

MILIBOO

Alternext - FR0013053535 - ALMLB

- ✓ CA T3 de 4,9 M€, +9,1% - CA 9 mois de 12,9 M€, +14%
- ✓ France (84% du CA) : +12,9% / Export : +20,5%
- ✓ Récupération des fonds détournés : +413 K€ sur la trésorerie
- ✗ Effet de base défavorable avec une semaine de solde en moins

Après avoir annoncé un CA S1 de 8,05 M€ en croissance de 17,3%, **Miliboo publie pour son T3 un CA de 4,9 M€ en hausse de 9,1%**. Sur 9 mois, le CA ressort à 12,9 M€ en progression de 14,1%.

| (M€) | 2015/16 | 2016/17 | Var. |
|--------|---------|---------|-------|
| T1 | 3,37 | 3,97 | 17,7% |
| T2 | 3,49 | 4,08 | 16,9% |
| T3 | 4,46 | 4,87 | 9,1% |
| 9 mois | 11,32 | 12,91 | 14,1% |

Après un 1^{er} semestre dynamique, la croissance a légèrement ralenti sur le T3 avec comme principale explication un effet de base défavorable puisque cette année les soldes d'hiver ont démarré une semaine plus tard (11 janvier vs 6 janvier 2016). Sachant que c'est au cours de cette période de l'année que Miliboo réalise ses plus grosses journées en termes de ventes, l'impact est donc significatif. En revanche, ce décalage devrait bénéficier aux chiffres du T4.

La France demeure toujours le marché principal de Miliboo (84% du CA) et affiche une hausse de +12,9% des ventes sur les 9 premiers mois aussi bien alimenté par les ventes online que par la boutique qui croît également à deux chiffres.

Les ventes à l'export progressent de +20,5% toujours tirées par l'Espagne et l'Italie. Les activités au Royaume-Uni, lancées au cours de l'été, démarrent progressivement. Quant aux Pays-Bas et à l'Allemagne, les ventes devraient enfin commencer d'ici la fin du T4.

Miliboo indique avoir rencontré un fort intérêt lors de sa participation au CES de Las Vegas à l'image de son miroir connecté EKKO qui « a suscité un fort engouement » et dont la commercialisation interviendra d'ici l'été. En plus d'améliorer sa visibilité et son image de marque, ces actions confirment la capacité d'innovation de la société.

Bonne nouvelle également d'un point de vue financier puisque Miliboo annonce que les fonds qui avaient été détournés en août 2015 en Lettonie ont été intégralement restitués, venant renforcer de 413 K€ la trésorerie disponible (4 M€ à l'issue du S1).

Selon nous, ce qu'il faut surtout retenir de ce trimestre, c'est le fait que la direction a poursuivi ses efforts « en matière de maîtrise des coûts opérationnels et d'amélioration de la marge produit ». Nous interprétons ce message comme la volonté de Miliboo de mieux maîtriser son développement afin d'atteindre plus rapidement la rentabilité. Ainsi à l'inverse de ce nous anticipions en début d'exercice, la croissance ne devrait pas s'accélérer au S2 et rester (hors effets de base) sur le même rythme. De plus, d'un point de vue rentabilité, la nette amélioration de la marge brute constatée au S1 (+6,7 points à 58,7% du CA) devrait se pérenniser. De fait, il semble plus logique de prévoir désormais une croissance moins forte mais avec des niveaux de marge plus élevés. Cet élément est positif puisqu'avec moins de volume, Miliboo fait le même résultat. Nous avons donc ajusté notre modèle et nos prévisions : si l'impact des révisions sur le CA est significatif, il est marginal sur la rentabilité.

| (M€) | 2016/2017e | | 2017/2018e | | 2018/2019e | |
|-----------------------|------------|-------|------------|--------|------------|--------|
| | avant | après | avant | après | avant | après |
| CA | 19,3 | 17,7 | 24,5 | 20,7 | 30,0 | 24,3 |
| % Révision | | -8,3% | | -15,4% | | -19,0% |
| EBITDA | -0,75 | -0,85 | 0,27 | 0,25 | 0,70 | 0,63 |
| %CA | -3,9% | -4,8% | 1,1% | 1,2% | 2,3% | 2,6% |
| EBIT | -0,97 | -1,08 | -0,07 | -0,08 | 0,37 | 0,29 |
| %CA | -5,0% | -6,1% | -0,3% | -0,4% | 1,2% | 1,2% |
| RNpg Corrigé | -0,96 | -1,06 | -0,07 | -0,09 | 0,36 | 0,29 |
| %CA | -5,0% | -6,0% | -0,3% | -0,4% | 1,2% | 1,2% |
| BPA Corrigé dilué (€) | -0,20 | -0,22 | -0,01 | -0,02 | 0,07 | 0,06 |
| % Révision | | - | | - | | -20,2% |

Au final, nous confirmons notre opinion Acheter avec un objectif de cours inchangé de 4,30 € soit un potentiel de hausse de 38,3%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

CA T3 2016/17 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF **4,30 €** PRECEDENT **4,30 €**

COURS (20/02/2017) **3,11 €** POTENTIEL **+38,3%**

CAPITALISATION **15,01 M€** FLOTTANT **1,3 M€**

| Ratios | avr.-16 | 04/2017e | 04/2018e | 04/2019e |
|-----------|---------|----------|----------|----------|
| VE/CA | | 0,65 | 0,55 | 0,47 |
| VE/REX | | -10,7 | -137,1 | 39,3 |
| PER | | -14,1 | -169,7 | 52,2 |
| P/CF | | -17,9 | 61,0 | 24,0 |
| Rendement | | 0% | 0% | 0% |

| Données par Action | avr.-16 | 04/2017e | 04/2018e | 04/2019e |
|--------------------|---------|----------|----------|----------|
| BPA corrigé dilué | -0,56 | -0,22 | -0,02 | 0,06 |
| Var. (%) | | ns | ns | ns |
| FCF PA | 0,03 | -0,21 | -0,07 | 0,07 |
| Var. (%) | | ns | ns | ns |
| Dividende | - | - | - | - |

| Comptes | avr.-16 | 04/2017e | 04/2018e | 04/2019e |
|-----------------|---------|----------|----------|----------|
| CA (M€) | 15,38 | 17,70 | 20,70 | 24,33 |
| Var | | 15,1% | 16,9% | 17,5% |
| EBITDA (M€) | -1,79 | -0,85 | 0,25 | 0,63 |
| Marge (%) | -11,6% | -4,8% | 1,2% | 2,6% |
| REX (M€) | -2,30 | -1,08 | -0,08 | 0,29 |
| Mex (%) | -15,0% | -6,1% | -0,4% | 1,2% |
| RNpg (M€) | -2,69 | -1,06 | -0,09 | 0,29 |
| Marge Nette (%) | -17,5% | -6,0% | -0,4% | 1,2% |

| Structure Financière | avr.-16 | 04/2017e | 04/2018e | 04/2019e |
|------------------------|---------|----------|----------|----------|
| FCF (M€) | 0,22 | -0,69 | 0,43 | 0,71 |
| Dettes fin. Nette (M€) | -4,48 | -3,53 | -3,18 | -3,54 |
| Capitaux Propres (M€) | 6,09 | 5,03 | 4,94 | 5,23 |
| Gearing | -73,6% | -70,1% | -64,3% | -67,7% |
| ROCE | -121,2% | -45,6% | -3,1% | 11,1% |

| Répartition du Capital | |
|------------------------|-------|
| Fondateurs | 18,7% |
| Auriga Partners | 41,8% |
| Sigma Gestion | 19,4% |
| Naxicap | 10,5% |
| Autres | 0,9% |
| Flottant | 8,7% |

| Performances | 2017 | 3m | 6m | 1 an |
|------------------|------|------|------|-------|
| Miliboo | 7,6% | 9,9% | 3,7% | 1,6% |
| Alternext | 5,1% | 8,8% | 6,4% | 16,3% |
| Extrêmes 12 mois | 2,59 | 3,66 | | |

| Liquidité | 2017 | 3m | 6m | 1 an |
|---------------------|------|------|------|------|
| Volume Cumulé (000) | 109 | 150 | 245 | 425 |
| En % du Capital | 2% | 3% | 5% | 9% |
| En % du flottant | 26% | 36% | 58% | 101% |
| En M€ | 0,31 | 0,42 | 0,71 | 1,24 |

Prochain événement CA annuel 2016/2017: 17 mai 2017

Snapshot MILIBOO

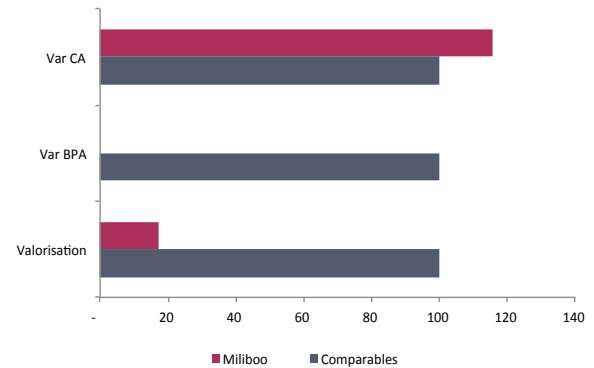
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et dans la « Milibootik », un point de vente physique situé à Paris, la société propose des gammes complètes de meubles pour toute la maison.

