



Equipements Electroniques

EuroList C

i2s

CA S1 2010

Fort rebond de l'activité au S1

Date de 1ere diffusion :

Lundi 06 septembre 2010

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

Actualité

i2s a publié son CA T2 2010 qui ressort à 3,1 M€, en hausse de 50,0% par rapport au T2 2009. Au final, sur le S1 2010 le CA atteint 5,4 M€, en progression de 39,7%. Cette publication est en ligne avec notre objectif de CA annuel de 12,6 M€ (+28,9%). **Notre objectif de cours reste inchangé à 4,50 € ainsi que notre opinion Achat sur le titre.**

Commentaires

Par métier, le CA de la division Vision ressort à 1,9 M€ sur le T2 2010 en hausse de 77,1%. Sur le S1 2010 le CA Vision atteint 3,2 M€, en hausse de 60,4%. L'activité a ainsi connu une accélération du rythme de sa croissance principalement grâce aux segments Sport, Bio médical et Clean Tech (en hausse de 141,1%). La division Vision a profité dans son ensemble d'un effet de base favorable et de la signature de plusieurs contrats industriels grands comptes français. Elle représente 58,9% du CA global au S1 2009.

Le CA de la division Digibook a vu également son CA progresser de 20,7% à 1,2 M€ sur le T2 2010. Au global sur le S1 2010, le CA ressort à 2,2 M€, en hausse de 17,8%. Là encore, le T2 a connu une accélération de la croissance. La division a profité d'un retour des investissements dans les pays émergents (notamment la Russie) qui avaient particulièrement souffert en 2009 et qui compense le retrait des pays occidentaux depuis le début d'année.

Sur le S2, sur son activité Vision, le groupe annonce une croissance plus modérée sur la distribution et un rythme qui va se poursuivre sur les activités innovation (Sports, Bio médical et Clean Tech). Sur Digibook, le groupe devrait profiter d'une croissance dynamique de son carnet de commandes au S1 (+27%) du au renforcement de son réseau de distribution et le lancement de nouveaux produits.

En terme de prévisions, nous maintenons notre objectif de CA 2010 de 12,6 M€ en ligne avec cette publication.

Recommandations

Suite à cette publication, nous laissons inchangées nos prévisions 2010. Nous maintenons notre objectif de cours à 4,50 € ainsi que notre opinion Achat. Les niveaux de cours actuels présentent toujours une sous-valorisation évidente étant donné le niveau de cash de la société (trésorerie nette de 3,2 M€ à fin 2009).

Données boursières

Capitalisation : 4,4 M€

Nombre de titres : 1 803 724 titres

Volume moyen / 6 mois : 558 titres

Extrêmes / 6 mois : 1,98 € / 2,86 €

Rotation du capital / 6 mois : 4,0%

Flottant : 29,6 %

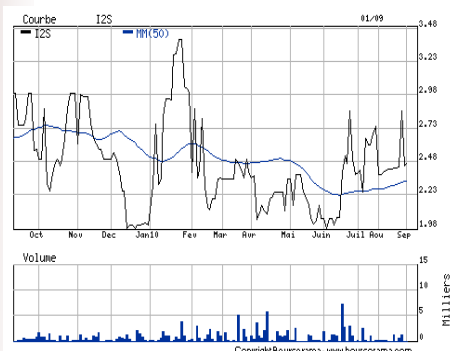
Bloomberg : OSA FP

Code Reuters : OSA.PA

Code ISIN : FR 00004044337

Actionnariat

Jean Louis Blouin	29,0 %
Alain Ricros	29,0 %
Jean Pierre Gérault	12,4 %
Flottant	29,6 %



	2008	2009	2010p	2011p
CA (K€)	13 308	9 775	12 600	13 870
ROC (K€)	- 538	- 75	670	791
RNPG (K€)	- 439	- 257	611	731
Var CA (%)	-9,2%	-26,5%	28,9%	10,1%
Marge opérationnelle courante (%)	-4,0%	-0,8%	5,3%	5,7%
Marge nette (%)	-3,3%	-2,6%	4,8%	5,3%
Gearing net (%)	-59,7%	-52,3%	-48,0%	-48,4%
VE / CA	0,09	0,12	0,09	0,08
VE / ROC	ns	ns	1,5	1,1
PER	ns	ns	6,1	4,5

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.

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

Achat : depuis le 16/06/10
Neutre : (-).
Vendre : (-).
Sous-revue : (-).

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

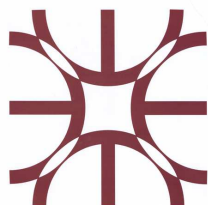
DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Non	Non	Oui

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



EuroLand Finance



CONTACT ANALYSE :

Nicolas du Rivau : 01 44 70 20 70
Benjamin Le Guillou : 01 44 70 20 74

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.

EuroLand Finance est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, EuroLand Finance peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que EuroLand Finance ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

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).