

MILIBOO

Euronext Growth - FR0013053535 - ALMLB

- ✓ Taux de marge brute de 58,4% quasi stable vs S1 2016/17
- ✗ EBIT S1 de -1,34 M€ vs -0,52 M€, inférieur aux attentes
- ✗ Les investissements ont pesé alors que la croissance n'a pas été au RDV compte tenu des ruptures de stocks du T1
- ✓ Le S2 devrait afficher un meilleur visage

Après avoir annoncé un CA S1 de 8,14 M€ en légère progression de 1,1% (T1 -7,1%/T2 +9,1%), Miliboo publie des résultats semestriels en repli. Si la marge brute reste proche du niveau constaté au S1 2016/17 à 58,4% du CA vs 58,7%, la rentabilité recule significativement avec une perte opérationnelle de -1,34 M€ vs -0,52 M€. Le RN ressort à -1,51 M€ vs -0,55 M€.

A 58,4% du CA, le taux de marge brute reste à un niveau élevé. Le léger repli de 0,3 point s'explique par un effet dollar négatif. En effet, les produits vendus sur le S2 2017 calendaire avaient été achetés au S1 2017 dans un contexte de change euro/dollar défavorable. Cet impact a toutefois été quasiment intégralement compensé par une augmentation du panier moyen.

Les charges d'exploitations ont quant à elles augmenté de manière significative (+0,9 M€, +18%) en lien avec les nombreux projets de développement du groupe que ce soit l'ouverture de la 2^{ème} boutique à Lyon, le déploiement en Allemagne et au Royaume-Uni, ou le lancement d'une offre B2B. Si certaines dépenses étaient anticipées (notamment les recrutements) d'autres non : en effet Miliboo a été pénalisé à hauteur de 300 K€ par des charges non récurrentes (coût d'ouverture de la boutique, commissions et honoraires, intégration du coût du plan d'actions gratuites en frais de personnels...) ainsi que par une hausse des dépenses marketing de 300 K€ (+22,7% à 1,73 M€ soit 23,8% du CA Meubles vs 19,7% au S1 2016/17) affectées en priorité au lancement en Allemagne et à l'accentuation de la pression publicitaire en Angleterre. Si la croissance à l'export a bien été au RDV sur le S1 (+18,5%), compte tenu des ruptures de stocks temporaire constatées au T1, elle n'a donc pas été suffisante au niveau du groupe pour compenser ces hausses de charges. Miliboo a donc subi de plein fouet un double effet de ciseaux avec une augmentation de ses investissements alors que les ventes stagnaient temporairement.

La position de trésorerie recule donc sous l'impact des pertes mais également du fait de l'accroissement du BFR qui s'est établi à 0,4 M€ vs -0,3 M€ au 30 avril 2017. La trésorerie nette ressort donc à 0,8 M€ vs 3,5 M€ au 30 avril 2017 (trésorerie disponible de 2,1 M€ et endettement de 1,3 M€). Le groupe a renforcé cette situation post-clôture via l'émission de plusieurs emprunts pour un montant total de 2,5 M€.

Concernant les perspectives pour le S2, Miliboo confirme qu'il espère voir son rythme de croissance s'accélérer au S2. Ces anticipations reposent notamment sur la montée en puissance de la deuxième boutique à Lyon ouverte depuis mi-septembre, au développement d'une force commerciale dédiée auprès des professionnels et la poursuite de l'expansion européenne.

Toutefois au niveau de la rentabilité, notre prévision d'un EBITDA annuel proche de l'équilibre semble désormais nettement trop optimiste au vu des pertes du S1 et du poids temporairement plus important des dépenses marketing. Nous révisons donc en nette baisse nos estimations et tablons désormais sur un EBITDA 2017/18^e de -1,2 M€. Nous revoyons également notre séquence d'amélioration de la profitabilité sur les prochains exercices avec un EBITDA 2018/19^e de +0,2 M€ vs +0,5 M€ et 2019/20^e de +0,8 M€ vs +1,1 M€.

Au final, nous confirmons notre opinion Achat au vu d'un objectif de cours ajusté à 3,52 € (vs 4,04 €) soit un potentiel de hausse de 27,1%.

Si la trajectoire à long terme du groupe paraît bien tracée, les à-coups inhérents à son modèle économique, liés notamment à des volumes de ventes qui ne s'établissent pas encore au dessus du point mort, s'avèrent perturbant pour la visibilité sur nos prévisions et peuvent être pénalisant d'un point vu boursier à court terme.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN S1 2017/18 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
3,52 € **4,04 €**

COURS (18/01/2018) **POTENTIEL**
2,77 € **+27,1%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
13,37 M€ **1,50 M€**

