

MILIBOO

Euronext Growth - FR0013053535 - ALMLB

- ✗ Résultats inférieurs à nos attentes - Les investissements ont pesé plus que prévu / REX de -2,26 M€ vs -1,85 M€ estimé
- ✗ Accroissement significatif du BFR pour soutenir la croissance à venir
- ✓ Excellente dynamique au T1 2018/19 : CA +41,3% à 5,2 M€, taux de croissance record depuis l'IPO

Même si nous anticipions une nette dégradation des résultats, le repli est peu plus important que prévu. En effet l'EBIT ressort à -2,26 M€ vs -1,85 M€ estimé et le RN à -2,76 M€ vs -1,94 M€ estimé.

(M€)	2016/17 30/04/17	2017/18 30/04/18	Var.	Estimé
CA	17,45	18,49	6,0%	
Marge Brute	10,17	10,86	6,8%	10,85
% CA	58,3%	58,7%		58,7%
EBITDA	-0,68	-1,85	-170,8%	-1,49
% CA	-3,9%	-10,0%		
REX	-1,09	-2,26	-106,3%	-1,85
% CA	-6,3%	-12,2%		
RNpg	-1,33	-2,76	-107,0%	-1,94
% CA	-7,6%	-14,9%		

Comme anticipé, la marge brute s'est améliorée avec un gain de 0,4 point par rapport à l'an passé grâce à une augmentation du panier moyen de 1,5% qui est passé de 261 € HT à 265 € HT en lien avec la vente de nouveaux produits et une évolution favorable du mix-produit.

Les principaux écarts avec nos prévisions se situent donc à plusieurs niveaux : 1/ sur le montant des investissements consentis par la groupe en vue d'amorcer une nouvelle phase de croissance que nous avons légèrement sous évalués à la fois notamment sur des coûts non récurrents associés à l'ouverture de la boutique à Lyon (écart de 200 K€) que sur l'augmentation des frais de personnels (écart de 150 K€) ; 2/ sur les dotations aux provisions (écart de 50 K€) ; 3/ sur le résultat financier compte tenu de pertes de changes et de la dépréciation totale des titres de la filiale US (écart total de 470 K€).

Au niveau du bilan, le groupe voit son BFR progresser significativement avec une variation positive de 1,8 M€ sur un an alors que nous avions prévu une augmentation de 0,9 M€. Le principal écart provient d'une hausse plus importante des stocks, le groupe indiquant qu'elle a été effectuée en prévision d'une croissance forte.

Entre les pertes, la variation de BFR et les investissements, le FCF du groupe sur l'exercice est fortement négatif puisqu'il ressort à -4,5 M€. La souscription de nouveaux emprunts ayant permis de limiter la variation de trésorerie à -2 M€.

La situation financière demeure toutefois solide avec une position de trésorerie disponible de 2,3 M€ pour un endettement de 3,1 M€ et des capitaux propres de 2,2 M€ soit un gearing de 36,4%.

Les investissements engagés portent déjà leurs fruits puisque parallèlement à la publication des résultats, Miliboo annonce son CA T1 : **celui-ci ressort à 5,21 M€ en croissance de 41,3%**, (France +45,9%, Export +20%), un record depuis l'introduction en bourse fin 2015. A périmètre comparable (hors Allemagne, UK et boutique à Lyon) la croissance est également très forte puisqu'elle s'établit à +27,6%. Même si l'effet de base est favorable (le T1 2017/18, en recul, avait été pénalisé par des ruptures de stocks), cette performance est remarquable et s'explique par une nette progression du volume de produits vendus (+45%). Elle confirme également que l'évolution du groupe doit s'analyser sur des périodes plus étendues afin de lisser les fortes variations saisonnières aussi bien à la hausse, comme sur ce trimestre, qu'à la baisse, lors du T1 du dernier exercice.

Concernant ses perspectives pour la suite de l'exercice, Miliboo indique qu'il va poursuivre la mise en œuvre de son plan de développement en se concentrant sur les marchés français et allemand et qu'il est « confiant pour maintenir un niveau d'activité dynamique ». A ce stade nous laissons nos prévisions inchangées même si après un tel T1 le groupe a pris un peu d'avance.

Au final, nous confirmons notre opinion Achat avec un objectif de cours inchangé de 2,94 € soit un potentiel de hausse de 68%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN 2017/18 + T1 2018/19 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF
2,94 €

PRECEDENT
2,94 €

COURS (30/08/2018)
1,75 €

POTENTIEL
+68%

CAPITALISATION
8,45 M€

FLOTTANT
0,95 M€

Ratios	avr.-17	avr.-18	04/2019e	04/2020e
VE/CA		0,27	0,24	0,22
VE/REX		-2,2	-14,1	20,4
PER		-3,0	-18,1	54,5
P/CF		-3,8	-179,5	12,9
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-17	avr.-18	04/2019e	04/2020e
BPA corrigé dilué	-0,28	-0,58	-0,10	0,03
Var. (%)		ns	ns	ns
FCF PA	-0,09	-0,94	-0,06	-0,02
Var. (%)		ns	ns	ns
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-17	avr.-18	04/2019e	04/2020e
CA (M€)	17,45	18,49	20,39	22,64
Var		6,0%	10,3%	11,0%
EBITDA (M€)	-0,68	-1,85	0,06	0,74
Marge (%)	-3,9%	-10,0%	0,3%	3,3%
REX (M€)	-1,09	-2,26	-0,35	0,24
Mex (%)	-6,3%	-12,2%	-1,7%	1,1%
RNpg (M€)	-1,33	-2,76	-0,46	0,15
Marge Nette (%)	-7,6%	-14,9%	-2,3%	0,7%

