



Distribution Multimédia

CA S1 2008/09

Innelec Multimédia

Bon T2 et T3 prometteur...

Date de 1ere diffusion :

Mardi 18 novembre 2008

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

Actualité ●

La société a publié son CA T2 2008/09 qui ressort à 39,5 M€, en progression de 19,9%. Cette publication est globalement en ligne avec nos attentes (16% de croissance sur la période). Nous confirmons ainsi notre objectif de CA de 197,9M € sur l'année 2008/09, soit 17,1% de croissance. Nous laissons inchangés notre objectif de cours à 26,50 € et notre recommandation à l'Achat sur le titre.

● Commentaires

Innelec n'échappe pas à la règle du secteur avec la publication d'un CA en très forte croissance. Sur l'ensemble du S1 2008/09, la croissance ressort ainsi à 26,2%, avec un CA de 75,4 M€. En l'absence de sortie de titres majeurs sur le T2, la société a profité une nouvelle fois, de la croissance du parc de consoles installées. Le management réitère ainsi son objectif de croissance à deux chiffres pour l'année 2008/09.

Nous laissons inchangée notre prévision de 17,1% de croissance annuelle pour 2008/09. En effet, sur le T3, trimestre le plus important en terme d'activité pour le secteur, Innelec devrait profiter d'une actualité particulièrement riche qui devrait stimuler les ventes, et ce malgré un effet de base défavorable (30,3% de croissance au T3 2007/08), grâce à plusieurs éléments : nouvelles versions de consoles chez Sony, promotions sur la XBOX 360, ventes soutenues de Wii qui devraient permettre à la base de consoles installées de progresser fortement. Le trimestre sera également riche en blockbusters : Guitar Hero 4, Lapins Créfins Show, FIFA 09, PES 09, World of Warcraft etc...

Recommandation ●

Suite à cette publication, nous estimons que la société est en passe de réaliser nos prévisions 2008/09. Nous laissons notre objectif de cours inchangé à 26,5 € et notre recommandation à Achat. Sur les niveaux de cours actuels, Innelec est valorisé à des niveaux historiquement bas : 0,1xVE/CA 08/09, 2,7xVE/ROC 08/09 et un PE 08/09 de 5,7x.

Données boursières

Capitalisation : 22,3 M€

Nombre de titres : 1 559 720 titres

Volume moyen / 6 mois : 1 173 titres

Extrêmes / 6 mois : 10,47 € / 19,70 €

Rotation du capital / 6 mois : 9,8%

Flottant : 27,5 %

Code Reuters: INN.PA

Code Bloomberg: INN FP

Code ISIN : FR 0000064297

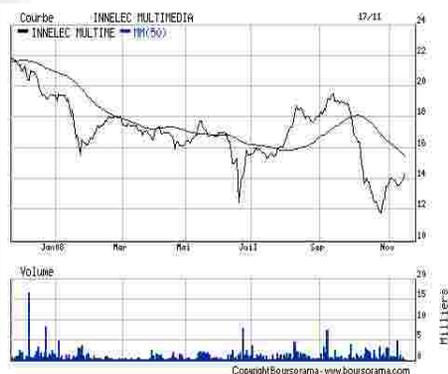
Actionariat

Denis Thébaud : 67,2 %

AAZ Finances: 4,2 %

Autocontrôle: 1,1 %

Public: 27,5 %



| en K€ | 2006/07 | 2007/08 | 2008/09p | 2009/10p |
|---------------------------------|---------|---------|----------|----------|
| CA (K€) | 134 028 | 169 078 | 197 922 | 209 327 |
| ROP (K€) | 2 438 | 3 860 | 6 707 | 8 009 |
| RNPG (K€) | 1 650 | 2 195 | 3 924 | 4 712 |
| Var CA (%) | 8,3% | 26,1% | 17,1% | 5,8% |
| Marge opérationnelle (%) | 1,8% | 2,3% | 3,4% | 3,8% |
| Marge nette (%) | 1,2% | 1,3% | 2,0% | 2,3% |
| Gearing net (%) | 25,0% | -36,1% | 5,2% | -2,3% |
| VE / CA | 0,14 | 0,11 | 0,09 | 0,09 |
| VE / ROP | 7,6 | 4,8 | 2,7 | 2,3 |
| PER | 13,5 | 10,2 | 5,7 | 4,7 |

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 **20%** par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de **20%** par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à **20%** 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 18/11/07 au 18/11/08.
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'Autorités des Marchés Financiers (AMF).