

MILIBOO

Euronext Growth - FR0013053535 - ALMLB

- ✓ Résultats 2018/19 en ligne avec les attentes
- ✓ Réduction des pertes
- ✓ Début des campagnes TV sur les antennes du Groupe M6

Miliboo annonce pour son exercice 2018/19 des résultats en ligne avec les attentes et les guidances communiquées par la société lors de la publication du CA annuel : la marge brute ressort à 13,6 M€ soit 59,2% du CA en amélioration de 0,5 point, l'EBITDA comptable à -1,12 M€ vs -1,98 M€, l'EBITDA ajusté à -0,54 M€ vs -1,82 M€ et le RN à -0,93 M€ vs -2,76 M€.

(M€)	2017 30/04/2018	2018 30/04/2019	Var.	Estimé
CA	18,49	22,97	24,3%	
Marge Brute	10,86	13,60	25,3%	13,53
% CA	58,7%	59,2%		58,9%
EBITDA Comptable	-1,98	-1,12	43,4%	-1,11
% CA	-10,7%	-4,9%		
EBITDA retraité	-1,82	-0,54	70,2%	-0,51
% CA	-309,6%	-91,6%		
ROC	-2,26	-1,55	31,3%	-1,45
% CA	-12,2%	-6,7%		
RNpg	-2,76	-0,93	66,3%	-0,85
% CA	-14,9%	-4,1%		

Comme indiqué dans notre précédent commentaire, la croissance a été tirée par un effet volume significatif alors que l'effet prix a été négatif.

Le taux de marge brute progresse de 0,5 point grâce à la baisse du prix de revient des produits vendus à la fois du fait de l'affaiblissement du dollar par rapport l'euro et d'une meilleure optimisation des coûts d'approche.

Si on analyse les écarts par rapport à nos attentes d'avant la révision opérée lors de la publication du CA annuel en mai, on constate qu'au final les différences provenaient essentiellement de la forte hausse des coûts logistiques, conséquence de l'accroissement de l'activité et du choix de recourir à des prestataires offrans des services plus adaptés aux exigences de la clientèle.

Comme attendu, le RN bénéficie d'un résultat exceptionnel positif de 0,61 M€ grâce à une indemnité d'éviction de la boutique de Réaumur de 0,72 M€.

Au niveau du tableaux de flux, la société a su les gérer avec un FCF positif de 0,16 M€ et une variation de trésorerie de seulement -0,15 M€.

Le bilan se tend un peu (gearing de 59,7% vs 36,1%) sous l'effet de la réduction des fonds propres alors que l'endettement net demeure contenu à 1 M€ vs 0,8 M€ un an auparavant.

A noter que la société publie désormais un EBITDA retraité afin d'éliminer l'impact de charges non cash (franchise de loyer de la boutique de Madeleine notamment). Cet indicateur est plus proche de la véritable performance économique de Miliboo et le sera encore plus sur les prochains exercices puisque suite à l'accord de Media for Equity avec M6, le budget publicitaire alloué par le groupe et rémunéré en OC (1,25 M€ la 1^{ère} année) sera tout de même comptabilisé en charges alors qu'il n'y aura aucune sortie de cash.

Au niveau des perspectives de développement, rappelons que le challenge est désormais de traduire dans les chiffres les partenariats prometteurs signés avec le groupe M6 et l'animateur Stéphane Plaza qui doivent offrir une très forte visibilité médiatique à Miliboo. A ce titre les campagnes publicitaires TV ont démarré à la fin du mois de juin et les 1^{ers} apports en termes de CA pourraient ainsi être visible lors de la publication du CA T1. La société indique d'ailleurs qu'elle a constaté « une très nette accélération des commandes » suite à la diffusion des 1^{ers} spots.

Par ailleurs nous ajustons notre modèle afin de prendre en compte de manière plus précise les effets bénéfiques des campagnes publicitaires sur le CA ainsi que les impacts des différents éléments non cash. Nous tablons désormais sur un CA 2019/2020^e de 30,16 M€ (+31,3% vs 28,14 M€ +22,6%). L'EBITDA comptable ressort en nette perte (-1,53 M€ pour 2019/2020^e vs -0,45 M€) alors que l'EBITDA retraité s'améliore pour passer positif en ligne avec la guidance du groupe (0,18 M€ estimé vs -0,45 M€).

