

Services
informatiques

Eurolist C

Micropole Univers

Relèvement de nos prévisions 2010

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 16 avril 2010

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

Actualité

Micropole Univers a publié ses résultats annuels 2009. Le ROC ressort à 3,6 M€ et le RN à 2,7 M€, supérieurs à nos attentes (respectivement 3,2 M€ et 1,7 M€). Le CA progresse finalement de 2,0% à 94,2 M€. Le groupe affiche ainsi une bonne résistance de sa marge opérationnelle (3,8% vs 4,8% en 2008), malgré un contexte difficile. Sur 2010, nous relevons nos prévisions de croissance et de rentabilité, suite au discours rassurant du management. **Notre objectif de cours ressort désormais à 1,20€ (vs1,00 €). Nous maintenons notre recommandation Achat.**

Commentaires

Sur l'ensemble de l'année la bonne résistance du CA (+2%) et notamment le dynamisme de l'activité retrouvé sur le T4 09 (+4,7%) ont permis au groupe de montrer une bonne résistance de son niveau de marge opérationnelle (-1pt par rapport à 2008). En séquentiel, la marge opérationnelle s'améliore de 0,8 pt sur le S2 par rapport au S1 09. Le groupe a profité d'une bonne maîtrise de ses coûts fixes et d'une amélioration du taux d'activité sur la fin d'année.

Le RN ressort au final à 2,7 M€, contre 2,8 M€ en 2008, grâce notamment à une baisse significative des frais financiers (-0,2 M€ vs -1,2 M€ en 2008).

L'endettement net ressort à 1,1 M€ à fin 2009 (vs 2,3 M€ en 2008). Les fonds propres s'élèvent à 53,1 M€ et la trésorerie disponible à 16,2 M€, permettant au groupe de pouvoir envisager aisément de nouvelles opérations de croissance externe.

En terme de perspectives, si le groupe ne souhaite pas évoquer une véritable reprise, il anticipe sur 2010 un retour de la croissance organique et une augmentation des marges.

Pour notre part, nous anticipons désormais une croissance de 5% en 2010 (vs +2,5% précédemment) ainsi qu'une marge opérationnelle courante de 5,0% (vs 4,0% précédemment). Sur 2011, nous tablons sur une croissance de 5,0% et une MOC de 5,5%. Nous estimons globalement que le positionnement du groupe sur des solutions à forte valeur ajoutée et son portefeuille de clients à majorité orienté sur des secteurs porteurs actuellement devraient lui permettre de surperformer le marché en 2010 (0 à + 2% de croissance attendue par le syntec)

Données boursières

Capitalisation : 25,1 M€

Nombre de titres : 28 215 115 titres

Volume moyen / 6 mois : 148 694 titres

Extrêmes / 6 mois : 0,63 € / 0,88 €

Rotation du capital / 6 mois : 33,5 %

Flottant : 61,3 %

Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

Actionariat

Fondateurs	19,4 %
Institutionnels	16,1 %
Autocontrôle	3,2 %
Public	61,3 %



	2008	2009	2010p	2011p
CA (K€)	92 442	94 200	98 900	103 845
ROP (K€)	4 304	3 600	4 982	5 714
RNPG (K€)	2 661	2 700	4 182	5 114
Var CA (%)	17,8%	1,9%	5,0%	5,0%
Marge opérationnelle (%)	4,7%	3,8%	5,0%	5,5%
Marge nette av. GW et except. (%)	2,9%	2,9%	4,2%	4,9%
Gearing net (%)	7,3%	6,9%	2,0%	0,0%
VE / CA	0,36	0,27	0,25	0,24
VE / REX	8,6	6,0	4,9	4,3
PER av. GW et except.	9,4	6,0	4,9	4,7

Source : Euroland Finance



Enfin, la croissance externe reste une des priorités du groupe en 2010. Des dossiers sont d'ailleurs à l'étude sur l'Allemagne et la Suisse et pourraient être des catalyseurs à court terme pour le titre.

Recommandations ●

Au final, nous estimons que la crise financière a validé la pertinence du positionnement du groupe. Nous estimons que le groupe a les moyens pour surperformer le secteur en terme de croissance en 2010. **Nous réitérons en conséquence notre opinion d'Achat. Nous relevons notre objectif de cours à 1,30 € vs 1,00€ soit un potentiel d'appréciation du titre de 46% par rapport aux niveaux actuels. Le titre se paie actuellement sur des niveaux de 4,9x VE/ROC 10, soit une décote injustifiée de 50% par rapport au secteur.**



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.

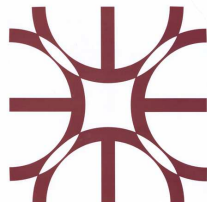
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa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