Miliboo contrôle l'ensemble de la chaîne de valeur : conception/design, contrôle qualité (filiale en Chine), outils logistiques, marketing et relations clients sont internalisés. Basée à Chavanod (74) et disposant d'un entrepôt à Fos-sur-Mer (13), opéré par un prestataire extérieur, la société est commercialement présente dans 8 pays d'Europe : la France, l'Italie, l'Allemagne, la Grande-Bretagne, l'Espagne, la Suisse, la Belgique et le Luxembourg.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

| DATE DE PUBLICATION | TYPE | OPINION | COURS | OBJECTIF DE COURS |
|---------------------|---------------|---------|--------|-------------------|
| 17/01/2017 | RN S1 2016/17 | ACHAT | 2,83 € | 4,30 € |
| 16/11/2016 | CA S1 2016/17 | ACHAT | 2,79 € | 4,30 € |
| 06/09/2016 | CA T1 2016/17 | ACHAT | 2,95 € | 4,30 € |
| 28/07/2016 | RN 2015/16 | ACHAT | 3 € | 4,30 € |
| 20/05/2016 | CA 2015/16 | ACHAT | 3 € | 4,19 € |
| 12/05/2016 | ETUDE | ACHAT | 3 € | 4,19 € |

Données financières

| COMPTE DE RESULTAT (M€) | 30/04/14 | 30/04/15 | 30/04/16 | 30/04/2017e | 30/04/2018e | 30/04/2019e |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | 10,29 | 14,17 | 15,38 | 17,70 | 20,70 | 24,33 |
| Achats | 5,61 | 5,75 | 7,40 | 7,97 | 8,69 | 10,10 |
| Marge Brute | 4,91 | 8,79 | 8,30 | 9,94 | 12,21 | 14,44 |
| Charges Externes | 3,37 | 7,36 | 8,13 | 8,73 | 9,72 | 11,27 |
| Charges de personnel | 1,14 | 1,59 | 1,82 | 1,89 | 2,04 | 2,30 |
| Impôts et taxes | 0,06 | 0,07 | 0,09 | 0,10 | 0,12 | 0,14 |
| EBITDA | 0,33 | -0,26 | -1,79 | -0,85 | 0,25 | 0,63 |
| Amortissements | 0,29 | 0,25 | 0,31 | 0,22 | 0,33 | 0,34 |
| Dotations | 0,00 | 0,20 | 0,21 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EBIT | 0,04 | -0,71 | -2,30 | -1,08 | -0,08 | 0,29 |
| Résultat financier | 0,00 | -0,08 | -0,07 | 0,01 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat Exceptionnel | 0,00 | -0,08 | -0,32 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Impôts sur les bénéfices | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Amortissements des survaleurs | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Résultat net Part du Groupe | 0,04 | -0,87 | -2,69 | -1,06 | -0,09 | 0,29 |
| Résultat net Corrigé Part du Groupe | 0,04 | -0,87 | -2,69 | -1,06 | -0,09 | 0,29 |

| BILAN (M€) | 30/04/14 | 30/04/15 | 30/04/16 | 30/04/2017e | 30/04/2018e | 30/04/2019e |
|------------------------------|----------|----------|----------|-------------|-------------|-------------|
| Actif immobilisé | 0,57 | 1,65 | 1,40 | 1,86 | 2,30 | 2,31 |
| Stocks | 3,01 | 5,30 | 3,55 | 3,95 | 4,49 | 5,27 |
| Clients | 0,74 | 0,95 | 0,64 | 0,74 | 0,86 | 1,01 |
| Autres actifs courants | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Disponibilités et FCP | 2,73 | 0,43 | 6,19 | 3,64 | 3,29 | 3,65 |
| TOTAL ACTIF | 7,05 | 8,33 | 11,78 | 10,19 | 10,94 | 12,25 |
| Capitaux propres | 4,22 | 3,65 | 6,09 | 5,03 | 4,94 | 5,23 |
| Provisions | 0,00 | 0,10 | 0,06 | 0,06 | 0,06 | 0,06 |
| Dette financière Long Terme | 1,03 | 1,23 | 0,55 | 0,12 | 0,12 | 0,12 |
| Dette Financière Court Terme | 0,00 | 0,00 | 1,16 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Fournisseurs | 1,80 | 3,35 | 4,32 | 4,97 | 5,82 | 6,84 |
| Autres Passifs Courants | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| TOTAL PASSIF | 7,05 | 8,33 | 12,19 | 10,19 | 10,94 | 12,25 |

