

Services
informatiques

Eurolist C

Micropole Univers

Des fondamentaux consolidés.

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 26 septembre 2008

Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 24,8 M€

Nombre de titres : 28 210 909 titres

Volume moyen / 6 mois : 41 127 titres

Extrêmes / 12 mois : 1,38 € / 0,72 €

Rotation du capital / 6 mois : 19,1 %

Flottant : 50,6 %

Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

Actionnariat

Fondateurs	19,6 %
Institutionnels	27,0 %
Salariés	4,7 %
Public	50,6 %



Actualité

Micropole a publié des résultats semestriels 2008 en croissance de 71% par rapport au S107 confirmant 1/ les bienfaits du plan stratégique mis en place début 2007 2/ le retour à des niveaux de croissance et de rentabilité en ligne avec les performances affichées pendant la période 1999-2002.

Nous laissons inchangées nos prévisions opérationnelles à ce stade pour 2008 qui peuvent paraître prudentes compte tenu du niveau d'activité réalisé au S108 et intègrent une croissance modérée de l'activité au S208 du fait d'une base de comparaison nettement plus exigeante. Nous révisons à la baisse notre prévision de résultat net 2008 de 3,8 M€ à 3,2 M€ en raison d'une charge d'impôts plus élevée que prévue. Nous réitérons notre opinion d'achat et notre objectif de cours de 1,40 €.

Commentaires

La société a affiché une excellente dynamique d'activité au S108 avec un CA en hausse organique de 26%. La croissance affichée au S108 a été tirée par les activités d'E-business et de Business Intelligence ainsi que par le retour en forme de l'activité Formation en croissance de 30%.

Ce niveau d'activité a été rendu possible par une forte progression des effectifs +11,2% ainsi que des tendances porteuses sur les marchés du groupe.

Le résultat opérationnel courant ressort à 2,2 M€ au S108 soit une marge opérationnelle courante de 4,8% vs 3,3% au S107.

Cette amélioration de la rentabilité provient essentiellement du levier opérationnel issu de la croissance de l'activité du fait d'une bonne maîtrise des coûts fixes.

La société a par ailleurs affiché un résultat net de 1,2 M€, pénalisé par une charge de 400 K€ liée à la consommation d'impôts différés.

	2006	2007	2008e	2009e
CA (M€)	69,5	78,5	87,9	96,7
ROC (M€)	1,7	3,2	4,9	6,0
ROP (M€)	0,9	2,8	4,7	5,8
RNPG (M€)	0,1	1,7	3,2	3,9
Var CA (%)	0,5%	12,9%	12,0%	10,0%
Marge opérationnelle courante (%)	2,5%	4,1%	5,5%	6,2%
Marge opérationnelle (%)	1,2%	3,6%	5,4%	6,0%
Marge nette (%)	0,12%	2,18%	3,69%	4,07%
Gearing net (%)	18,5%	20,4%	8,5%	1,5%
VE / CA	0,49	0,44	0,39	0,35
VE / ROC	19,9	10,7	7,0	5,7
PER	ns	14,4	7,6	6,3

Source : Euroland Finance



Perspectives :

Nous laissons nos prévisions (CA et niveau de marge) inchangées à ce stade. Nous anticipons un CA 2008 de 87,9 M€ et un résultat opérationnel courant de 4,9 M€.

Nous révisons à la baisse notre prévision de résultat net de 3,8 M€ à 3,2 M€ en raison d'une charge d'impôt supérieure à nos précédentes anticipations.

Même si la société n'a constaté aucun ralentissement à ce jour, la visibilité demeure assez réduite pour 2009. Nous anticipons ainsi une croissance organique de 10%, en ligne avec le niveau de croissance long terme observé sur des niche de marché comme la BI ou l'intégration ERP.

Recommandations ●

Avec une baisse de plus de 26% depuis le 1er janvier le titre a été largement sanctionné par :

- 1/ le manque d'intérêt des small caps auprès des investisseurs
- 2/ la désaffection du secteur des SSII en bourse
- 3/ les craintes liées à un ralentissement de la croissance du secteur en 2009 qui nous paraissent excessives.

L'embellie opérationnelle affichée par la société tout au long de l'année 2007 et les perspectives d'amélioration forte des résultats en 2008 ne nous paraissent pas du tout intégrées dans la valorisation fondamentale du titre aux cours actuels.

Nous réitérons en conséquence notre opinion d'achat et notre objectif de cours de 1,40 €.



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 : du 15/10/07 au 25/09/08.
Neutre : du 31/07/07 au 15/10/07.
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

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	Non	Oui	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).

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).