

# MILIBOO

Euronext Growth - FR0013053535 - ALMLB

- ✗ CA T4 de 4,86 M€, +7,2% - inférieur à notre attente de 5,3 M€
- ✓ Dynamique meilleure au S2 (+10,2%) après un S1 stable
- ✓ France (81% du CA) : +1,5%- Export : +30,6%

Après avoir annoncé un CA 9 mois de 13,64 M€ en progression de 5,6% (T1 -7,1% / T2 +9,1% / T3 +13,1%), Miliboo publie pour son T4 un CA de 4,86 M€ en croissance de 7,2%. Sur l'année le CA ressort à 18,5 M€ en hausse de 6%.

(M€)	2016/17	2017/18	Var.
S1	8,05	8,14	1,1%
T3	4,87	5,50	12,9%
T4	4,53	4,86	7,1%
12 mois	17,45	18,50	6,0%

Par zone géographique, la France (81% du CA) affiche une légère croissance de 1,5% (T1 : -9,8% / T2 : +5,6% / T3 : +5,9% / T4 : +3,1%) alors que l'export progresse de 30,7% sur l'exercice (T1 : +8,2% / T2 : +28,8% / T3 : +51% / T4 : +29,5%).

(M€)	2016/17	2017/18	Var.
France	14,76	14,98	1,5%
Export	2,69	3,52	30,7%
TOTAL	17,45	18,50	6,0%

Comme anticipé, après un 1<sup>er</sup> semestre stable pénalisé par les ruptures de stocks du T1, le **second semestre s'avère beaucoup plus dynamique avec croissance de +10,2%**. Plusieurs éléments ont joué favorablement : 1/ un effet prix positif puisque le panier moyen affiche une progression constante depuis le début de l'exercice (% n.c) suite à l'entrée au catalogue de nouveaux produits à prix plus élevés ; 2/ l'excellent démarrage de la boutique ouverte à Lyon en septembre ; 3/ le déploiement de son service dédié aux professionnels depuis octobre ; 4/ le renouvellement permanent de ses collections et le lancement de nouvelles gammes ; 5/ les succès rencontrés sur le marché allemand qui devient le deuxième pays contributeur à l'export, derrière l'Espagne, un an seulement après son lancement. La croissance au T4 a toutefois été inférieure à notre attente du fait d'une activité stable sur le canal web en France.

**Au niveau des résultats de l'exercice**, après un S1 fortement négatif (REX de -1,34 M€), nous estimons que le groupe devrait avoir réduit significativement ses pertes en partie grâce au retour de la croissance, qui en principe a permis de mieux absorber les investissements. Compte tenu de l'écart de CA constaté au T4, nous ajustons nos estimations et tablons ainsi sur un REX négatif au S2 de -0,51 M€ (vs -0,43 M€).

**Concernant ses perspectives pour 2018/19**, Miliboo indique qu'il va poursuivre la mise en œuvre de son plan de développement qui repose sur le renforcement de son réseau avec l'ouverture de nouveaux showrooms en France, la concentration des efforts à l'export sur trois pays (Espagne, Italie, Allemagne), le déploiement au Royaume-Uni étant mis en pause pour le moment, et l'optimisation des coûts avec comme principal objectif d'atteindre la rentabilité.

**Au niveau des incidences sur nos prévisions** : nous estimons que Miliboo, dans la lignée du S2, pourrait afficher une croissance annuelle à deux chiffres mais à un rythme moins soutenu que prévu. Nous révisons donc nos attentes et anticipons désormais un CA 2018/19 de 20,3 M€, +10% vs 22,4 M€, +18%. L'impact sur la rentabilité est moindre (EBITDA 2018/19<sup>e</sup> de 0,09 M€ vs 0,12 M€) puisque le point mort se réduit en lien avec les mesures de maîtrise de coûts et d'amélioration de la marge produit.

Après plusieurs exercices en perte, Miliboo doit désormais démontrer que son modèle économique peut être rentable. La revalorisation boursière ne pourra passer que par là.