Au final, après la mise à jour de notre modèle, nous révisons en hausse notre objectif de cours à 4,23 € (vs 3,94 €) soit un potentiel de 33,9%. Nous confirmons donc notre opinion Achat.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

RN 2018/19 + Contact

Label BPI Entreprise innovante - Eligible PEA-PME

OBJECTIF PRECEDENT
4,23 € 3,94 €

COURS (22/07/2019) POTENTIEL
3,16 € +33,9%

CAPITALISATION FLOTTANT
15,25 M€ 2,11 M€

Ratios	04/2019e	04/2020e	04/2021e	04/2022e
VE/CA		0,39	0,32	0,28
VE/REX		-6,1	-24,6	21,3
PER		-7,9	-27,0	36,1
P/CF		50,8	9,4	7,0
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	04/2019e	04/2020e	04/2021e	04/2022e
BPA corrigé dilué	-0,32	-0,40	-0,12	0,09
Var. (%)		ns	ns	ns
FCF PA	-0,10	-0,03	0,25	0,42
Var. (%)		ns	ns	64,8%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	04/2019e	04/2020e	04/2021e	04/2022e
CA (M€)	22,97	30,16	36,56	41,54
Var		31,3%	21,2%	13,6%
EBITDA ajusté (M€)	-0,54	0,18	1,43	1,91
Marge (%)	-2,4%	0,6%	3,9%	4,6%
EBITDA comptable (M€)	-1,05	-1,53	-0,05	1,00
Marge (%)	-4,6%	-5,1%	-0,1%	2,4%
REX (M€)	-1,55	-1,92	-0,48	0,55
Mex (%)	-6,7%	-6,4%	-1,3%	1,3%
RNpg (M€)	-0,93	-2,05	-0,60	0,45
Marge Nette (%)	-4,1%	-6,8%	-1,6%	1,1%

Structure Financière	04/2019e	04/2020e	04/2021e	04/2022e
FCF (M€)	0,16	0,40	1,75	2,53
Dette fin. Nette (M€)	1,00	-0,10	-1,30	-3,28
Capitaux Propres (M€)	1,70	-0,35	-0,95	-0,50
Gearing	58,8%	ns	ns	ns
ROCE	-36,6%	-44,6%	-11,1%	14,3%

Répartition du Capital	
PDG	7,9%
Famille Fondateurs & Mandataires	2,9%
Auriga Partners	41,8%
Sigma Gestion	20,3%
Naxicap	10,5%
Managers & Salariés	1,7%
Autocontrôle	1,2%
Flottant	13,8%

Performances	2019	3m	6m	1 an
Miliboo	90,9%	21,5%	68,1%	77,0%
Euronext Growth	7,4%	-6,1%	-13,0%	-19,6%
Extrêmes 12 mois	1,31	3,58		

Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 615	895	1 538	1 894
En % du Capital	33%	19%	32%	39%
En % du flottant	242%	134%	231%	284%
En M€	4,47	2,75	4,33	4,92

