

**Services
informatiques**

Eurolist C

Micropole

CA 2010 à +8,8%, Acquisition sur l'ERP

Actualité

Date de 1ere diffusion :

Jeudi 10 février 2011

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 34,1 M€

Nombre de titres : 28 215 115 titres

Volume moyen / 6 mois : 82 658 titres

Extrêmes / 6 mois : 0,96 € / 1,28 €

Rotation du capital / 6 mois : 38,1 %

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 %



Micropole publie un CA T4 de 29,5 M€, en croissance de 10,1%, supérieur à nos attentes (28,0 M€). Au final, le CA 2010 ressort à 102,5 M€ en croissance de 8,8% et 6,5% en organique. Le groupe a également annoncé récemment l'acquisition de Oasis Consultants, spécialiste de la mise en place de solutions ERP de SAP basé près de Bruxelles (CA de 4 M€, Mop de 14%). Micropole cherche ainsi à dynamiser son activité ERP.

Commentaires

Sur ce T4, le groupe enregistre ainsi un léger ralentissement de sa croissance organique (T1 : +7,0%; T2 : +7,6%; T3 : +8,3%) mais confirme cependant un rythme de croissance soutenu et supérieur au marché (+2% selon le Syntec).

En 2010, l'ensemble des activités du groupe ont été en croissance. Le groupe a particulièrement profité de l'excellente année de ses activités BI et Web&It. La formation a poursuivi une croissance soutenue (+10%), portée par l'activité e-learning. Sur l'ERP (10% du CA), le groupe a enregistré une légère croissance malgré un marché français difficile qui a connu une baisse des ventes de licences.

Sur 2010, le groupe confirme une amélioration de sa marge opérationnelle sur le S2 (Mop S1 2010 de 5,1%) et un taux d'endettement net quasi nul à fin décembre 2010.

Nous concernant, nous maintenons notre objectif de marge opérationnelle de 5,2% (soit 5,3% sur le S2), correspondant à un ROC de 5,4 M€.

Concernant Oasis Consultant, aucun montant de transaction n'a été communiqué par le groupe. A ce stade, nous n'intégrons pas l'acquisition dans nos prévisions 2011 en attendant plus de précision l'opération. La société qui a réalisé un CA de 4,0 M€ et une Mop de 14% sera intégrée dans les comptes à partir du 1er janvier 2011 et devrait, selon nous, avoir un impact relatif dès la première année.

Recommandations

Suite à cette publication, supérieure à nos attentes, nous relevons légèrement nos estimations 2010 et 2011 (impact sur les bnpa 2010e et 2011e de respectivement 3% et 8%). Nous relevons en conséquence notre objectif de cours à 1,60 € vs 1,40 €. Nous restons à l'Achat sur le titre.

	2008	2009p	2010p	2011p
CA (K€)	92 442	94 167	102 500	107 583
ROC (K€)	4 304	3 621	5 377	6 193
RNPG (K€)	2 661	2 668	3 877	5 293
Var CA (%)	17,8%	1,9%	8,8%	5,0%
Marge opérationnelle courante (%)	4,7%	3,8%	5,2%	5,8%
Marge nette (%)	2,9%	2,8%	3,8%	4,9%
Gearing net (%)	7,3%	2,1%	-0,8%	-2,1%
VE / CA	0,41	0,41	0,37	0,36
VE / ROC	9,8	12,9	9,0	6,6
PER	12,8	12,8	8,8	6,4

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 10/02/10.
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.

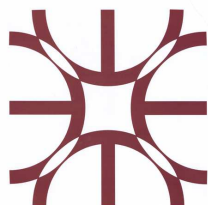
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa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

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).