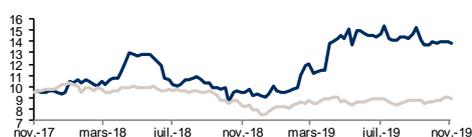


MICROWAVE VISION - ACHETER
13,85 € au 19/11/19
Objectif : 16,5 € (19,1%)

B/H 12M	9,02/15,40 €
Vol. 3M	3139 titres/jour
Nombre d'actions	6 282 166
Capi. boursière	87 M€
Flottant	19 M€
Marché	Euronext Growth
Secteur	Electronique
Bloomberg	ALMIC FP
Isin	FR0004058949
Indice	EN Growth Allshare

— MicroWave Vision — CAC M&S (Rebased)



Actionnariat	Capital
Investisseurs institutionnels	64,1%
Flottant	22,3%
Management et salariés	12,6%
Autocontrôle	1,0%

Chgt BPA corrigé (€)	12/19e	12/20e
Nouveau	-	-
Ancien	-	-
Var.	-	-

Ratios boursiers	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
PE	18,3	16,0	13,1	12,2
PEG	0,1	1,1	0,6	1,6
P/CF	11,2	9,9	8,5	8,1
VE/CA	1,0	0,8	0,6	0,6
VE/ROC	11,2	7,9	6,1	5,1
VE/ROP	12,1	8,1	6,2	5,2
P/ANPA	1,3	1,2	1,1	1,0
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
BPA corrigé (C)	0,76	0,86	1,06	1,14
Var.	254,6%	14,1%	22,0%	7,7%
CFPA (C)	1,24	1,40	1,63	1,71
FCFPA (C)	-0,42	1,45	0,60	0,93
ANPA (C)	10,97	11,92	12,97	14,11
Dividende (C)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
CA (M€)	74,6	83,3	94,2	99,4
Var.	5,0%	11,6%	13,1%	5,4%
ROC/CA (%)	9,2	9,9	10,6	10,8
ROP/CA (%)	8,6	9,7	10,4	10,6
ROP (M€)	6,4	8,0	9,8	10,5
RNPG publié (M€)	4,8	5,6	6,8	7,4
Var.	254,6%	17,8%	22,0%	7,7%
Marge nette (%)	6,7	6,7	7,3	7,4

Struct. financ.	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
ROCE (%)	7,7	10,4	12,0	12,6
ROE (%)	7,2	7,3	8,1	8,1
CF (M€)	7,8	9,1	10,5	11,1
FCF (M€)	-2,6	9,4	3,9	6,0
Det. fi. net (M€)	-10,0	-22,1	-26,1	-32,1
FP (M€)	68,9	77,3	84,1	91,5
Gearing (%)	-14,5	-28,6	-31,0	-35,1

26/02/20 (ap Bourse) : CA Annuel

Antoine Laurent

Analyste Financier

+ 33 (0) 1 40 22 41 13

antoine.laurent@gilbertdupont.fr

Document achevé le 20/11/2019 - 08:15

Document publié le 20/11/2019 - 08:16

CA 9 mois + Contact / Rebond de l'activité plus fort qu'escompté au T3. Scénario GD confirmé
CA 9 mois en croissance de +12,8% vs GD +9,9%

Le groupe annonce un CA 9 mois de 59,4 M€ (+12,8%) induisant un CA T3 de 21,5 M€ (+22,7%). Cette performance est supérieure à notre attente de 57,8 M€ (+9,9%) qui induisait un CA T3 de 19,9 M€ (+14,1%).

(M€)	2018	2019	var.	GD
CA S1	35,1	37,9	7,9%	pub.
CA T3	17,5	21,5	22,7%	19,9
CA 9 mois	52,6	59,4	12,8%	57,8

Forte croissance des deux principales divisions

La division Antenna Measurement System (AMS) ressort en croissance de +12% (46,6 M€ vs GD 45,1 M€, +8,4%) portée à la fois par l'Aérospatiale Défense et par les télécoms (avec les produits 5G).

Le pôle Electromagnetic Compatibility s'établit à 11,5 M€, en croissance de +24% (vs GD +19,4%), drivé par les commandes aux US et en Europe. Le département Environnemental and Industrial Control s'élève, quant à lui, à 1,3 M€.

Carnet de commandes record de 101,7 M€ (+93%)

Un autre point important de cette publication est le niveau significatif du carnet de commandes qui ressort à 101,7 M€, en croissance de +93% grâce notamment aux nombreuses prises de commandes au T3 (31,2 M€, +61%).

Scénario GD inchangé

Suite à cette bonne publication nous continuons de viser un CA 19 de 83,3 M€ (+11,6%) induisant un CA T4 de 23,9 M€ (+8,6%).

