

Services  
informatiques

# Micropole Univers

Eurolist C

## Un CA 2009 inférieur aux attentes

Date de 1ere diffusion :

Mercredi 17 Février 2010

**Analyste :**

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

**Actualité**

Micropole Univers a annoncé un CA 09 de 94,3 M€, soit une progression de 2,1% par rapport à 2008. Cette publication ressort largement inférieure à notre prévision de 99,3 M€. Sur 2010, le management attend une reprise de l'activité sans en préciser toutefois l'ampleur. Ce discours prudent nous amène à abaisser notre objectif de marge opérationnelle 2009 et nos prévisions 2010. **Notre objectif de cours ressort désormais à 1,00€ (vs1,20€). Nous maintenons notre recommandation d'achat.**

**Commentaires**

Le CA T4 2009 s'élève à 26,9 M€, en croissance de 4,7% par rapport à la même période 2008 (25,8 M€). Hormis un léger recul de son activité de Business Intelligence, le groupe doit cette progression à sa récente acquisition d'Isartis, cabinet de conseil spécialisé dans le progiciel SAP, qui a largement contribué à l'activité ERP. Micropole Univers poursuit son développement régional notamment dans le Rhône-Alpes où l'activité a augmenté de 16% et contribue ainsi à la croissance organique. Micropole Univers Institut, l'activité formation a enregistré une croissance de 10% sur 2009.

Suite au succès de l'acquisition d'Isartis, le groupe souhaite continuer sa stratégie de croissance externe qui sera financée par la récente émission d'OBSAAR de 8 M€.

Sur 2009, le recul de 2,7% de l'activité à périmètre comparable qui devrait impacter le TJM et le manque de visibilité sur l'effet prix, nous amènent à abaisser notre objectif de marge opérationnelle 2009 à 3,4% (vs 3,8% auparavant). Sur 2010, nous revoyons à la baisse notre objectif de croissance à 2,1% (dont +0,8% de croissance organique) vs 5,0%, par manque de visibilité sur la vigueur de la reprise. Nous attendons cependant une marge opérationnelle en progression à 4,0%.

**Recommandations**

Suite à cette publication, nous abaissons nos prévisions 2009 et 2010.. **En conséquence, notre objectif de cours ressort à 1,00 € vs 1,20€ (DCF, Cmpc de 12,37% / comparables boursiers). Notre recommandation Achat reste inchangée.**

**Données boursières**

Capitalisation : 19 468 429 M€

Nombre de titres : 28 215 115 titres

Volume moyen / 6 mois : 148 694 titres

Extrêmes / 6 mois : 0,59 € / 0,88 €

Rotation du capital / 6 mois : 68,5 %

Flottant : 65,9 %

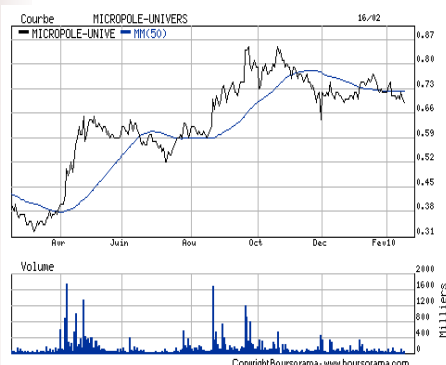
Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

**Actionnariat**

Fondateurs	17,9 %
Institutionnels	16,1 %
Autocontrôle	0,1 %
Public	65,9 %



	2007	2008	2009p	2010p
<b>CA (K€)</b>	78 450	92 442	94 337	96 550
<b>ROP (K€)</b>	3 203	4 304	3 246	3 838
<b>RNPG (K€)</b>	1 714	2 661	1 712	2 006
<b>Var CA (%)</b>	12,9%	17,8%	2,1%	2,3%
<b>Marge opérationnelle (%)</b>	4,1%	4,7%	3,4%	4,0%
<b>Marge nette av. GW et except. (%)</b>	2,2%	2,9%	1,8%	2,1%
<b>Gearing net (%)</b>	20,4%	7,3%	10,2%	2,1%
<b>VE / CA</b>	0,36	0,30	0,26	0,26
<b>VE / REX</b>	9,9	7,1	8,4	7,0
<b>PER av. GW et except.</b>	11,4	7,3	11,4	9,7

Source : Euroland Finance



## 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 :** depuis le 23/09/09.  
**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'OBSAAR (novembre 2009)	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.

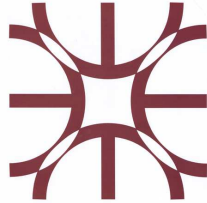
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa 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).



## EuroLand Finance



### CONTACT ANALYSE :

Benjamin LE GUILLOU : 01 44 70 20 74  
Nicolas du Rivau : 01 44 70 20 70

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.

EuroLand Finance est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, EuroLand Finance peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que EuroLand Finance ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

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).

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'Autorité des Marchés Financiers (AMF).