| TABLEAU DE FINANCEMENT (M€) | 30/04/14 | 30/04/15 | 30/04/16 | 30/04/2017e | 30/04/2018e | 30/04/2019e |
|--------------------------------------|----------|----------|----------|-------------|-------------|-------------|
| Capacité d'autofinancement | 0,13 | -0,70 | -2,46 | -0,84 | 0,25 | 0,63 |
| Variation du BFR | 1,43 | 1,00 | -2,67 | -0,15 | -0,19 | -0,08 |
| Flux de trésorerie liés à l'activité | -1,29 | -1,70 | 0,22 | -0,69 | 0,43 | 0,71 |
| Investissements | 0,11 | 1,05 | 0,00 | 0,69 | 0,78 | 0,35 |
| Cession | 0,06 | 0,03 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Flux Investissements | 0,05 | 1,02 | 0,00 | 0,69 | 0,78 | 0,35 |
| Augmentation de capital | 0,68 | 0,21 | 5,14 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Var Autres Fonds Propres | 0,00 | 0,00 | -0,05 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Emprunts | 0,90 | 0,21 | 0,46 | -0,43 | 0,00 | 0,00 |
| Flux financement | 1,58 | 0,42 | 5,55 | -0,43 | 0,00 | 0,00 |
| Variation de trésorerie | 0,23 | -2,30 | 5,76 | -1,80 | -0,34 | 0,36 |

| RATIOS | 30/04/14 | 30/04/15 | 30/04/16 | 30/04/2017e | 30/04/2018e | 30/04/2019e |
|---|----------|----------|----------|-------------|-------------|-------------|
| Marge Brute/CA | 47,8% | 62,0% | 54,0% | 56,1% | 59,0% | 59,3% |
| EBITDA/CA | 3,2% | -1,8% | -11,6% | -4,8% | 1,2% | 2,6% |
| EBIT/CA | 0,4% | -5,0% | -15,0% | -6,1% | -0,4% | 1,2% |
| RN/CA | 0,4% | -6,1% | -17,5% | -6,0% | -0,4% | 1,2% |
| ROE (RN/Fonds propres) | 1,0% | -23,8% | -44,2% | -21,1% | -1,8% | 5,5% |
| ROCE (NOPAT/Capitaux employés) | 1,1% | -10,4% | -121,2% | -45,6% | -3,1% | 11,1% |
| Dettes nettes / Fonds propres (gearing) | -40,4% | 22,0% | -73,6% | -70,1% | -64,3% | -67,7% |
| FCF | -1,4 | -2,2 | 0,2 | -1,0 | -0,3 | 0,4 |
| FCF par action | -0,5 | -0,7 | 0,0 | -0,2 | -0,1 | 0,1 |
| BPA (en €) | 0,02 | -0,29 | -0,56 | -0,22 | -0,02 | 0,06 |
| BPA Corrigé dilué (en €) | 0,02 | -0,29 | -0,56 | -0,22 | -0,02 | 0,06 |
| Dividende par action (en €) | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Rendement net | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Nombre d'actions dilué (M) | 2,89 | 2,96 | 4,83 | 4,83 | 4,83 | 4,83 |

Système de recommandation

| ACHAT | ACCUMULER | ALLEGER | VENDRE |
|------------------|-----------------------|-----------------------|------------------|
| Potentiel > +15% | 0% < Potentiel < +15% | -15% < Potentiel < 0% | Potentiel < -15% |

Détection potentielle de conflits d'intérêts

| Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois | Participation au capital de l'émetteur | Contrat de suivi avec l'émetteur | Communication préalable à l'émetteur | Contrat de liquidité et / ou Animation de marché | Contrat d'apporteur de liquidité |
|--|--|----------------------------------|--------------------------------------|--|----------------------------------|
| NON | NON | OUI | OUI | NON | NON |

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux 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 auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.