Opinion Acheter réitérée, TP de 16,5 € (DCF)

Nous maintenons notre opinion Acheter avec un TP inchangé de 16,5 € (DCF). Avec un positionnement « en amont » du cycle de la 5G et une stratégie produits orientée vers plus de valeur ajoutée, Microwave Vision nous semble toujours bien armé pour bien performer dans le futur.

MICROWAVE VISION

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/17	12/18	12/19e	12/20e	12/21e	TMVA 18/21
Chiffre d'affaires	71,1	74,6	83,3	94,2	99,4	10,0%
Variation	7,7%	5,0%	11,6%	13,1%	5,4%	
Marge brute	44,9	48,2	53,9	60,9	64,2	10,1%
Excédent Brut d'Exploitation	7,8	10,2	11,7	13,7	14,4	12,3%
Résultat opérationnel courant	4,4	6,9	8,2	10,0	10,7	16,1%
Autres produits et charges opérationnels	-0,2	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	ns
Résultat opérationnel	4,3	6,4	8,0	9,8	10,5	18,1%
Résultat financier	-2,0	-0,6	-0,2	-0,2	-0,2	ns
Résultat avant IS	2,2	5,8	7,9	9,6	10,4	21,5%
Variation	45,2%	159,6%	36,3%	22,0%	7,7%	
Impôts	1,6	0,8	2,3	2,8	3,0	54,0%
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	0,7	5,0	5,6	6,8	7,4	14,0%
Intérêts minoritaires	-0,7	0,2	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net part du groupe	1,3	4,8	5,6	6,8	7,4	15,7%
Résultat net part du groupe corrigé	1,3	4,8	5,6	6,8	7,4	15,7%

BILAN (M€)	12/17	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
Fonds propres à 100% avant répart.	69,8	68,9	77,3	84,1	91,5
Provisions	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9
Endettement financier long terme	4,7	0,2	0,2	0,2	0,2
Capitaux permanents	76,2	71,0	79,4	86,2	93,6
- Actif immobilisé	29,2	28,9	28,9	28,8	28,7
= Fonds de roulement	46,9	42,1	50,5	57,4	64,9
Besoins en fonds de roulement	22,6	31,9	28,2	31,2	32,6
Dettes bancaires à court terme	0,9	4,5	4,5	4,5	4,5
Disponibilités + titres de placement	25,2	14,7	26,9	30,8	36,8
Trésorerie nette	24,3	10,1	22,3	26,2	32,3
Endettement financier net	-19,6	-10,0	-22,1	-26,1	-32,1
Total Actif / Passif	99,0	95,9	106,7	116,5	125,2

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/17	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
Capacité d'autofinancement	3,6	7,8	9,1	10,5	11,1
Invest. industriels nets	2,8	2,3	3,5	3,6	3,6
Var. du BFR	-1,5	8,1	-3,8	3,1	1,4
Free Cash Flow	2,3	-2,6	9,4	3,9	6,0
Invest. financiers nets	0,3	6,2	0,0	0,0	0,0
Distribution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	-1,7	9,6	-12,2	-3,9	-6,0

RATIOS (%)	12/17	12/18	12/19e	12/20e	12/21e
Marge brute / CA	63,1	64,5	64,6	64,7	64,7
EBE / CA	11,0	13,7	14,1	14,5	14,5
ROP courant / CA	6,2	9,2	9,9	10,6	10,8
ROP / CA	6,0	8,6	9,7	10,4	10,6
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	0,9	6,7	6,7	7,3	7,4
Invest. industriels nets / CA	3,9	3,1	4,2	3,8	3,7
BFR / CA	31,8	42,8	33,8	33,1	32,8
ROE	0,9	7,2	7,3	8,1	8,1
ROCE	6,0	7,7	10,4	12,0	12,6
Gearing	-28,0	-14,5	-28,6	-31,0	-35,1
Pay out	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

DONNEES PAR ACTION (€)	12/17	12/18	12/19e	12/20e	12/21e	TMVA 18/21
Résultat net part du groupe	0,21	0,76	0,86	1,06	1,14	14,4%
Résultat net part du groupe corrigé	0,21	0,76	0,86	1,06	1,14	14,4%
CAF	0,57	1,24	1,40	1,63	1,71	11,4%
Free cash flow	0,37	-0,42	1,45	0,60	0,93	ns
Actif net	11,11	10,97	11,92	12,97	14,11	8,8%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ns
Nombre d'actions (en milliers)	6 282,17	6 282,17	6 486,32	6 486,32	6 486,32	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	6 282,17	6 282,17	6 486,32	6 486,32	6 486,32	