



Données boursières		23/9/24	n actions : 0,973		
Dernier cours :		18,10€			
+haut /+bas 1 an :		30,40/16,70			
Cap. boursière :		17,6 M€			
Performance YTD :		- 24%	Perf. 2023 :	- 25%	
		2022	2023	2024e	2025e
BNA		2,94€	1,60€	0,10€	1,34€
Var. BNA			- 45%		
Cash Flow pa		3,4€	2,0€	1,1€	2,4€
Actif Net pa		14,8€	16,9€	17,0€	18,3€
PER			11,3x		13,5x
P/CF			9,1x	16,0x	7,7x
P/AN		1,22	1,07	1,06	0,99
CB/CA			1,10	1,76	
VE/CA			0,57		
VE / Ebitda			4,8x		

Actionnariat :

Fondateurs et dirigeants 24,3%

Réunion d'analystes des Semestriels 2024 – 23 septembre 2024

Boa Concept durement frappé par l'incertitude qui prévaut en ce moment apparemment, mais la direction table sur un S2 moins mauvais au vu du carnet de commandes, et reste déterminée à ne pas rater la reprise quand elle arrivera : ne surtout pas chercher à ajuster les coûts de personnel, continuer à regarder les développements dans les nouveaux produits, les nouvelles géographies (USA-Canada, Bénélux) et les nouveaux marchés comme l'industrie. Tout en intégrant Easy Systems sans trop de complications semble-t-il, et avec de quoi tenir, puisque la situation de trésorerie nette est de +9M€ environ à fin juin.

Après tout, pourquoi pas ? même si, comme toujours, la taille limitée de la société face à des concurrents nettement plus lourds sème le doute dans l'esprit des investisseurs.

Mme Ledoux, DGD

1 - Rappel Boa Concept :

CA 2023 : 16M€

90 salariés

120 clients et 140 site équipés

Croissance externe : Roboptik + Easy Systems en Belgique (CA : 10,7M€, 3 sites dont 1 en Hollande, et 45 salariés, et réseau de partenaires pour la distribution et l'installation des convoyeurs.

Clients : beaucoup de e-commerçants, des logisticiens et des distributeurs + quelques industriels

Références clients



Quatre types d'équipements :

- FORMATION DES CHARGES
- STOCKAGE
- TRANSFERT
- PREPARATION DE COMMANDES

Deux types de logiciel :



Offre :

Produit historique : des convoyeurs intelligents, puis des robots de picking, puis des AMR : petits véhicules autonomes qui transportent des quantités plus limitées. Plus des logiciels pour gérer les systèmes.

Boa installe le matériel, forme les équipes, fait la maintenance, maintenance préventive y compris, notamment pour gérer les pointe.

2 - S1-2024 :

CA : 4,2M€ c. 9M€ :

- baisse de l'activité des logisticiens et du e-commerce en général

- des gros contrats livrés/terminés

Boa continue à travailler en maintenant ses effectifs : marge brute préservée, et continuer à investir en R&D, et sortie de nouveaux produits. Et toujours prospection de nouveaux marchés : industriels, avec de nouvelles offres croisées robotiques etc... plus un projet de filiale commerciale au Canada.

Ebitda : -1,1M€ c. +1,1

ROC : -1,3M€ c. +1

RN : -0,7M€ c. +0,9

Boa a réduit la sous-traitance, etc...

Comptes semestriels :

Compte de résultat	06/23	06/24	Var. :
Chiffre d'affaires	9,03	4,20	- 53%
EBE	1,21	-1,12	
Résultat Op.	1,03	-1,29	
Marge opérationnelle	11,4%	-30,7%	
Résultat financier	0,06	0,13	
RCAI	1,09	-1,16	
Résultat net pdg*	0,88	-0,74	
Résultat net retraité	0,88	-0,74	
Marge nette	9,7%	-17,6%	

Bilan 30/06/2024 en M€

GW et incorp.	1,60	Fonds Propres	15,31
Immobilisations	9,07	Prov. LT	0,10
Autres actifs**	6,48	Dettes financières*	2,53
Liquidités	9,41	Autres passifs**	8,62
	26,56		26,56

* : dont DCT :

Dettes nettes :	-6,88	FR	7,27
Dettes nettes/FP :	-45%	BFR	-2,14
		Trésorerie Nette	9,41

Et :

- assez de commandes en carnet pour être ROC > 0 au S2

- +9M€ environ de situation de trésorerie nette

3 - Perspectives :

- bien dégager les synergies entre Boa, Roboptic et Easy : complémentarités géographiques, offres très complémentaires, capacité d'innovation

- nouveaux produits : robots de picking et AMR, et développer les offres pour l'industrie.

- projets de développement en Allemagne : mis en veilleuse, mais toujours regarder l'Italie, et explorer les USA-Canada, où les produits sont déjà compatibles avec les normes locales, et alors que le coût de transport peut être absorbé par le bon niveau de prix, tout en continuant à produire en France.

4 - Questions :

Q : croissance externe Amérique du Nord : financement à trouver, AK ?

R : pas de besoins complémentaires identifiés et Boa a une bonne trésorerie, et est en train d'intégrer Easy Systems. Et seulement besoin d'une structure très légère sur place.

Q : de nouveaux petits contrats ?

R : n'ont pas redémarré, mais les gros contrats redémarrent un peu, avec des prestataires logisticiens. Mais encore de demande des clients commerçants.

Q : bureaux d'études ?

