

Services
informatiques

Eurolist C

Micropole Univers

Prudence et sérénité pour 2009.

Date de 1ere diffusion :

Lundi 27 Avril 2009

Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

Actualité

Micropole a publié des résultats annuels 2009 légèrement inférieurs à nos attentes (2,7 M€ vs 3,2 M€ dans nos prévisions). En dépit de cette légère déception qui s'explique par un contexte plus difficile que prévu fin 2008, le faible niveau de valorisation de la société et la solidité de sa structure financière justifient à eux seuls, le maintien de notre opinion d'achat malgré une visibilité limitée sur 2009. Notre objectif de cours reste inchangé à 1,00 € par action.

Données boursières

Capitalisation : 18,3 M€

Nombre de titres : 28 210 909 titres

Volume moyen / 6 mois : 111 463 titres

Extrêmes / 12 mois : 1,12 € / 0,31 €

Rotation du capital / 6 mois : 51,4 %

Flottant : 50,6 %

Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

Commentaires

Sur l'ensemble de l'exercice 2008, la croissance ressort à 18%. Cette forte croissance du CA s'explique par une progression généralisée de toutes les activités du groupe. Ainsi, l'activité e-business est en croissance de 17%, le conseil de 20% et l'activité formation a confirmé sa recovery avec une croissance de 18% sur l'ensemble de l'exercice.

Ce niveau de CA a permis une forte augmentation du résultat opérationnel courant à 4,3 M€ contre 3,2 M€ en 2007 soit une progression de 34%. La rentabilité est néanmoins légèrement inférieure à nos estimations du fait d'un contexte de marché plus difficile que prévu au T408. Nous anticipions en effet, un résultat opérationnel de 4,7 M€. La forte progression de la rentabilité en 2008, traduit cependant, l'important levier opérationnel de la société.

La progression du niveau de rentabilité a également permis une forte génération de cash sur l'exercice. Le gearing en fin d'exercice diminue en conséquence fortement à 6,0 % contre 20% fin 2007.

En marge de cette publication, Micropole a annoncé l'acquisition de la société Isartis (CA de 3,5 M€ et rentabilité opérationnelle de 17%) afin d'étoffer le pôle ERP. Le partenariat fort entre Micropole et Business Object puis avec SAP, devrait ainsi permettre une forte croissance des ventes de licences SAP dans le secteur des PME/PMI.

Actionnariat

Fondateurs 19,6 %

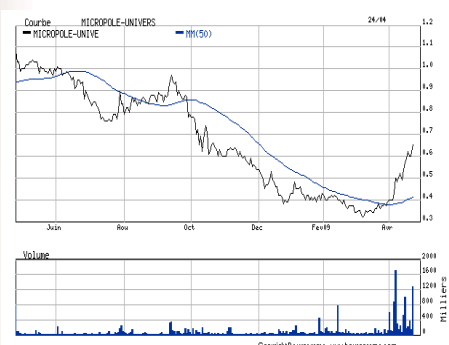
Institutionnels 27,0 %

Salariés 4,7 %

Public 50,6 %

	2007	2008	2009p	2010p
CA (K€)	78 450	92 414	99 345	104 312
REX (K€)	2 813	3 905	3 753	4 322
RNPG (K€)	1 714	2 705	2 853	3 023
Var CA (%)	13,0%	17,8%	7,5%	5,0%
Marge opérationnelle (%)	3,6%	4,2%	3,8%	4,1%
Marge nette av. GW et except. (%)	2,2%	2,9%	2,9%	2,9%
Gearing net (%)	20,4%	6,4%	1,1%	-4,5%
VE / CA	0,35	0,29	0,27	0,26
VE / REX	9,6	6,9	7,2	6,3
PER av. GW et except.	10,9	6,9	6,5	6,2

Source : Euroland Finance





Perspectives :

En dépit du manque de visibilité certain sur l'exercice 2009, Micropole du fait de son positionnement sur des niches de marché porteuses devrait continuer à nettement surperformer le secteur des logiciels et services. Sur la base d'une croissance nulle du secteur en 2009, nous prévoyons ainsi, une croissance organique de 5% et une croissance totale du CA de 7,5% du fait de l'intégration sur 9 mois d'Isartis.

Ce niveau d'activité combiné à des pressions sur les prix plus marquées devrait se traduire par un repli limité de la rentabilité. Nous anticipons en effet une marge opérationnelle courante de 4,1% en 2009 contre 4,7% en 2008.

Recommandations ●

A la différence de certains de ses concurrents, un des atouts majeurs de Micropole nous semble être la solidité de son bilan. Même si la visibilité pour 2009 est très réduite, les niveaux de valorisation actuels en dépit du fort rebond du titre (+112% depuis les plus bas du 03 mars dernier) nous paraissent bon marché.

Nous réitérons en conséquence notre opinion d'Achat. Notre objectif de cours reste inchangé à 1,00€ soit un potentiel d'appréciation du titre de 56% par rapport aux niveaux actuels.



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 24/04/08 au 24/04/09.
Neutre : (-).
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).