

MILIBOO

Euronext Growth - FR0013053535 - ALMLB

- ✓ CA 2018/19 de 22,96 M€, 24,2% - Supérieur aux attentes
- ✓ Nette réduction des pertes sur l'exercice malgré les investissements
- ✓ Le partenariat avec M6 devrait accélérer la croissance

Miliboo annonce pour son exercice 2018/19 un CA de 22,96 M€ en croissance de 24,2%, supérieur à notre attente de 22,05 M€, +19%. Après 9 premiers mois déjà particulièrement dynamique (+24,8% avec T1 +41,3% / T2 +22,1% / T3 +16%), le groupe a confirmé cette tendance au T4 avec un CA de 5,94 M€ en progression de 22,4%.

(M€)	2017/18	2018/19	Var.
S1	8,14	10,64	30,8%
T3	5,50	6,38	16,0%
T4	4,85	5,94	22,4%
12 mois	18,49	22,96	24,2%

La France (84% du CA) constitue toujours le moteur de la croissance avec une hausse de +29,6% sur l'année. La progression du CA provient uniquement de la hausse des volumes de vente avec pour le site Internet un meilleur taux de conversion des visiteurs uniques (6,9 M sur l'année soit +5,4%) en acheteurs.

Le CA à l'export augmente légèrement de 1,5% compte tenu d'un effet de base défavorable, le groupe ayant décidé d'arrêter ses activités au Royaume-Uni en début d'exercice. Retraité la croissance ressort à +10% à l'international.

Au niveau des résultats, le groupe indique qu'ils « sont attendus en très nette amélioration par rapport à ceux de l'an dernier ». Toutefois cette amélioration sera atténuée par différents coûts à savoir des honoraires non récurrents engagés pour la signature du partenariat avec M6 pour un montant de 0,1 M€ et la comptabilisation en charge des loyers de la boutique de Madeleine pour un total de 0,5 M€ bien que le groupe bénéficie de franchise de loyers. Retraité de ces impacts, l'EBITDA devrait se situer autour de -0,5 M€ et à -1,1 M€ en les intégrant (vs -1,98 M€ en 2017/18).

De notre côté, sans tenir compte de ces coûts, nous estimions que le groupe était en mesure d'afficher un EBITDA très légèrement positif sur l'exercice après un S1 proche de l'équilibre. A ce stade difficile de savoir d'où provient l'écart avec nos prévisions. Cela s'explique soit par un niveau de marge brute moins élevée que prévu soit par des charges opérationnelles plus importantes. Nous serons fixés lors de la publication des résultats annuels fin juillet.

Au niveau des perspectives de développement, celles-ci demeurent toujours très favorables avec comme moteurs de la croissance : 1/ la mise en place du partenariat avec M6. Rappelons que le Groupe M6 s'est engagé à accorder à partir de l'été 2019 une forte visibilité publicitaire à Miliboo, pour une durée de 1 an reconductible pour 2 ans sous conditions de performance, sur ses chaînes TV (M6, W9, 6ter...), ses radios (RTL, RTL2, Fun Radio...) et ses actifs digitaux (6Play, déco.fr...) en France ; 2/ le partenariat avec Point. P pour lequel Miliboo doit équiper sur plusieurs exercices 130 points de vente ; 3/ la comptabilisation sur une année pleine de la boutique de Madeleine, qui va en plus bénéficier du trafic apporté par le magasin Ikea ouvert en face depuis le 6 mai.

Même si le potentiel total est encore difficilement mesurable, nous intégrons ces éléments et révisons en hausse nos attentes au niveau de la croissance avec un **CA 2019/2020^e de 28,1 M€ +22,6% (vs 24,3 M€, +10,2%) et 2020/21 de 34,55 M€ +22,8% (vs 26,15 M€, +7,6%)**.

Concernant les résultats, le groupe précise avoir comme « *principal objectif d'atteindre, à terme, l'équilibre opérationnel* ». Selon nous, l'exercice 2019/2020 devrait encore supporter différents coûts liés à la mise en place du partenariat avec M6 (création des spots publicitaires, développement d'une gamme de meubles avec Stéphane Plaza...). Ainsi nous tablons désormais sur un EBITDA positif pour l'exercice 2020/2021^e.