R : toujours deux bureaux d'études, et toujours très actifs avec la forte demande de devis. Et toujours de R&D pour rester en avant de la course à l'innovation.

Q : des comptes consolidés cette année ?

R : normalement, oui.

Q : parts de marché France ? et objectif de Long Terme ?

R : difficile à évaluer, car le syndicat professionnel ne connaît pas exactement la taille du marché. Mais Boa a éventuellement entre 5 et 10% du marché. Gagner des parts de marché n'est pas une priorité : essayer plutôt d'agrandir le marché adressable, en attaquant le Bénélux, l'Amérique du Nord et l'industrie.

Q : intégration d'Easy Systems ?

R : le S1 encore poussif par rapport aux objectifs, comme chez Boa. Les premiers pas avec Easy se passent plutôt bien, même si des questionnements, ce qui est normal. Easy demandeur de l'expérience de Boa, et bonne adhésion aux méthodes Boa a priori.

Q : des gros contrats à signe au S2 pour l'outil de stockage en hauteur ?

R : un premier outil mis en service chez un client : le reste pourrait suivre.

Q : adaptation à l'incertitude du moment ?

R : on ne sait pas quand ça va repartir ⇔ être prudent sur les investissements et les recrutements, qui sont gelés pour le moment, sauf pour les commerciaux. On a l'impression d'être au plus bas du marché. Surtout pas de plan de

réduction d'effectifs : détermination pour ne pas perdre du monde et ne pas rater le redémarrage quand il arrivera. Les techniciens peuvent faire du montage ou de l'installation chez les clients. Boa a déjà connu des fortes variations d'activité, sans jamais abîmer sa qualité de service.

Q : partenariats pour développer les AMR ?

R : des partenariats, mais Boa veut avant tout fabriquer en interne un AMR plutôt que de l'acheter sur étagère et de le revendre avec une faible marge de négociation.

Q : concurrence ?

R : l'arrivée des solutions de préparation de commandes où l'opérateur reste en place et des robots de picking lui amène tout a été un vrai changement, mais pas de vraie évolution depuis.

Q : participation au capital des dirigeants d'Easy ?

R : pas d'engagement de durée : les dirigeants peuvent sortir quand ils le veulent. C'est comme ça depuis le début. N'ont pas envie de partir apparemment, et Boa ne veut pas les faire partir : garder l'équipe de direction après une acquisition.

Q : CA maintenance ?

R : le modèle Boa n'est pas fondé sur la maintenance : 1,2 à 1,3M€ de CA prévisionnel en SAV aftermarket, soit 10% CA sans plus.

Q : taux d'utilisation de la ligne de production ?

R : la ligne peut fabriquer pour 30M€ de CA et a déjà fait 20M€ : largement assez de capacités.

Boa fait en interne l'assemblage, et sous-traite la production des composants métalliques, etc...

Q : achats de composants ?

R : les achats d'Easy Systems vont être centralisés à Saint Etienne avec le reste. Et mise en place d'une gestion par planning et d'indicateurs de marges, etc... : Easy se structure comme Boa s'est structuré il y a quelques années, en respecialisant les personnels.

Q : part de négoce dans le CA 2024?

R : 10% environ au vu du carnet de commandes. En faire le moins possible car ça n'est pas rentable.

Boa Concept

Compte de résultats et prévisions :

	Var. CA moy : ns				
		+35%	-20%	-38%	+40%
en M€	2021	2022	2023	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	14,83	20,05	16,04	10,00	14,00
EBE	2,51	4,27	1,90	1,00	2,30
Résultat Op. Courant	1,95	3,82	1,52	0,00	1,30
Marge opérationnelle	13,1%	19,1%	9,5%	0,0%	9,3%
Résultat financier	-0,04	-0,22	0,17	0,25	0,20
RCAI	1,91	3,60	1,69	0,25	1,50
Résultat net pdg	1,96	2,86	1,56	0,10	1,30
Résultat net retraité	1,96	2,86	1,56	0,10	1,30
Marge nette	13,2%	14,3%	9,7%	1,0%	9,3%

Sources : publications société

Prévisions : Olier E&R

Retrait. 2019 :

Retrait. 2020 :

Retrait. 2021 :

Bilan 31/12/2023 en M€

GW et incorp.	1,24	Fonds Propres	16,45
Immobilisations	1,86	Prov. LT	0,28
Autres actifs**	8,10	Dette financière*	2,59
Liquidités	11,04	Autres passifs**	2,92
	22,24		22,24
		* : dont DCT :	0,00
Dette nette :	-8,45		
Dette nette/FP :	-51%	FR	16,22
ROE :	9,5%	BFR	5,18
Coût moyen de la dette :	-7%	Trésorerie Nette	11,04
DN/Ebitda	-4,4x		

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

CAF	2,5	3,31	1,94	1,10	2,30
- Investissements bruts*		1,49	0,50	0,50	0,50
= Free cash-flow	2,5	1,82	1,44	0,60	1,80
* dt acquisitions		0,30			
+/- Variation BFR		-2,34	-1,37		
- Dividende		0,00	0,00	0,00	0,0
= cash discrétionnaire		-0,52	0,07		
Achats	7,14	8,47	5,38		
MB/CA	51,9%	57,8%	66,5%	+8,7pt	
Frais de personnel	2,88	4,39	6,04	+38%	
FP/CA	19,4%	21,9%	37,7%	+15,8pt	
Effectifs	58	73	72	-1%	
CA/Effectifs K€	255,7	274,7	222,8	-19%	

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
		Trésorerie Nette	12,39