



Distribution Multimédia

CA 2007/08

# Innelec Multimédia

## Un CA annuel en guise de confirmation

Date de 1ere diffusion :

Jeudi 15 mai 2008

**Analyste :**

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

**Actualité**

Le CA 2007/08 (clôture à fin mars) de la société est ressorti à 173,5 M€ en hausse de 29,4%. Le CA T4 est en progression de 19,3% à 43,1 M€. Cette publication apparaît légèrement au dessus de nos attentes (41,2 M€). Nous maintenons cependant notre objectif de cours à 25,0 € et notre opinion Achat.

**Commentaires**

Malgré l'effet de base défavorable sur le T4 2007/06 (lancement du logiciel Vista de Microsoft et de la console PS3 de Sony), le CA T4 a tout de même affiché une progression de 19,4 % (contre 14,1% attendu). Pour rappel, la société avait affiché en début d'année une guidance de croissance organique de 20 à 30%. Durant cette année, Innelec a donc réussi à profiter à plein de l'impact de la sortie des nouvelles consoles. En terme de résultats, nous maintenons notre objectif de marge opérationnelle de 2,0% avec un ROP de 3,5 M€. Nous attendons un RN de 2,0 M€.

Aucune guidance précise n'a été communiquée pour 2008/09. Cependant, même si l'exercice devrait être impacté par un effet de base défavorable dû à la forte croissance affichée en 2007/08, nous restons confiants sur notre objectif de croissance de 10,0%, qui pourrait être relevé au moment des résultats annuels (23 juin 2008).

Enfin, Innelec va proposer une prolongation de la durée d'exercice des BSA de 2 ans. La date d'échéance sera ainsi reportée du 25 juillet 2008 au 20 juillet 2010, sans modification du prix d'exercice (28,0€) ni de la parité (11 BSA pour 2 actions)

**Recommandation**

Suite à cette publication, nous relevons légèrement nos prévisions de résultats pour 2007/08. Nous laissons inchangées nos attentes sur 2008/09 (10% de croissance et une marge opérationnelle de 2,3%). Notre objectif de cours est maintenu à 25,0 €, tout comme notre opinion Achat.

**Données boursières**

Capitalisation : 26,9 M€

Nombre de titres : 1 559 720 titres

Volume moyen / 6 mois : 967 titres

Extrêmes / 6 mois : 15,29 € / 22,40 €

Rotation du capital / 6 mois : 11,2%

Flottant : 27,5 %

Code Reuters: INN.PA

Code Bloomberg: INN FP

Code ISIN : FR 0000064297

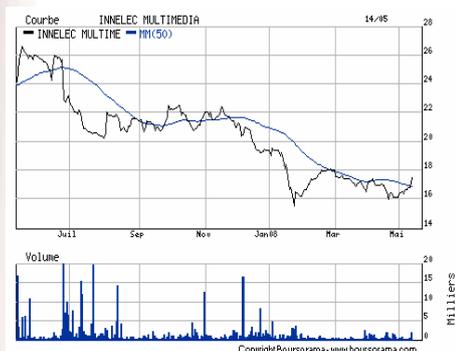
**Actionnariat**

Denis Thébaud : 67,2 %

AAZ Finances: 4,2 %

Autocontrôle: 1,1 %

Public: 27,5 %



en K€	2005/06	2006/07	2007/08p	2008/09p
<b>CA (K€)</b>	123 744	134 030	173 500	190 850
<b>ROP (K€)</b>	3 612	2 398	3 492	4 356
<b>RNPG (K€)</b>	2 372	1 658	2 061	2 771
<b>Var CA (%)</b>	3,6%	4,0%	28,0%	10,0%
<b>Marge opérationnelle (%)</b>	2,9%	1,8%	2,0%	2,3%
<b>Marge nette av. GW et exp (%)</b>	1,9%	1,2%	1,2%	1,5%
<b>Gearing net (%)</b>	-12,1%	-27,4%	-21,4%	-22,6%
<b>VE / CA</b>	0,21	0,19	0,15	0,13
<b>VE / ROP</b>	7,0	10,6	7,3	5,8
<b>PER</b>	10,7	15,3	12,3	9,2

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

\* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

Achat : du 15/05/07 au 15/05/08.  
Neutre : (-).  
Vendre : (-).  
Suspendue : (-).

## 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 1993).

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).