



Distribution Multimédia

Innelec Multimédia

Chiffre d'affaires T2

Toujours plus de joueurs...

Jeudi 15 Novembre 2007

Actualité

Analyste :

Nicolas du Rivau
Tél : 01.44.70.20.70
ndurivau@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 34,2 M€
Nombre de titres : 1 559 720 titres
Volume moyen / 6 mois : 2 364 titres
Extrêmes / 6 mois : 19,51 € / 26,80 €
Rotation du capital / 6 mois : 19,7%
Flottant : 27,5 %
Code Reuters: INN.PA
Code Bloomberg: INN FP
Code ISIN : FR 0000064297

Actionnariat

Denis Thébaud : 67,2 %
AAZ Finances: 4,2 %
Autocontrôle: 1,1 %
Public: 27,5 %

Innelec Multimédia a publié un chiffre d'affaires T2 2007/2008 en progression de 52,5% à 33,0 M€. Ces chiffres sont au dessus de notre prévision de croissance annuelle (+20%). En conséquence nous révisons à la hausse nos prévisions 2007/2008. Nous relevons notre fair value de 24,00 € à 25,00 €.

Commentaires

Élargissement du panel de client

La forte croissance de l'activité du groupe Innelec Multimédia s'explique 1/ par l'élargissement de la clientèle (femmes, enfants...) grâce au lancement de nouveaux jeux adaptés aux non gamers, et 2/ par la conquête de nouveaux canaux de distribution (supermarchés). Sur les 9 premiers mois de l'année, la croissance organique de l'activité ressort à 36,6% vs 20% anticipée sur l'ensemble de l'année. Néanmoins, compte tenu du niveau élevé d'activité au T4 en 2006 lié à la sortie du logiciel Vista de Microsoft et du lancement de la commercialisation de la console de salon PS3 de Sony, la croissance du CA au S2 2007/2008 sera impactée par un effet de base défavorable. En conséquence, nous anticipons un CA S2 2007/2008e de l'ordre de 111,8 M€ en croissance de 24%. En revanche, prenant en compte la hausse de certains coûts d'exploitation (par exemple le transport), nous maintenons notre prévision de marge opérationnelle à 2,2%.

Recommandation

Notre fair value issue de notre modèle DCF ressort à 25,00 €. Ainsi, au cours actuel nous pensons que le titre est sous valorisé par le marché et présente, selon nous, un potentiel de près de 14%. En conséquence, nous réitérons notre recommandation à l'Achat.



en K€	2005/06	2006/07e	2007/08p	2007/08p
CA (K€)	123 744	134 030	171 558	181 852
ROP (K€)	3 612	2 398	3 766	4 437
RNPG (K€)	2 372	1 658	2 495	2 954
Var CA (%)	3,6%	4,0%	28,0%	6,0%
Marge opérationnelle (%)	2,9%	1,8%	2,2%	2,4%
Marge nette av. GW et exp (%)	1,9%	1,2%	1,5%	1,6%
Gearing net (%)	-12,1%	-27,4%	-23,3%	-25,6%
VE / CA	0,26	0,24	0,19	0,18
VE / ROP	9,0	13,6	8,7	7,4
PER	13,8	19,7	13,1	11,1

Source : Euroland Finance.



SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'EuroLand Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat :** Potentiel de hausse supérieur à 10% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 10% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Innelec	oui	non	non	non	oui	oui

DISCLAIMER

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1933).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).