Au final, après la mise à jour de notre modèle, nous révisons en hausse notre objectif de cours à 3,94 € (vs 2,92 €) soit un potentiel de 27,1%. Nous confirmons donc notre opinion Achat.

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

ACHAT

CA 2018/19 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
3,94 € **2,92 €**

COURS (23/05/2019) **POTENTIEL**
3,10 € **+27,1%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
15 M€ **1,7 M€**

Ratios	avr.-18	04/2019e	04/2020e	04/2021e
VE/CA		0,50	0,41	0,33
VE/REX		-7,9	-13,7	13,5
PER		-9,5	-15,6	20,9
P/CF		-29,4	42,0	13,2
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	avr.-18	04/2019e	04/2020e	04/2021e
BPA corrigé dilué	-0,58	-0,33	-0,20	0,15
Var. (%)		ns	ns	ns
FCF PA	-0,94	-0,22	-0,07	0,05
Var. (%)		ns	ns	ns
Dividende	-	-	-	-

Comptes	avr.-18	04/2019e	04/2020e	04/2021e
CA (M€)	18,49	22,96	28,14	34,55
Var		24,2%	22,6%	22,8%
EBITDA (M€)	-1,98	-1,11	-0,45	1,27
Marge (%)	-10,7%	-4,8%	-1,6%	3,7%
REX (M€)	-2,26	-1,45	-0,84	0,85
Mex (%)	-12,2%	-6,3%	-3,0%	2,5%
RNpg (M€)	-2,76	-0,85	-0,95	0,71
Marge Nette (%)	-14,9%	-3,7%	-3,4%	2,1%

Structure Financière	avr.-18	04/2019e	04/2020e	04/2021e
FCF (M€)	-4,01	-0,56	0,22	0,78
Dette fin. Nette (M€)	0,78	1,34	2,58	2,36
Capitaux Propres (M€)	2,19	1,84	0,89	1,60
Gearing	35,9%	72,8%	290,6%	147,8%
ROCE	-47,8%	-28,9%	-15,3%	13,8%

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%
Floissant	11,3%

Performances	2019	3m	6m	1 an
Miliboo	87,3%	73,2%	93,8%	58,2%
Euronext Growth	8,2%	-2,4%	3,3%	-21,5%
Extrêmes 12 mois	1,31	3,54		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 061	946	1 211	1 390
En % du Capital	22%	20%	25%	29%
En % du flottant	195%	173%	222%	255%
En M€	2,75	2,54	2,99	3,30

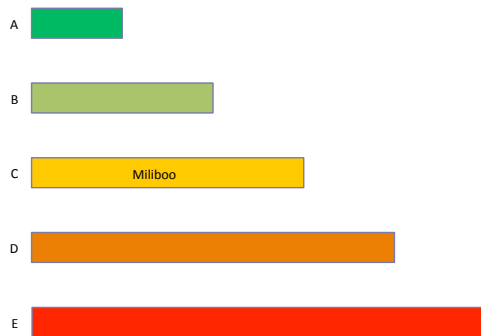
Prochain événement RN 2018/2019: 22 juillet 2019

