



Services informatiques

Micropole-Univers

Cap sur la rentabilité

Mercredi 15 février 2006

Actualité ●

Analyste :

Sonia Fasolo

Tél : 01.44.70.20.87

sfasolo@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 43,9 M€

Nombre de titres : 27 988 246 titres

Volume moyen / 6 mois : 65 206 titres

Extrêmes / 12 mois : 1,35 € / 2,30 €

Rotation du capital / 6 mois : 30,3 %

Flottant : 50,6 %

Code Reuters : MIPO.PA

Code Bloomberg : MIPO FP

Code ISIN : FR 0000077570

Actionnariat

Fondateurs : 19,6 %

Institutionnels : 27,0 %

Salariés et anciens salariés : 4,0 %

Flottant : 50,6 %



Micropole-Univers vient de publier son CA annuel, qui s'inscrit en croissance de seulement 0,9 %. L'activité du 4eme trimestre est en progression de 3,9 % après un 3T 2005 en décroissance de 1,9 %. Ce niveau d'activité s'explique par la forte décroissance de l'activité formation (fermeture du site de Lyon) et par une baisse de la revente de licences, certains éditeurs ayant favorisé les ventes directes.

● Commentaires

Ce chiffre ressort légèrement inférieur à nos attentes de CA 2005 (69,7 M€) en raison notamment d'une vente de licences Hyperion pour laquelle Micropole n'a enregistré que la marge.

En France, le CA progresse légèrement (+1,2 % sur 2005) mais avec un effectif facturable en baisse de 6,8 %, ce qui traduit une amélioration de la productivité de l'ordre de 8 %. L'activité en Suisse, tirée par la BI continue d'afficher une forte croissance (14,4 %). Le CA « revente de licences » est assez cyclique et dépend essentiellement de la politique de distribution mise en avant par les éditeurs (ventes directes ou par l'intermédiaire des éditeurs), ce qui peut impacter les niveaux de CA. Le groupe a en outre réduit la voilure sur l'activité Formation (-21 % vs 2004) qui est non core business en fermant le site de Lyon et en arrêtant l'alternance. Un contact société nous a permis de confirmer que la rentabilité continue de s'améliorer au 2eme semestre.

Sur 2006, l'effectif devrait recommencer à croître : la réduction des effectifs chez Cross System est désormais achevée et le groupe prévoit environ 250 embauches (effectifs en hausse de 100 personnes), notamment sur l'activité de Business Intelligence. L'exercice en cours devrait être celui du retour à une rentabilité plus normative (nous visons 6,1 % de marge opérationnelle courante, dans le bas de la fourchette annoncée par le management) grâce à 1/ la croissance du CA que nous anticipons autour de 10 %, 2/ à l'arrêt du bail des locaux de Nanterre (économie de 1,5 M€ en année pleine qui ne jouera que sur 5 mois en 2006) et 3/ à la fin des restructurations sur 2005.

	2002	2003	2004e	2005p	2006p
CA (K€)	51 182	46 928	68 416	69 004	75 904
REX (K€)	2 588	- 433	673	1 486	4 630
RNPG (K€)	-18 341	-4 273	-9 329	554	3 201
Var CA (%)	22,1%	-8,3%	45,8%	0,9%	10,0%
Marge opérationnelle (%)	5,1%	-0,9%	1,0%	2,2%	6,1%
Marge nette av. GW et except. (%)	4,8%	0,8%	ns	0,8%	4,2%
Gearing net (%)	16,9%	42,9%	18,9%	4,8%	-1,1%
VE / CA	0,90	0,98	0,68	0,67	0,61
VE / REX	17,9	ns	68,6	31,1	10,0
PER av. GW et except.	18,1	ns	ns	ns	13,7

Source : Euroland Finance



Recommandations

La forte progression de la rentabilité attendue en 2006 n'est à ce jour pas pleinement intégrée dans le cours. Au cours actuel, le ratio VE/REX 2006 est de 10,0 (11,7 pour le peer group) et le PER 2006 est inférieur à 14, alors que la moyenne du peer group est à 17,6. Nous relevons notre objectif de cours de 1,65 à 1,75 €.

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
Conseil lors de l'émission d'ABSA (septembre 2005)	Non	Non	Non	Non

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).