

MILIBOO

Alternext - FR0013053535 - ALMLB

- ✗ CA T1 en baisse de -7,1%
- ✗ Effet de base défavorable et rupture temporaire de stocks
- ✓ Dynamique de croissance pour l'ensemble de l'exercice confirmée
- ✓ Structure de coûts sous contrôle

Miliboo annonce pour son T1 2017/2018 un CA de 3,69 M€ en baisse de -7,1%. C'est un net coup d'arrêt après un exercice 2016/2017 qui s'était clôturé sur un CA de 17,45 M€ en croissance de 13,5% (T1 : +17,7% ; T2 : +16,9%, T3 : +9,2%, T4 : +11,7%).

(M€)	T1 2016/17	T1 2017/18	Var.
France	3,36	3,03	-9,8%
Export	0,61	0,66	7,9%
TOTAL	3,97	3,69	-7,1%

En plus d'un effet de base défavorable du fait d'une semaine de soldes en moins sur le trimestre, Miliboo a été pénalisé par une rupture dans sa chaîne d'approvisionnement de la part de ses fournisseurs asiatiques qui n'ont pas pu livrer à temps les produits. Le décalage a surtout pénalisé les produits phares du groupe qui connaissent en plus une accélération de leur taux de rotation.

Face à cela, Miliboo a réagi rapidement avec le référencement de nouveaux fournisseurs qui, en plus d'éviter de nouvelles ruptures, devraient lui permettre à l'avenir de ne pas avoir besoin de sur-stocker.

Le travail effectué sur les stocks au cours des derniers exercices, qui a même permis à Miliboo d'afficher un BFR négatif en 2016/17, a sans doute été poussé un peu trop loin. A ces niveaux, si cela est positif sur la structure financière, Miliboo ne dispose plus de marges de manœuvre et voit ses ventes pénalisées. Il devrait donc retrouver à terme un niveau plus normatif que nous estimons entre 5% et 10% du CA.

A noter que l'Export affiche une croissance de 7,9% grâce à l'apport des implantations récentes au Royaume-Uni et en Allemagne qui affichent de bonnes performances. A périmètre constant, les zones historiques sont également en repli pour les mêmes raisons qu'en France.

A date, la situation est revenue à la normale avec des stocks reconstitués et les ventes devraient retrouver le chemin de la croissance dès le T2.

De plus, cet accident de parcours ne devrait pas avoir d'impact négatif sur les résultats du groupe puisque le management confirme que « *ce recul passager au premier trimestre ne remet en cause ni l'attrait de notre marque (...) ni nos perspectives économiques pour l'exercice en cours.* »

Concernant les perspectives pour l'exercice 2017/18, Miliboo confirme qu'il espère maintenir un rythme de croissance soutenu. Ces anticipations reposent toujours sur : 1/ la poursuite d'un développement solide en France avec une demande toujours soutenue et l'ouverture d'une deuxième boutique à Lyon mi-septembre, 2/ la redynamisation de la politique commerciale en Espagne et en Italie ainsi que la poursuite de la montée en puissance du Royaume-Uni et de l'Allemagne, 3/ le lancement de nouveaux produits.

Au final, même si Miliboo devrait rattraper une partie du retard constaté au T1, nous ajustons légèrement en baisse notre estimation 2017/18^e de CA de -3,4% (19,6 M€ vs 20,3 M€).

Nous confirmons notre opinion Achat avec un objectif de cours ajusté à 4,04 € (vs 4,30 €) soit un potentiel de hausse de 46,9%.

Loïc Wolf
+ 33 (0) 6 14 26 27 53
lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

CA T1 2017/18 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF PRECEDENT
4,04 € 4,30 €

COURS (07/09/2017) POTENTIEL
2,75 € +46,9%

CAPITALISATION FLOTTANT
13,3 M€ 1,3 M€

Ratios	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
VE/CA		0,50	0,42	0,37
VE/REX		-25,0	69,7	14,6
PER		-30,8	140,7	21,3
P/CF		-203,0	29,1	12,5
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
BPA corrigé dilué	-0,28	-0,09	0,02	0,13
Var. (%)		ns	ns	559,5%
FCF PA	-0,09	-0,28	-0,05	-0,03
Var. (%)		ns	ns	-36,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
CA (M€)	17,45	19,64	23,15	26,71
Var		12,6%	17,9%	15,4%
EBITDA (M€)	-0,68	-0,03	0,50	1,11
Marge (%)	-3,9%	-0,1%	2,2%	4,1%
REX (M€)	-1,09	-0,39	0,14	0,67
Mex (%)	-6,3%	-2,0%	0,6%	2,5%
RNpg (M€)	-1,33	-0,43	0,09	0,62
Marge Nette (%)	-7,6%	-2,2%	0,4%	2,3%

Structure Financière	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
FCF (M€)	-0,14	-0,67	0,06	0,55
Dette fin. Nette (M€)	-3,51	-2,16	-1,92	-1,76
Capitaux Propres (M€)	4,76	4,33	4,42	5,04
Gearing	-73,7%	-49,9%	-43,4%	-34,9%
ROCE	-54,1%	-11,5%	3,6%	13,2%