Prochain événement CA T1 2019/2020: 3 septembre 2019

GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

Snapshot MILIBOO

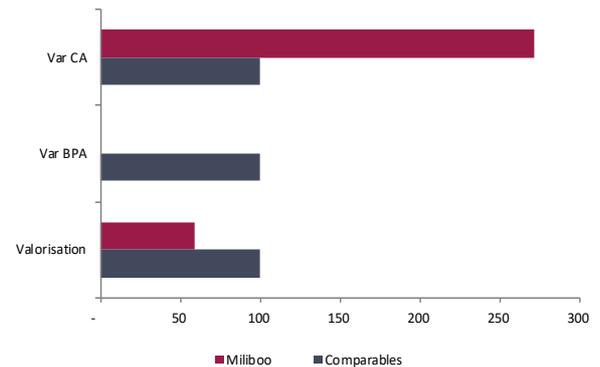
Créé en 2005, Miliboo est un acteur majeur de la conception et de la vente de mobilier « tendance », modulable et personnalisable sur Internet, avec la particularité de garantir une livraison en 24 à 72h en France. Avec plus de 2 500 références essentiellement vendues sur son site www.miliboo.com et 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.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
24/05/2019	CA 2018/19	ACHAT	3,10 €	3,94 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2020e	30/04/2021e	30/04/2022e
Chiffre d'affaires	14,17	15,38	17,45	18,49	22,97	30,16	36,56	41,54
Achats	5,75	7,40	7,28	7,63	9,38	12,67	15,35	17,45
Marge Brute	8,79	8,30	10,44	11,29	13,92	17,92	21,72	24,68
Charges Externes	7,36	8,13	9,11	10,61	12,77	16,96	18,99	20,61
Charges de personnel	1,59	1,82	1,86	2,14	2,06	2,31	2,56	2,82
Impôts et taxes	0,07	0,09	0,13	0,11	0,05	0,07	0,08	0,10
EBITDA Comptable	-0,26	-1,79	-0,68	-1,98	-1,05	-1,53	-0,05	1,00
EBITDA Retraité	-0,26	-1,79	-0,68	-1,82	-0,54	0,18	1,43	1,91
Amortissements	0,25	0,31	0,25	0,27	0,28	0,39	0,42	0,45
Dotations	0,20	0,21	0,16	0,00	0,22	0,00	0,00	0,00
EBIT	-0,71	-2,30	-1,09	-2,26	-1,55	-1,92	-0,48	0,55
Résultat financier	-0,08	-0,07	0,03	-0,49	0,01	-0,13	-0,12	-0,10
Résultat Exceptionnel	-0,08	-0,32	-0,27	-0,02	0,61	0,00	0,00	0,00
Impôts sur les bénéfices	0,00	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	0,00
Résultat net Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-2,76	-0,93	-2,05	-0,60	0,45
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-0,87	-2,69	-1,33	-2,76	-1,54	-2,05	-0,60	0,45
BILAN (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2020e	30/04/2021e	30/04/2022e
Actif immobilisé	1,65	1,40	1,90	1,79	2,19	2,35	2,47	2,57
Stocks	5,30	3,55	3,66	4,54	4,30	4,75	5,50	5,82
Clients	0,95	0,64	1,21	1,43	3,89	4,02	4,87	5,54
Autres actifs courants	0,00	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	2,17	2,17	2,87	4,35
TOTAL ACTIF	8,33	11,78	11,13	10,07	12,55	13,29	15,72	18,28
Capitaux propres	3,65	6,09	4,76	2,19	1,70	-0,35	-0,95	-0,50
Provisions	0,10	0,06	0,08	0,17	0,11	0,11	0,11	0,11
Dette financière Long Terme	1,23	0,55	0,24	3,10	2,58	3,33	2,83	2,33
Dette Financière Court Terme	0,00	1,16	0,62	0,00	0,60	0,00	0,00	0,00
Fournisseurs	3,35	4,32	5,43	4,61	7,56	8,24	9,99	11,35
Autres Passifs Courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,96	3,74	4,99
TOTAL PASSIF	8,33	12,19	11,12	10,07	12,55	13,29	15,72	18,28
TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2020e	30/04/2021e	30/04/2022e
Capacité d'autofinancement	-0,70	-2,46	-1,08	-2,18	-0,49	0,30	1,61	2,15
Variation du BFR	1,00	-2,67	-0,94	1,83	-0,65	-0,10	-0,14	-0,38
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,70	0,22	-0,14	-4,01	0,16	0,40	1,75	2,53
Investissements	1,05	0,00	0,68	0,44	0,84	0,55	0,55	0,55
Cession	0,03	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Flux Investissements	1,02	0,00	0,68	0,43	0,84	0,55	0,55	0,55
Augmentation de capital	0,21	5,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Var Autres Fonds Propres	0,00	-0,05	-0,18	0,16	0,45	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,21	0,46	-0,84	2,25	0,07	0,75	-0,50	-0,50
Flux financement	0,42	5,55	-1,02	2,41	0,53	0,75	-0,50	-0,50
Variation de trésorerie	-2,30	5,76	-1,84	-2,03	-0,15	0,60	0,70	1,48
RATIOS	30/04/2015	30/04/2016	30/04/2017	30/04/2018	30/04/2019e	30/04/2020e	30/04/2021e	30/04/2022e
Marge Brute/CA	62,0%	54,0%	59,9%	61,1%	60,6%	59,4%	59,4%	59,4%
EBITDA/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-10,7%	-4,6%	-5,1%	-0,1%	2,4%
EBITDA Ajusté/CA	-1,8%	-11,6%	-3,9%	-9,8%	-2,4%	0,6%	3,9%	4,6%
EBIT/CA	-5,0%	-15,0%	-6,3%	-12,2%	-6,7%	-6,4%	-1,3%	1,3%
RN/CA	-6,1%	-17,5%	-7,6%	-14,9%	-4,1%	-6,8%	-1,6%	1,1%
ROE (RN/Fonds propres)	-23,8%	-44,2%	-28,0%	-126,4%	-54,9%	ns	ns	ns
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-10,4%	-121,2%	-54,1%	-47,8%	-36,6%	-44,6%	-11,1%	14,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	22,0%	-73,6%	-73,7%	35,9%	58,8%	ns	ns	ns
FCF	-2,2	0,2	-0,4	-4,5	-0,5	-0,2	1,2	2,0
FCF par action	-0,7	0,0	-0,1	-0,9	-0,1	0,0	0,3	0,4
BPA (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,20	-0,40	-0,12	0,09
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,29	-0,56	-0,28	-0,58	-0,32	-0,40	-0,12	0,09
Dividende par action (en €)	0,0	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%	0,0%
Nombre d'actions dilué (M)	2,96	4,83	4,83	4,83	4,83	5,18	5,18	5,18

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

Avertissements

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 de 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 classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

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.