**Au final, après ajustement de notre modèle de valorisation, notre objectif de cours ressort à 2,94 € (vs 3,45 €) soit un potentiel de hausse de 47,7%. Nous confirmons notre opinion Achat.**

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

# ACHAT

## CA 2017/18 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF PRECEDENT  
**2,94 €** 3,45 €

COURS (24/05/2018) POTENTIEL  
**1,99 €** **+47,7%**

CAPITALISATION FLOTTANT  
**9,6 M€** **1,1 M€**

Ratios	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
VE/CA		0,33	0,30	0,27
VE/REX		-3,3	-22,4	27,1
PER		-4,9	-23,5	98,4
P/CF		-6,0	-214,5	17,9
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
BPA corrigé dilué	-0,28	-0,41	-0,08	0,02
Var. (%)		ns	ns	ns
FCF PA	-0,09	-0,67	-0,15	-0,13
Var. (%)		ns	ns	ns
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
CA (M€)	17,45	18,50	20,37	22,62
Var		6,0%	10,1%	11,0%
EBITDA (M€)	-0,68	-1,49	0,09	0,66
Marge (%)	-3,9%	-8,0%	0,4%	2,9%
REX (M€)	-1,09	-1,85	-0,27	0,23
Mex (%)	-6,3%	-10,0%	-1,3%	1,0%
RNpg (M€)	-1,33	-1,94	-0,40	0,10
Marge Nette (%)	-7,6%	-10,5%	-2,0%	0,4%

Structure Financière	avr.-17	04/2018e	04/2019e	04/2020e
FCF (M€)	-0,14	-2,48	-0,42	0,07
Dette fin. Nette (M€)	-3,51	-0,24	0,47	1,10
Capitaux Propres (M€)	4,76	2,82	2,42	2,52
Gearing	-73,7%	-8,5%	19,4%	43,7%
ROCE	-54,1%	-46,4%	-6,1%	4,1%

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	-24,3%	-12,0%	-26,3%	-26,0%
Euronext Growth	3,4%	0,1%	7,2%	18,9%
Extrêmes 12 mois	1,87	4,31		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	627	380	1 000	3 028
En % du Capital	13%	8%	21%	63%
En % du flottant	116%	70%	185%	559%
En M€	1,46	0,78	2,48	8,77

Prochain événement RN 2017/2018: 23 juillet 2018

## Snapshot MILIBOO

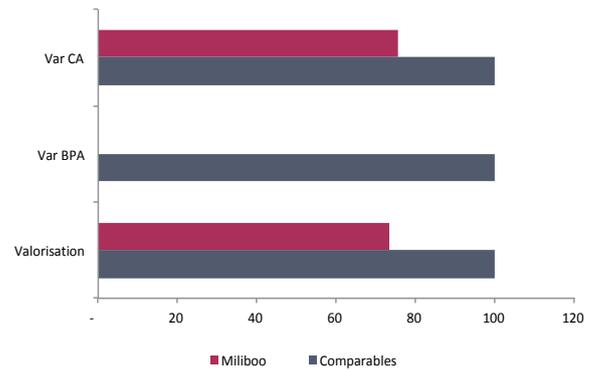
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site [www.miliboo.com](http://www.miliboo.com) 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), opérée 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
16/02/2018	CA T3	ACHAT	2,40 €	3,45 €
19/01/2018	RN S1 2017/18	ACHAT	2,77 €	3,52 €
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 €

## 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	18,50	20,37	22,62
Achats	5,75	7,40	7,28	7,65	8,15	9,05
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,14	12,54	13,93
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	10,30	10,16	10,73
Charges de personnel	1,59	1,82	1,86	2,00	2,12	2,34
Impôts et taxes	0,07	0,09	0,13	0,14	0,15	0,17
EBITDA	-0,26	-1,79	-0,68	-1,49	0,09	0,66
Amortissements	0,25	0,31	0,25	0,32	0,30	0,37
Dotations	0,20	0,21	0,16	0,05	0,06	0,06
EBIT	-0,71	-2,30	-1,09	-1,85	-0,27	0,23
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	-1,94	-0,40	0,10
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-1,94	-0,40	0,10

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	2,26	2,52
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,01	4,75	5,65
Clients	0,95	0,64	1,21	1,28	1,41	1,56
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Disponibilités et FCP	0,43	6,19	4,35	3,47	2,76	2,13
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	11,07	11,18	13,87
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	2,82	2,42	2,52
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	4,93	5,43	6,03
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	11,07	11,17	13,87

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	-1,57	-0,04	0,53
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	0,91	0,38	0,46
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-2,48	-0,42	0,07
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	-0,26	-0,72	-0,63

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%	60,2%	61,6%	61,6%
EBITDA/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-8,0%	0,4%	2,9%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-10,0%	-1,3%	1,0%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-10,5%	-2,0%	0,4%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-68,6%	-16,6%	3,8%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-46,4%	-6,1%	4,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	-8,5%	19,4%	43,7%
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-3,2	-0,7	-0,6
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,7	-0,2	-0,1
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,41	-0,08	0,02
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,41	-0,08	0,02
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

### A partir du 4 avril 2018

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

### Jusqu'au 3 avril 2018

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.