

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

APRIL GROUP

Recommandation : Accumuler

Euroliste B, CAC Mid, CAC Mid Small
190, CAC Mid100, Next 150, NextPrime, SBF
SM, SBF120, SBF80

Date : 21/10/05

Notation : ND

Objectif de cours : 30,40€

Cours au 20/10/05 : 29,00€

Capitalisation boursière (K€) : 1 104 316

Nombre d'actions (04) en millier : 40 436 338

ISIN : FR0004037125

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	29,00	Variation sur 1 jour	+5,65%
Ouverture	27,31	Variation sur 5 jours	+1,05%
Clôture veille	27,45	Variation depuis 01/01	+52,63%
+ Haut	29,04	+ Haut (1an)	30,75
+ Bas	27,31	+ Bas (1an)	16,50
Volume	83546	Béta	0,65

Ratios Financiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04
Dette nette / fonds propres	153,0%	11,5%	18,4%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	24,0%	21,0%	26,2%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	18%	14%	15%
Resultat net /CA	11,5%	9,1%	10,6%

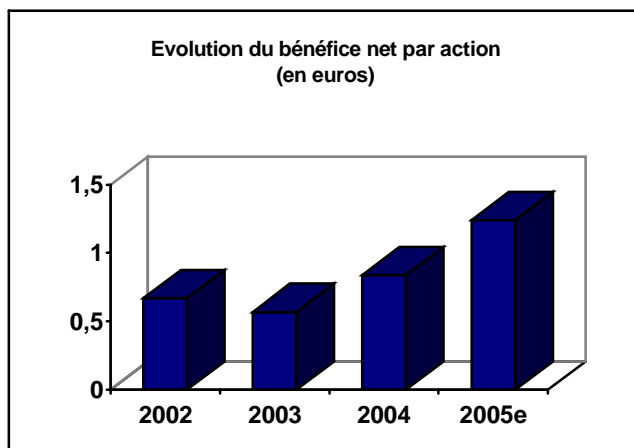
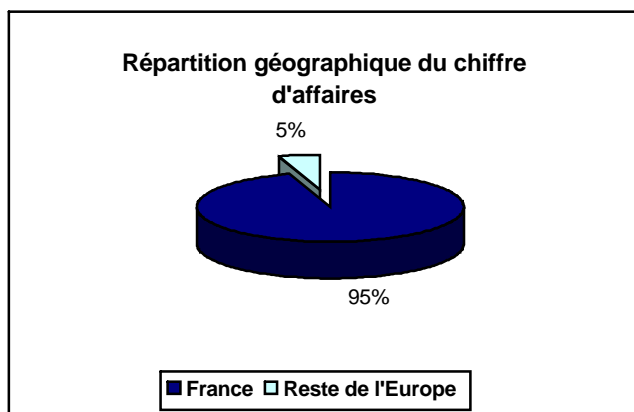
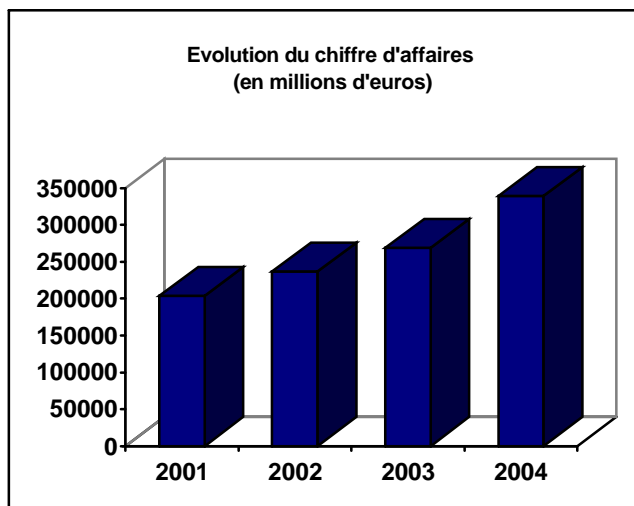
Ratios Boursiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04	Dec 05e
Bénéfice Net par Action ajusté	0,67	0,57	0,84	1,24
PER	21,20	24,91	22,62	22,56
Dividendes	0,48	0,15	0,22	0,35
Nombre d'actions au 31/12 (en milliers)	40181	40216	40435	40435

Avis sur la valeur :

April Group est un acteur original du secteur de l'assurance car il est spécialisé dans la gestion du service d'assurance. Ainsi, le groupe conçoit, commercialise et gère des produits d'assurance auprès de distributeurs indépendants (principalement assureurs-conseils, agents généraux et courtiers). Le groupe fournit également des prestations de services telles que des prestations de conseil en développement, d'accompagnement commercial et de formation. Le groupe propose de l'assurance santé et prévoyance (77,4% du CA) et de l'assurance dommages (20,1% de l'activité) : qui est notamment composée de l'assurance automobile et habitation, de l'assurance voyages de l'assurance de titres de propriété et de transactions immobilière. April Groupe cherche aujourd'hui à diversifier son offre par des activités connexes (assurance vie et épargne-retraite) qui représentent actuellement 2,5% du CA (2,5%). L'activité du groupe se concentre essentiellement en France (94,9% du CA), le reste étant réalisé en Europe.

