

Services  
informatiques

Eurolist C

## Micropole

## Forte progression du ROC sur le S1 2010

Actualité

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 24 septembre 2010

## Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 28,5 M€

Nombre de titres : 28 215 115 titres

Volume moyen / 6 mois : 105 502 titres

Extrêmes / 6 mois : 0,76 € / 1,06 €

Rotation du capital / 6 mois : 48,6 %

Flottant : 61,6 %

Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

## Actionnariat

Fondateurs	19,4 %
Institutionnels	14,7 %
Autocontrôle	4,3 %
Public	61,6 %



La société a publié ses résultats semestriels 2010 : ROC de 2,6 M€ vs 1,6 M€ au S1 2009, ROP de 1,5 M€ vs 1,6 M€ au S1 2009 et RN de 1,3 M€ stable par rapport au S1 2009. Le CA déjà publié ressort à 50,7 M€ en croissance de 8,3%. Cette publication est en ligne avec notre prévision de marge opérationnelle de 5,0% en 2010. En conséquence, nous confirmons notre prévision de CA 2010 de 100,9 M€. **Notre objectif de cours reste inchangé à 1,40 € ainsi que notre recommandation Achat.**

## Commentaires

La marge opérationnelle courante progresse de 1,7 pts pour atteindre 5,1 % malgré un effet prix qui reste toujours défavorable sur le S1 (-2% vs 2009). Cette progression s'explique par une amélioration du taux d'activité sur les activités BI et Web&IT, un effet taille positif sur les agences régionales et l'arrêt d'activités déficitaires fin 2009.

Le ROP ressort cependant en recul à 1,5 M€ (vs 1,6 M€ au S1 2009) impacté par une charge non récurrente de 0,9 M€ liée au déménagement à Levallois. Au final, le RN ressort stable à 1,3 M€ après comptabilisation d'une charge d'impôt de 0,2 M€ correspondant à la CVAE désormais classée en IS.

Au niveau bilanciel, la situation du groupe reste saine avec un endettement financier net de 4,1 M€ vs 4,7 M€ à fin S1 09. Les fonds propres ressortent à 54,1 M€, minorés par le programme de rachats d'actions de 1,1 M de titres (sur 2,3 M prévus) entre janvier et mai.

Suite à cette publication, le groupe reste prudent confirmant seulement son objectif de croissance du CA et des marges.

Nous concernant, cette publication nous amène à relever très légèrement à la hausse notre objectif de MOC à 5,2% vs 5,0% précédemment, correspondant à une marge opérationnelle de 5,3% sur le S2 2010 (vs 4,2% au S2 2009). Nous estimons en effet que le groupe devrait bénéficier de leviers sur ces marges notamment sur ses activités en Suisse et sur l'ERP en France. Nous tablons sur un RN de 3,8 M€, vs 4,3 M€ précédemment, après prise en compte des frais liés au déménagement que nous avions sous estimés.

## Recommandations

**Cette publication ressort globalement en ligne avec nos objectifs 2010. Nous ajustons légèrement nos prévisions pour l'année en cours. Notre objectif de cours reste cependant inchangé à 1,40 €. Nous restons à l'Achat sur le titre qui présente toujours une importante décote, selon nous, en terme de valorisation par rapport à ses comparables.**

	2008	2009	2010p	2011p
CA (K€)	92 442	94 167	100 900	105 945
ROC (K€)	4 304	3 621	5 272	5 814
RNPG (K€)	2 661	2 668	3 772	4 914
Var CA (%)	17,8%	1,9%	7,2%	5,0%
Marge opérationnelle courante (%)	4,7%	3,8%	5,2%	5,5%
Marge nette (%)	2,9%	2,8%	3,7%	4,6%
Gearing net (%)	7,3%	2,1%	-0,9%	0,0%
VE / CA	0,35	0,35	0,32	0,31
VE / ROC	8,4	11,0	7,8	6,0
PER	10,7	10,7	7,6	5,8

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 24/09/09.  
**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.

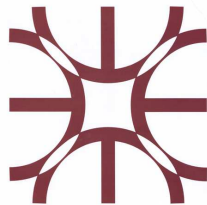
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa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