



NexResearch

# Microwave Vision Group

FR0004058949- ALMIC

Fair Value: 10€

		€ millions	2009	2010f	2011f	2012f	2013f
Dern. Cours, €	7.51	Chiffre d'Affaires	34.8	43.2	52.3	65.9	79.0
Cap. Boursière, M€	26,70	Résultat Opérationnel	-0.3	2.7	4.3	6.3	8.8
Nombre d'actions, M	3.554	Marge oper., %	-0.8%	6.3%	8.2%	9.5%	11.14%
Var. sur 1 an:	6.15 – 8.52	Résultat net part du Groupe	-0.2	1.1	2.1	3.4	5.1
		Marge nette, %	-0.5%	2.6%	4.2%	5.3%	6.5%
		BNA dilué, €	-0.05	0.31	0.61	0.98	1.44

Source: Nexresearch

## OPINION

Nous poursuivons notre suivi de Microwave Vision Group qui publie un chiffre d'affaires semestriel supérieur à nos attentes à 19.4M€ en hausse de 24% par rapport au S1 09. La société poursuit son retour à la rentabilité dans la lignée d'ORBIT/FR avec un résultat opérationnel d'1m€ contre -0.92m€ un an plus tôt.

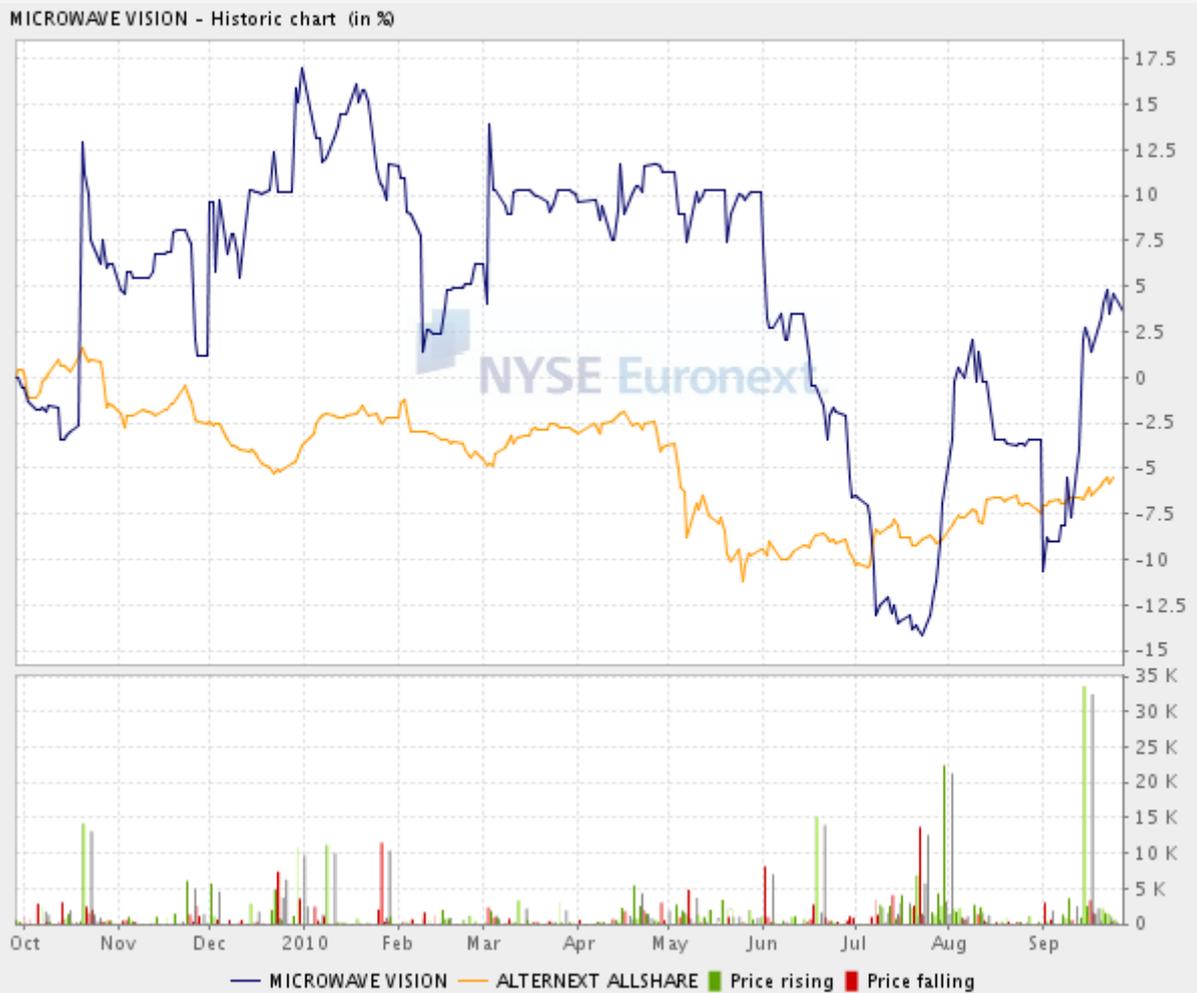
Ce semestre témoigne d'un retour à la croissance tiré par les secteurs de l'aéronautique (+22%) et des Télécoms (+27%). Ce redémarrage est de bon augure pour la société qui réalise 40% de son chiffre d'affaires au S1 et dont le carnet de commande est en progression de 22% à 30.3m€ au 30 Juin. La marge opérationnelle de 5.1% dégagée sur le S1 contre -5.9% un an auparavant démontre que la société revient sur des niveaux de marges plus proches de ceux du secteur sans couper ses investissements en R&D qui représentent toujours un volume important du chiffre d'affaires (10.7%).

Parallèlement, la société poursuit son désendettement (-2m€) sur le semestre et dispose toujours d'une trésorerie de 4.9m€ ce qui lui permet d'afficher une dette nette proche de zéro.

Nous pensons que la croissance devrait se poursuivre au S2 soutenue par les pays occidentaux où l'on a senti les premiers frémissements de la reprise au T2 et dans les pays émergents où l'appétit des clients (ZTE, Huawei, BHEL) ne faiblit pas

Nous sommes toujours positifs sur la valeur et nous confirmons notre Fair Value à 10€ par action.

## GRAPHIQUE : Microwave Vision Group vs Alternext Allshare



**NFinance** est une société d'analyse et d'ingénierie financière, Les informations exprimées dans cette étude sont soumises seulement à titre informatif et ne sont en aucune façon une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre les instruments financiers mentionnés ci-dessus, Les informations exposées dans ces analyses et/ou études sont issues de sources dignes de foi, La responsabilité de NFinance ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission,

En applications des règlements de l'AMF et du code des sociétés et des marchés financiers, nous publions les informations suivantes : Montages d'opérations financières : néant, intérêt personnel de l'analyste : néant, prestations de conseils : néant, communication préalable à l'émetteur : oui

Ce document ne peut pas être distribué au Royaume Uni, sauf aux personnes autorisées ou exemptées sous le UK Financial Securities Act 186 et l'article 11 (13) du Financial Securities Act,

Ce document ne peut pas être distribué ou disséminé aux États Unis ou dans ses possessions, Les valeurs mobilières sujet de cette étude n'ont pas été enregistrées avec le Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit,