

Services  
informatiques

Eurolist C

## Micropole

## Résultats 2010 supérieurs aux attentes

Actualité

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 08 avril 2011

## Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 38,4 M€

Nombre de titres : 28 215 115 titres

Volume moyen / 6 mois : 103 833 titres

Extrêmes / 6 mois : 0,96 € / 1,36 €

Rotation du capital / 6 mois : 47,8 %

Flottant : 61,6 %

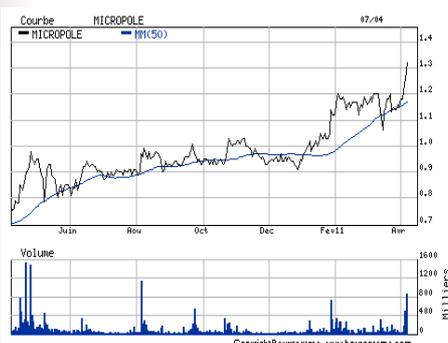
Code Reuters : MUN.PA

Code Bloomberg : MUN FP

Code ISIN : FR 0000077570

## Actionnariat

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



Le groupe a publié ses résultats annuels 2010 : le ROC ressort à 6,3 M€ bien supérieur à nos attentes (5,4 M€), soit une marge opérationnelle courante de 6,2% (vs 3,8% en 2009). La marge opérationnelle courante du S2 ressort à 7,0% vs 5,1% au S1. Le RN s'affiche à 4,2 M€ vs 2,5 M€ en 2009. La trésorerie nette à fin 2010 affiche un niveau de 0,6 M€ (vs un endettement net de 1,1 M€ à fin 2009), en ligne avec nos attentes (-0,5 M€).

## Commentaires

Sur l'ensemble de l'exercice, le groupe a profité d'une croissance organique dynamique (+6,5%), d'une amélioration de ses indicateurs opérationnels (TJM/ salaire moyen en hausse de +0,1% et taux d'activité en progression de 2%). Nous notons une nette amélioration du TJM / salaire moyen sur le S2 puisque celui était en baisse de 2% au S1. Le ROP est impacté comme anticipé par une charge non opérationnelle de 1,2 M€ provenant principalement des coûts liés au déménagement du siège social parisien. La CVAE impacte à hauteur de 0,5 M€ le RN.

Au niveau bilanciel, le groupe affiche des capitaux propres de 57,4 M€ pour une trésorerie nette de 0,6 M€ et ce malgré un programme de rachat d'actions de 0,9 M€ et 3,2 M€ d'investissements (2,2 M€ pour le déménagement et 1,0 M€ de complément de prix sur Isartis).

A noter que le groupe a commencé le remboursement de son OB-SAAR avec une première échéance de 1,6 M€ en décembre 2010.

En terme de perspectives, le management affiche une ambition de 150 M€ de CA en 2013 intégrant croissance organique et plusieurs opérations de croissance externe en France et à l'étranger (notamment en Allemagne).

Sur 2011, comme à son habitude le groupe ne communique pas de guidance. Pour notre part, nous relevons notre objectif de CA 2011 à 115,1 M€ vs 107,6 M€ précédemment, intégrant désormais l'acquisition d'Oasis Consultants. Cette prévision intègre une croissance organique de 8%. Le groupe devrait en effet continuer de profiter sur l'exercice du dynamisme de ses métiers BI et Web IT ainsi que d'un enrichissement de son offre.

En terme de rentabilité, nous tablons sur une amélioration de la marge opérationnelle à 6,8% qui devrait profiter d'un effet volume et d'une nouvelle amélioration de l'indicateur TJM/salaire moyen.

	2009	2010	2011p	2012p
<b>CA (K€)</b>	94 167	102 500	115 057	124 261
<b>ROC (K€)</b>	3 621	6 340	7 808	8 740
<b>RNPG (K€)</b>	2 668	4 240	5 108	5 540
<b>Var CA (%)</b>	1,9%	8,8%	12,3%	8,0%
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	3,8%	6,2%	6,8%	7,0%
<b>Marge nette (%)</b>	2,8%	4,1%	4,4%	4,5%
<b>Gearing net (%)</b>	2,1%	0,7%	2,5%	0,0%
<b>VE / CA</b>	0,40	0,37	0,33	0,30
<b>VE / ROC</b>	12,7	7,3	5,1	4,5
<b>PER</b>	14,4	9,1	7,5	6,9

Source : Euroland Finance



### Recommandations ●

---

Suite à cette publication de bonne facture, nous relevons nos prévisions 2011 et 2012, intégrant désormais Oasis Consultants. Nous relevons en conséquence notre objectif de cours à 1,80 € vs 1,60 € précédemment. Sur les niveaux de cours actuels, le groupe affiche encore une décote non justifiée de 20% par rapport à ses comparables boursiers.



## 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 08/04/10.  
**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.

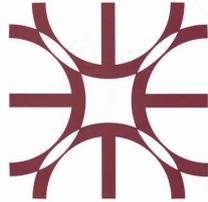
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa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