Répartition du Capital	
Dirigeant Fondateur	10,6%
Autre fondateur	5,7%
Auriga Partners	41,8%
Sigma Gestion	19,4%
Naxicap	10,5%
Salariés	0,4%
Autocontrôle	1,9%
Flottant	9,7%

Performances	2017	3m	6m	1 an
Miliboo	-4,8%	-20,5%	-1,4%	-7,1%
Alternext	22,1%	6,5%	17,7%	20,3%
Extrêmes 12 mois	2,33	4,31		

Liquidité	2017	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 798	1 160	1 667	1 934
En % du Capital	37%	24%	35%	40%
En % du flottant	384%	248%	356%	413%
En M€	5,66	3,74	5,28	6,06

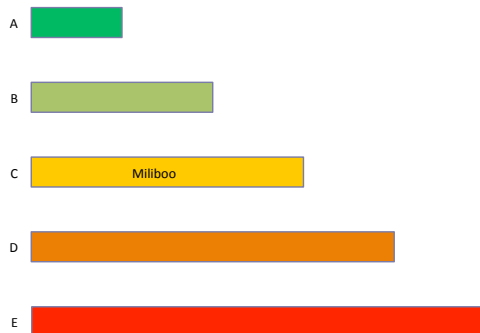
Prochain événement CA S1 2017/2018: 16 novembre 2017

Snapshot MILIBOO

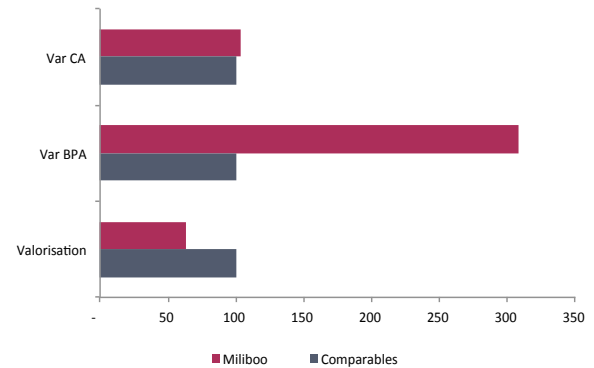
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et 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
28/06/2017	RN 2016/17	ACHAT	3,45 €	4,30 €
18/05/2017	CA 2016/17	ACHAT	2,69 €	4,30 €
21/02/2017	CA T3 2016/17	ACHAT	3,11 €	4,30 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/2018e	30/04/2019e	30/04/2019e
Chiffre d'affaires	14,17	15,38	17,45	19,64	23,15	26,71
Achats	5,75	7,40	7,28	8,15	9,61	11,08
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,80	13,91	16,05
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	9,60	10,93	12,19
Charges de personnel	1,59	1,82	1,86	2,05	2,26	2,51
Impôts et taxes	0,07	0,09	0,13	0,15	0,17	0,20
EBITDA	-0,26	-1,79	-0,68	-0,03	0,50	1,11
Amortissements	0,25	0,31	0,25	0,32	0,30	0,37
Dotations	0,20	0,21	0,16	0,05	0,06	0,07
EBIT	-0,71	-2,30	-1,09	-0,39	0,14	0,67
Résultat financier	-0,08	-0,07	0,03	-0,04	-0,05	-0,05
Résultat Exceptionnel	-0,08	-0,32	-0,27	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	-0,87	-2,69	-1,33	-0,43	0,09	0,62
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-0,43	0,09	0,62

BILAN (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/2018e	30/04/2019e	30/04/2019e
Actif immobilisé	1,65	1,40	1,90	2,21	2,15	2,41
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,25	5,40	6,68
Clients	0,95	0,64	1,21	1,36	1,60	1,85
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Disponibilités et FCP	0,43	6,19	4,35	3,30	3,06	2,90
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	11,13	12,21	15,84
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	4,33	4,42	5,04
Provisions	0,10	0,06	0,08	0,08	0,08	0,08
Dette financière Long Terme	1,23	0,55	0,24	1,15	1,15	1,15
Dette Financière Court Terme	0,00	1,16	0,62	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	3,35	4,32	5,43	5,56	6,56	7,57
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	11,12	12,21	15,84

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/2018e	30/04/2019e	30/04/2019e
Capacité d'autofinancement	-0,70	-2,46	-1,08	-0,07	0,46	1,06
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	0,61	0,39	0,51
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-0,67	0,06	0,55
Investissements	1,05	0,00	0,68	0,68	0,30	0,70
Cession	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	1,02	0,00	0,68	0,68	0,30	0,70
Augmentation de capital	0,21	5,14	0,00	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	-0,05	-0,18	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,21	0,46	-0,84	0,91	0,00	0,00
Flux financement	0,42	5,55	-1,02	0,91	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-2,30	5,76	-1,84	-0,44	-0,24	-0,15

RATIOS	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/2018e	30/04/2019e	30/04/2019e
Marge Brute/CA	62,0%	54,0%	59,9%	60,1%	60,1%	60,1%
EBITDA/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-0,1%	2,2%	4,1%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-2,0%	0,6%	2,5%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-2,2%	0,4%	2,3%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-10,0%	2,1%	12,3%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-11,5%	3,6%	13,2%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	-49,9%	-43,4%	-34,9%
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-1,3	-0,2	-0,2
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,3	0,0	0,0
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,09	0,02	0,13
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,09	0,02	0,13
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)	2,96	4,83	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.