Le leader des services en assurance confirme ses résultats 2004 par de bonnes performances au premier semestre 2005, avec un CA de 210,6 millions d'euros, en hausse de 13% à périmètre constant par rapport au premier semestre 2004. En prenant en compte les acquisitions, la croissance de l'activité atteint 35%. Les 3 branches d'activité du groupe ont contribué à cette poursuite de la croissance de l'activité d'April Group. La croissance du chiffre d'affaires de la branche Santé-Prévoyance s'élève à 16,3%, la branche d'activité Dommages augmente de 16,3% en périmètre constant, de 162,6% en tenant compte de la croissance externe. Pour sa part, l'activité Epargne-Assurance Vie affiche une croissance de son activité de 10,3%. Ces performances proviennent pour une part égale de la croissance interne et des acquisitions réalisées. Le



résultat opérationnel du premier semestre 2005 s'établit à 43,7 millions d'euros, soit une hausse de 44,2% par rapport à la même époque de l'année précédente. La marge opérationnelle augmente de 1,4 point, à 20,8% du CA., et le bénéfice enregistré au premier semestre 2005 est en progression de 44%, à 26,2 millions d'euros.

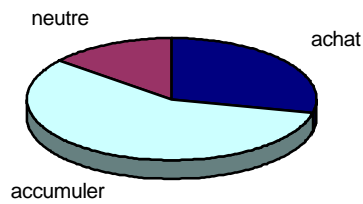
Dividendes :

April Group a versé au titre de l'année 2004 un dividende de 0.22€(en hausse de 46,6%), ce qui correspond à un taux de distribution de 37,3%.

Objectifs et perspectives

En marge de la publication de ses résultats semestriels, le groupe anticipe pour 2005 une croissance du chiffre d'affaires supérieure à 25%. De plus, le résultat opérationnel comme le résultat net sont attendus en forte croissance, de l'ordre de 40%. April Group a affirmé poursuivre sa stratégie «structurante et opportuniste», ce qui réaffirme la politique de développement du groupe, axée sur une extension de produits et de clientèle, complétée par des acquisitions ciblées. En effet, la croissance de l'activité du groupe au premier semestre 2005 se partage pour moitié entre croissance organique et croissance externe. April Group souhaite compléter son métier historique par des activités connexes. Le groupe va ainsi augmenter sa gamme d'offre, s'ouvrir à de nouveaux risques, et proposer des services innovants en termes de systèmes d'information, de télémarketing et de conseil en conception de contrats. Il veut également s'appuyer sur la conjoncture pour se développer, notamment en exploitant la bonne tenue du marché immobilier pour consolider son leadership sur le marché de l'assurance de prêt individuel. De même, les réformes du système de santé offre de nouvelles possibilités dont le groupe entend profiter. April Group cherche à se renforcer sur le marché en plein essor qu'est l'assurance collective, qui représente plus de 25 millions d'euros de cotisations. Le groupe souhaite également devenir un partenaire incontournable des entreprises et va ainsi développer son offre aux professionnels. En effet, April Group est encore peu présent dans ce secteur à fort potentiel. Enfin dans un contexte comparable, le groupe ambitionne de développer son activité Epargne-Retraite qui présente d'importantes opportunités de marché. Après l'acquisition récente de la société lyonnaise de courtage SEPCOFI, la croissance externe du groupe sera désormais tournée vers l'international (principalement l'Europe), notamment dans les secteurs de la gestion de patrimoine, de l'assurance dommages, de l'expertise de protection sociale, et de la prévoyance individuelle.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	28,57 %
Accumuler :	57,14 %
Neutre :	14,28 %
Alléger :	0 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT: OBJECTIF 30,40€

En cassant un support horizontal court terme la valeur a chuté vers le bas de son canal haussier moyen terme à 27,50€ et vient d'effectuer un rebond et a cassé par la même occasion son support qui à présent est devenu résistance à 28,70€

Les indicateurs techniques donnent des signaux d'achat dans des volumes en augmentation donnant ainsi une crédibilité à ce rebond.

Les bornes bollinger s'écartent montrant ainsi une reprise de la volatilité et le début d'un mouvement important sur la valeur.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 28,70€ avec pour 1^{er} objectif 30,40€ puis 31,20€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 28,40€ par la suite.

CONCLUSION

Leader des services en assurance, April Group a affiché des performances au premier semestre 2005 qui confirment la solidité du groupe. La stratégie offensive du groupe, basée sur l'innovation dans l'offre, la spécialisation dans le but de proposer des services à faibles coûts et une croissance externe ciblée, a été distinguée par le Prix de l'Entrepreneur décerné à son Président Fondateur Bruno Rousse en 2003. La croissance future du groupe est assurée par le positionnement du groupe sur les branches à contrats récurrents et sur des secteurs à fort potentiel. Malgré un PER supérieur à la moyenne du secteur et une valorisation déjà importante, nous recommandons d'accumuler cette valeur. Techniquement nous passerons acheteurs sur les niveaux de 28,70€ avec pour 1^{er} objectif 30,40€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 28,40€ par la suite.