op. Courant	-0,10	1,95	3,82	2,80	4,50
Marge opérationnelle	-1,8%	13,1%	19,1%	14,7%	20,5%
Résultat financier	-0,04	-0,04	-0,22	0,20	0,20
RCAI	-0,14	1,91	3,60	3,00	4,70
Résultat net pdg	-0,40	1,96	2,86	2,35	3,65
Résultat net retraité		1,96	2,86	2,35	3,65
Marge nette	0,0%	13,2%	14,3%	12,4%	16,6%

Sources : publications société

Retrait. 2019 :

Retrait. 2020 :

Retrait. 2021 :

Prévisions : Olier E&R

Bilan 31/12/2022 en M€

GW et incorp.	0,79	Fonds Propres	14,42
Immobilisations	1,51	Prov. LT	0,21
Autres actifs**	9,55	Dette financière*	3,86
Liquidités	12,39	Autres passifs**	5,74
	24,23		24,23
		* : dont DCT :	0,00
Dette nette :	-8,53		
Dette nette/FP :	-59%	FR	16,20
ROE :	19,8%	BFR	3,81
Coût moyen de la dette :	6%	Trésorerie Nette	12,39
DN/Ebitda	-2,0x		

Financement nb : EBE 2020&21 : hors impact IFRS16 de & /SF &

CAF	0,6	2,52	3,31	3,35	4,65
- Investissements bruts*			-1,50	0,50	0,50
= Free cash-flow	0,6	2,52	4,81	2,85	4,15
* dt acquisitions					
+/- Variation BFR		0,19	-2,34		
- Dividende		0,00	0,00	0,00	0,0
= cash discrétionnaire		2,71	2,47		
Achats		7,14	8,47		
MB/CA	100,0%	51,9%	57,8%	+5,9pt	
Frais de personnel		2,88	4,39	+ 52%	
FP/CA	19,4%	21,9%	+2,5pt		
Effectifs		58	80		
CA/Effectifs K€		255,7	250,6		

Bilan 31/12/2021 en M€

GW et incorp.	0,83	Fonds Propres	5,83
Immobilisations	0,43	Prov. LT	0,13
Autres actifs**	6,60	Dette financière*	2,94
Liquidités	6,17	Autres passifs**	5,13
	14,03		14,03
		* : dont DCT :	0,00
Dette nette :	-3,23		
Dette nette/FP :	-55%	FR	7,64
ROE :	33,6%	BFR	1,47
		Trésorerie Nette	6,17

Sources : publications société