Opale Finance

Association reconnue par l'

29 octobre 2008

Cours (28/10/2008) 3,6 €
Juste Valeur 12,5 €

COIL

Chiffre d'affaires sur les 9 mois 2008

Le chiffre d'affaires publié sur les 9 mois 2008 de 23,05 M€ en croissance de 5,4% ressort légèrement inférieur avec nos estimations de 23,32 M€ (-0,5% par rapport à nos estimations pour l'anodisation en continu et -2,5% par rapport à nos estimations pour l'anodisation par lot, en raison notamment du taux de change retenu sur la livre sterling).

CA en M€	CA publié 9 mois 2008	CA 9 mois 2008 attendu	CA 9 mois 2007	variation proforma sur 2007	% du CA 2008	% du CA 2007
Anodisation en continu	**15,98**	**16,07**	16,27	-1,8%	61,6%	74,4%
dont Projet	*1,78*	*2,12*	-	-	*7,7%*	-
Anodisation par lot	**7,07**	**7,25**	5,60	26,2%	30,7%	25,6%
Total	**23,05**	**23,32**	21,87	5,4%	100,0%	100,0%

Le proforma comprend les sociétés HMF et LHT Anodisers intégrées sur l'année 2008

Au 3ème trimestre, l'activité anodisation en continu retrouve une tendance positive avec un CA de 4,89 M€ en croissance de 15,1% permettant au CA sur 9 mois de se rapprocher des niveaux de 2007, à 15,98 M€. Cette performance tient cependant compte d'un effet de base très favorable puisque le T3 2007 avait accusé un recul de 14,7%. Par ailleurs, l'offre « projet » comptabilisée dans cette activité monte en puissance et représente environ 9,5 % du CA T3 vs 7,7% sur 9 mois, pour rappel, elle intègre du chiffre d'affaires relatif à la vente de métal.

L'activité anodisation par lot enregistre encore une belle performance sur le T3 +15,1% à 2,22 M€ mais en décélération sur les trimestres précédents, pénalisée par 1/ une parité £/€ défavorable à 1,26 vs 1,45 au T3 2007 et + 33% à taux de change constant 2/ un contexte économique et sectoriel plus difficile au Royaume Uni, malgré son positionnement haut de gamme. Sur l'ensemble des 9 mois, l'activité progresse de 26,2% à 7,07 M€ et +45% à taux de change constant.

CA en M€	Anodisation en continu	variation proforma sur 2007	Anodisation par lot	variation proforma sur 2007	à taux de change constant	Total	variation sur 2007
CA 1er trimestre	5,05	-17,7%	2,27	21,4%	39,1%	7,32	-8,6%
CA 2ème trimestre	6,04	-1,6%	2,58	43,1%	64,5%	8,62	12,1%
CA 3ème trimestre	4,89	15,1%	2,22	15,7%	33,0%	7,11	15,1%
CA 9 mois	**15,98**	**-1,8%**	**7,07**	**26,2%**	**45,0%**	**23,05**	**5,4%**

Le proforma comprend les sociétés HMF et LHT Anodisers intégrées sur l'année 2008

Concernant les perspectives, le groupe reste donc prudent et constate actuellement 1/ un certain attentisme chez les laminoirs 2/ une faible visibilité historique du carnet de commande au delà de 2 mois 3/ un ralentissement économique observé notamment au Royaume Uni qui représente maintenant plus de 30% du CA 9 mois, sachant que plusieurs projets architecturaux de prestige viennent d'être annulés.

Cependant, la stratégie menée depuis plusieurs mois par le groupe avec 1/ la création d'une joint venture avec AAL Aluart enregistrant les 1ères commandes traitées par HMF à destination de l'Europe permettant d'élargir la gamme de finition 2/ le développement d'un réseau à l'international avec le recrutement d'une personne en charge de la zone Asie-Pacifique (l'international hors Europe représente maintenant 9% du CA 9 mois), devrait offrir des opportunités à moyen terme.

La publication ne remettant pas en cause nos prévisions, nous maintenons nos estimations et notre Juste Valeur à 12,5 € par action.

Données boursières

Eurolist zone Euro
Indice NextPrime
Capitalisation Boursière : 5,82 M€
Nombre d'actions : 1 622 798
Volume Moyen 52 sem.(nb/j) : 1 814
Plus haut sur 12 mois : 14,8 €
Plus bas sur 12 mois : 3,2 €
Rendement brut : ND
Code Reuters : COIL.LN
Code Bloomberg : COIL FP
Code Isin : BE0160342011
Introduction : 26 juin 1996 (NM)

Actionnariat

Investisseurs Institutionnels	20,70 %
Alucoat Conversion	10,05 %
Argos Investments Funds	7,40 %
Managers	3,40 %
Public	58,45 %

Performance sur 1 an

Source Infinancials

Ratios	2006 proforma	2007 proforma	2008e	2009e	2010e
PE	8,6	NS	6,8	2,8	2,6
P / CF	1,5x	2,0x	1,5x	1,1x	1,0x
P / CA	20%	20%	18%	17%	16%
VE / CA	81%	75%	64%	50%	60%
VE / EBITDA	4,5x	4,8x	3,6x	2,6x	3,0x
VE / EBIT	11,5x	17,1x	7,7x	4,7x	5,5x
Rendement nel	0	0	0	0	0

Chiffres clés (m€)	2006 proforma	2007 proforma	2008e	2009e	2010e
CA	29,3	28,5	31,8	34,9	37,4
var	NS	-2,9%	11,6%	9,6%	7,2%
EBIT	2,1	1,3	2,6	3,7	4,1
moc en %	7,0%	4,4%	8,3%	10,7%	10,9%
RNpg publié	0,7	-0,3	0,9	2,1	2,3
marge nette	2,3%	-1,2%	2,7%	6,0%	6,1%
ROCE	6,5%	4,1%	8,7%	12,5%	11,1%
ROE	5,5%	-2,3%	5,5%	11,8%	11,3%
Gearing	129%	105%	92%	65%	82%

Avertissement : Opale Finance a conclu un contrat avec la société pour réaliser son suivi annuel. Néanmoins, Opale Finance agit en toute indépendance selon l'éthique et les règles de la profession.

19, bd Eugène Deruelle - 69003 Lyon
Tel. : 04 78 53 03 55
Fax : 04 78 54 55 04

Valérie Dieppe vdieppe@opalefinance.com
Sandrine Pernette spernette@opalefinance.com
Site Internet www.opalefinance.com