Snapshot MILIBOO

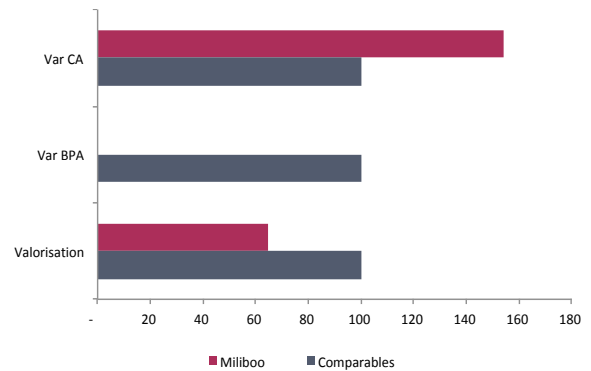
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et 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), opérée par un prestataire extérieur, la société est commercialement présente dans 8 pays d'Europe.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
06/03/2019	CP	ACHAT	1,92 €	2,92 €
22/02/2019	CA T3 2018/19	ACHAT	1,735 €	2,92 €
08/01/2019	RN S1 2018/19	ACHAT	1,625 €	2,92 €
23/11/2018	CA S1 2018/19	ACHAT	1,60 €	2,94 €
18/10/2018	Communiqué	ACHAT	1,45 €	2,94 €
31/08/2018	RN 2017/18 + T1	ACHAT	1,75 €	2,94 €
25/05/2018	CA 2017/18	ACHAT	1,99 €	2,94 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2019e	30/04/2020e
Chiffre d'affaires	14,17	15,38	17,45	18,49	22,96	28,14	34,55
Achats	5,75	7,40	7,28	7,63	9,43	11,54	14,17
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,29	14,07	17,27	21,20
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	10,61	12,60	14,94	16,87
Charges de personnel	1,59	1,82	1,86	2,14	2,21	2,34	2,51
Impôts et taxes	0,07	0,09	0,13	0,11	0,13	0,16	0,20
EBITDA	-0,26	-1,79	-0,68	-1,98	-1,11	-0,45	1,27
Amortissements	0,25	0,31	0,25	0,27	0,34	0,38	0,42
Dotations	0,20	0,21	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00
EBIT	-0,71	-2,30	-1,09	-2,26	-1,45	-0,84	0,85
Résultat financier	-0,08	-0,07	0,03	-0,49	-0,11	-0,11	-0,14
Résultat Exceptionnel	-0,08	-0,32	-0,27	-0,02	0,72	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	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	0,00
Résultat net Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-2,76	-0,85	-0,95	0,71
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-2,76	-1,56	-0,95	0,71
BILAN (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2019e	30/04/2020e
Actif immobilisé	1,65	1,40	1,90	1,79	1,95	2,12	2,25
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,54	5,36	6,38	7,83
Clients	0,95	0,64	1,21	1,43	1,77	2,17	2,67
Autres actifs courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et FCP	0,43	6,19	4,35	2,32	1,13	0,63	1,60
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	10,07	10,21	11,30	14,35
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	2,19	1,84	0,89	1,60
Provisions	0,10	0,06	0,08	0,17	0,17	0,17	0,17
Dette financière Long Terme	1,23	0,55	0,24	3,10	2,47	3,22	3,97
Dette Financière Court Terme	0,00	1,16	0,62	0,00	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	3,35	4,32	5,43	4,61	5,73	7,02	8,62
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	10,07	10,21	11,30	14,35
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2019e	30/04/2020e
Capacité d'autofinancement	-0,70	-2,46	-1,08	-2,18	-0,50	0,35	1,13
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	1,83	0,05	0,13	0,35
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-4,01	-0,56	0,22	0,78
Investissements	1,05	0,00	0,68	0,44	0,50	0,55	0,55
Cession	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	1,02	0,00	0,68	0,43	0,50	0,55	0,55
Augmentation de capital	0,21	5,14	0,00	0,00	0,50	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	-0,05	-0,18	0,16	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,21	0,46	-0,84	2,25	-0,63	0,75	0,75
Flux financement	0,42	5,55	-1,02	2,41	-0,13	0,75	0,75
Variation de trésorerie	-2,30	5,76	-1,84	-2,03	-1,19	0,42	0,97
RATIOS	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2019e	30/04/2020e
Marge Brute/CA	62,0%	54,0%	59,9%	61,1%	61,3%	61,3%	61,3%
EBITDA/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-10,7%	-4,8%	-1,6%	3,7%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-12,2%	-6,3%	-3,0%	2,5%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-14,9%	-3,7%	-3,4%	2,1%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-126,4%	-46,0%	-107,0%	44,4%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-47,8%	-28,9%	-15,3%	13,8%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	35,9%	72,8%	290,6%	147,8%
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-4,5	-1,1	-0,3	0,2
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,9	-0,2	-0,1	0,0
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,18	-0,20	0,15
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,33	-0,20	0,15
Dividende par action (en €)	0,0	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%	0,0%
Nombre d'actions dilué (M)	2,96	4,83	4,83	4,83	4,83	4,83	4,83

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

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

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.