Structure Financière	avr.-17	avr.-18	04/2019e	04/2020e
FCF (M€)	-0,14	-4,01	0,06	0,66
Dettes fin. Nette (M€)	-3,51	0,78	1,07	1,16
Capitaux Propres (M€)	4,76	2,19	1,72	1,88
Gearing	-73,7%	35,9%	62,4%	62,0%
ROCE	-54,1%	-47,8%	-7,9%	5,0%

Répartition du Capital	
Dirigeant Fondateur	10,5%
Autre fondateur	3,8%
Auriga Partners	41,8%
Sigma Gestion	19,4%
Naxicap	10,5%
Salariés	1,1%
Autocontrôle	1,6%
Flottant	11,3%

Performances	2018	3m	6m	1 an
Miliboo	-33,5%	-10,7%	-16,7%	-34,0%
Euronext Growth	0,5%	-2,2%	-2,5%	6,8%
Extrêmes 12 mois	1,61	3,20		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	699	52	412	1 688
En % du Capital	14%	1%	9%	35%
En % du flottant	128%	10%	76%	309%
En M€	1,59	0,10	0,82	4,31

Prochain événement CA S1 2018/19: 22 novembre 2018

Snapshot MILIBOO

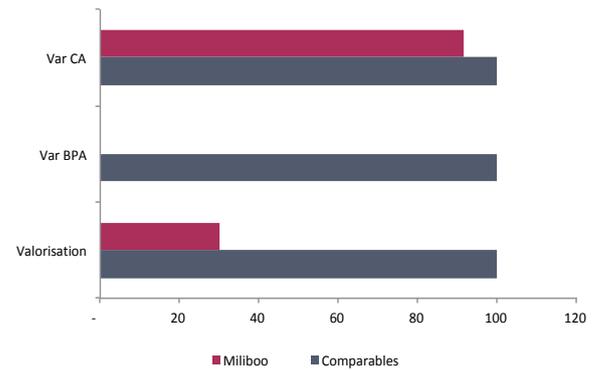
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et 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
25/05/2018	CA 2017/18	ACHAT	1,99 €	2,94 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/18	30/04/2019e	30/04/2019e
Chiffre d'affaires	14,17	15,38	17,45	18,49	20,39	22,64
Achats	5,75	7,40	7,28	7,63	8,36	9,17
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,29	12,51	14,00
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	10,61	9,96	10,57
Charges de personnel	1,59	1,82	1,86	2,14	2,16	2,34
Impôts et taxes	0,07	0,09	0,13	0,11	0,12	0,13
EBITDA	-0,26	-1,79	-0,68	-1,85	0,06	0,74
Amortissements	0,25	0,31	0,25	0,31	0,31	0,38
Dotations	0,20	0,21	0,16	0,10	0,10	0,12
EBIT	-0,71	-2,30	-1,09	-2,26	-0,35	0,24
Résultat financier	-0,08	-0,07	0,03	-0,49	-0,11	-0,09
Résultat Exceptionnel	-0,08	-0,32	-0,27	-0,02	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	-2,76	-0,46	0,15
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-2,76	-0,46	0,15

BILAN (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/18	30/04/2019e	30/04/2019e
Actif immobilisé	1,65	1,40	1,90	1,79	1,73	1,98
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,54	4,76	5,13
Clients	0,95	0,64	1,21	1,43	1,58	1,75
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
Disponibilités et FCP	0,43	6,19	4,35	2,32	1,39	0,80
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	10,07	9,45	11,66
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	2,19	1,72	1,88
Provisions	0,10	0,06	0,08	0,17	0,17	0,17
Dette financière Long Terme	1,23	0,55	0,24	3,10	2,47	1,97
Dette Financière Court Terme	0,00	1,16	0,62	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	3,35	4,32	5,43	4,61	5,09	5,65
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,00
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	10,07	9,45	11,66

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/18	30/04/2019e	30/04/2019e
Capacité d'autofinancement	-0,70	-2,46	-1,08	-2,18	-0,05	0,65
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	1,83	-0,11	-0,01
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-4,01	0,06	0,66
Investissements	1,05	0,00	0,68	0,44	0,35	0,75
Cession	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00
Flux Investissements	1,02	0,00	0,68	0,43	0,35	0,75
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	0,16	0,00	0,00
Emprunts	0,21	0,46	-0,84	2,25	-0,63	-0,50
Flux financement	0,42	5,55	-1,02	2,41	-0,63	-0,50
Variation de trésorerie	-2,30	5,76	-1,84	-2,03	-0,92	-0,59

RATIOS	30/04/15	30/04/16	30/04/17	30/04/18	30/04/2019e	30/04/2019e
Marge Brute/CA	62,0%	54,0%	59,9%	61,1%	61,3%	61,8%
EBITDA/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-10,0%	0,3%	3,3%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-12,2%	-1,7%	1,1%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-14,9%	-2,3%	0,7%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-126,4%	-26,9%	8,2%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-47,8%	-7,9%	5,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	35,9%	62,4%	62,0%
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-4,5	-0,3	-0,1
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,9	-0,1	0,0
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,10	0,03
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,10	0,03
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.