Ratios	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
VE/CA		0,50	0,43	0,37
VE/REX		-6,2	-76,0	21,6
PER		-7,9	-50,7	40,1
P/CF		-10,1	128,5	17,2
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
BPA corrigé dilué	-0,28	-0,35	-0,05	0,07
Var. (%)		ns	ns	-226,4%
FCF PA	-0,09	-0,61	-0,14	-0,11
Var. (%)		ns	ns	ns
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
CA (M€)	17,45	19,57	23,16	26,73
Var		12,2%	18,3%	15,4%
EBITDA (M€)	-0,68	-1,22	0,23	0,90
Marge (%)	-3,9%	-6,2%	1,0%	3,4%
REX (M€)	-1,09	-1,59	-0,13	0,46
Mex (%)	-6,3%	-8,1%	-0,6%	1,7%
RNpg (M€)	-1,33	-1,67	-0,26	0,33
Marge Nette (%)	-7,6%	-8,5%	-1,1%	1,2%

Structure Financière	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
FCF (M€)	-0,14	-2,24	-0,35	0,19
Dettes fin. Nette (M€)	-3,51	-0,49	0,16	0,67
Capitaux Propres (M€)	4,76	3,09	2,83	3,16
Gearing	-73,7%	-15,9%	5,7%	21,2%
ROCE	-54,1%	-39,4%	-2,8%	7,8%

Répartition du Capital	
Dirigeant Fondateur	10,5%
Autre fondateur	3,8%
Auriga Partners	41,8%
Sigma Gestion	19,5%
Naxicap	10,5%
Salariés	1,1%
Autocontrôle	1,7%
Flottant	11,2%

Performances	2018	3m	6m	1 an
Miliboo	5,3%	17,4%	1,5%	0,7%
Euronext Growth	4,3%	3,8%	14,9%	32,1%
Extrêmes 12 mois	2,26	4,31		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	152	948	1 436	2 890
En % du Capital	3%	20%	30%	60%
En % du flottant	28%	175%	265%	534%
En M€	0,44	2,65	3,96	8,68

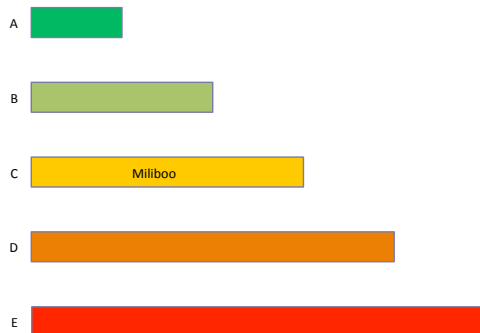
Prochain événement CA T3: 15 février 2018

Snapshot MILIBOO

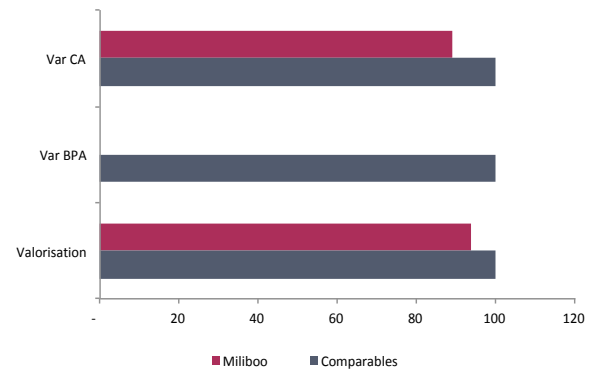
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et dans ses « Milibootik », deux points de vente physiques situés à Paris et à Lyon, 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
17/11/2017	CA S1 2017/18	ACHAT	2,69 €	4,04 €
08/09/2017	CA T1 2017/18	ACHAT	2,75 €	4,04 €
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 €

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	19,57	23,16	26,73
Achats	5,75	7,40	7,28	8,12	9,61	11,09
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,76	13,91	16,06
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	10,60	11,21	12,41
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	-1,22	0,23	0,90
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	-1,59	-0,13	0,46
Résultat financier	-0,08	-0,07	0,03	-0,08	-0,13	-0,13
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	-1,67	-0,26	0,33
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-1,67	-0,26	0,33

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	2,31	2,25	2,51
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,24	5,40	6,68
Clients	0,95	0,64	1,21	1,35	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	3,72	3,07	2,56
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	11,63	12,33	15,60
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	3,09	2,83	3,16
Provisions	0,10	0,06	0,08	0,08	0,08	0,08
Dette financière Long Terme	1,23	0,55	0,24	3,24	3,24	3,24
Dette Financière Court Terme	0,00	1,16	0,62	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	3,35	4,32	5,43	5,22	6,18	7,13
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	11,63	12,32	15,60

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	-1,30	0,10	0,77
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	0,93	0,45	0,57
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-2,24	-0,35	0,19
Investissements	1,05	0,00	0,68	0,78	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	0,78	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	3,00	0,00	0,00
Flux financement	0,42	5,55	-1,02	3,00	0,00	0,00
Variation de trésorerie	-2,30	5,76	-1,84	-0,01	-0,65	-0,51

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%	-6,2%	1,0%	3,4%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-8,1%	-0,6%	1,7%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-8,5%	-1,1%	1,2%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-54,1%	-9,2%	10,4%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-39,4%	-2,8%	7,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	-15,9%	5,7%	21,2%
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-2,9	-0,7	-0,5
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,6	-0,1	-0,1
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,35	-0,05	0,07
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,35	-0,05	0,07
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.