

Services
informatiques

Eurolist C

Micropole Univers

Résultats 2006 en ligne.

Jeudi 26 Avril 2007

Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

Actualité

Micropole Univers a fait part de résultats 2006 en ligne avec nos attentes. Après un premier semestre 2006 difficile, le groupe est parvenu à progressivement redresser la situation au S206. En effet, le résultat net est de 0,1 M€ contre une perte nette de 0,4 M€ au S106. L'objectif annoncé par le groupe d'un CA 2009 de 105 M€ (hors acquisition) nous paraît cependant très ambitieux. Au cours actuel, le titre nous paraît correctement valorisé, justifiant le maintien de notre opinion Neutre.

Données boursières

Capitalisation : 35,3 M€

Nombre de titres : 27 988 246 titres

Volume moyen / 6 mois : 87 993 titres

Extrêmes / 12 mois : 1,98 € / 1,03 €

Rotation du capital / 6 mois : 36,2%

Flottant : 50,6 %

Code Reuters : MIPO.PA

Code Bloomberg : MIPO FP

Code ISIN : FR 0000077570

Commentaires

Micropole a connu une évolution très contrastée de son activité sur l'ensemble de l'exercice 2006.

L'activité de BI a affiché une hausse de 13,0% de son CA portée par une activité bien orientée (la croissance du marché est estimée entre 10% et 12% selon le Syntec).

Par zone géographique, l'activité Suisse progresse de plus de 10% alors que les activités en Rhône-Alpes et à Paris sont en régression respectives de 10% et 14%.

Le résultat opérationnel ressort sur l'ensemble de l'exercice à 0,9 M€ soit un marge opérationnelle de 1,3%, en ligne avec nos prévisions. Après un S106 difficile, négativement impacté par un fort turnover, le groupe est parvenu grâce à une politique de recrutement plus active à retrouver le chemin de la croissance organique et des marges. La marge opérationnelle ressort en effet à 2,3% au S206 contre 0% au S106.

Le résultat net ressort quant à lui à 0,1 M€ contre une perte de 0,4 M€ en 2005 du fait de l'amélioration des performances opérationnelles observées au S206.

Actionnariat

Fondateurs 19,6 %

Institutionnels 27,0 %

Salariés 4,7%

Public 50,6%

	2005	2006	2007e	2008e
CA (M€)	69,1	69,5	73,0	77,4
ROP (M€)	0,5	0,9	2,2	3,0
RNPG (M€)	-0,5	0,1	1,6	2,1
Var CA (%)	1,0%	0,6%	5,0%	6,0%
Marge opérationnelle (%)	0,7%	1,3%	3,1%	3,8%
Marge nette (%)	ns	0,1%	2,2%	2,7%
Gearing net (%)	-5,8%	-11,1%	-18,9%	-23,0%
VE / CA	0,43	0,43	0,41	0,38
VE / ROP	63,9	32,9	13,3	10,0
PER	ns	ns	21,6	16,4

Source : Euroland Finance





Perspectives :

La politique de recrutement plus active menée au S206 et plus particulièrement au T406 devrait se traduire par une amélioration des performances opérationnelles en 2007.

En effet, les effectifs qui sont passés de 520 collaborateurs au T306 à 540 au T406, devraient générer une croissance embarquée pour l'exercice 2007 et une croissance organique que nous estimons à 5,0% pour l'ensemble de l'exercice.

Ce niveau d'activité devrait également s'accompagner d'un redressement des marges. Nous anticipons une marge opérationnelle de 3,1% en 2007 contre 1.3% réalisé en 2006.

Recommandations ●

Nous ne modifions pas nos prévisions suite à cette publication. Nous jugeons particulièrement ambitieux l'objectif du groupe de réaliser un CA de 105 M€ en 2009 (hors acquisitions) qui implique une croissance organique annuelle de 15% pour les exercices 2007, 2008 et 2009.

Même si le groupe est positionné sur des métiers de niche à forte valeur ajoutée et à fort potentiel de croissance (conseil et BI) nous attendrons la publication d'un news flow confirmant ces tendances de croissance pour relever nos prévisions qui dans ce cadre peuvent apparaître trop prudentes. Nous anticipons en effet un CA pour l'exercice 2009 de 83 M€.

Aux cours actuels, le titre nous paraît correctement valorisé. Nous réitérons en conséquence notre opinion Neutre et notre objectif de cours de 1,15 € soit un niveau proche des cours actuels.

Comptes historiques et prévisionnels

En K€	2005	2006	2007e	2008e	2009e
Chiffre d'affaires	69 099	69 500	72 975	77 354	82 768
Résultat opérationnel	464	900	2 233	2 957	3 707
Résultat financier	- 798	- 800	- 163	- 61	14
Résultat net part du groupe	- 481	100	1 610	2 121	2 481
Actif immobilisé	47 225	43 706	42 906	42 106	41 306
<i>dont goodwill</i>	<i>44 358</i>	<i>40 900</i>	<i>40 900</i>	<i>40 900</i>	<i>40 900</i>
Actif circulant	37 905	40 700	39 797	42 935	46 710
Trésorerie	9 288	8 300	10 054	11 508	13 517
Total bilan	94 418	92 706	92 757	96 549	101 533
Capitaux propres	45 459	45 799	47 409	49 531	52 011
Emprunts et dettes financières	6 634	3 200	1 100	100	- 700
Dettes d'exploitation	41 925	43 974	44 515	47 186	50 489
Capacité d'autofinancement	608	1 000	3 370	6 527	3 781
Variation du BFR	696	-2 800	- 984	3 574	472
Investissements opérationnels	1 120	600	500	500	500
Free Cash Flows opérationnels	-1 208	3 200	3 854	2 454	2 809
Marge opérationnelle	0,7%	1,3%	3,1%	3,8%	4,5%
Marge nette	ns	0,1%	2,2%	2,7%	3,0%
Rentabilité des fonds propres	ns	0,2%	3,4%	4,3%	4,8%
Taux de rotation des actifs	1,6 x	1,7 x	1,9 x	2,0 x	2,2 x
Gearing net	-5,8%	-11,1%	-18,9%	-23,0%	-27,3%
Effectif	540	630	760	810	980
Charges de personnel / CA	71,1%	70,9%	71,2%	71,1%	71,1%
BNPA (en €)	-0,02	0,00	0,06	0,08	0,09

Source : Euroland Finance

+

Retour à la croissance organique en 2007.

+

Niveau d'activité permettant une progression de la marge opérationnelle.

+

Structure financière solide.

Comparables boursiers

	VE/CA 07	VE/CA 08	VE/ROP 07	VE/ROP 08
Business et Décision	0,78	0,68	7,5	6,2
Keyrus	0,52	0,47	8,2	7,5
SQLI	0,52	0,56	8,7	6,3
Devoteam	0,67	0,60	8,4	7,0
Moyenne comparables	0,62	0,58	8,2	6,7
Micropole Univers	0,41	0,38	13,3	10,0

Source : Euroland Finance, JCF



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

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Conseil lors de l'émission d'ABSA (septembre 2005)	Non	Non	Oui	Non	Oui

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

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).