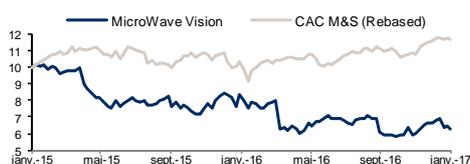


MICROWAVE VISION - ALLEGER
6,32 € au 01/02/17
Objectif : 6,0 € (-5,1%)

B/H 12M	5,81/8,11 €
Vol. 3M	5914 titres/jour
Nombre d'actions	6 282 166
Capi. boursière	40 M€
Flottant	24 M€
Marché	Alternext
Secteur	Electronique
Bloomberg	ALMIC FP
Isin	FR0004058949
Indice	Alternext Allshare



Actionnariat	Capital
Flottant	60,4%
Seventure	13,9%
Bpifrance	13,8%
Management et salariés	11,8%
Autocontrôle	0,2%
Chgt BPA corrigé (€)	12/16e 12/17e
Nouveau	- -
Ancien	- -
Var.	- -

Ratios boursiers	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
PE	ns	50,6	19,3	13,9
PEG	ns	ns	0,1	0,4
P/CF	34,4	16,0	9,3	7,8
VE/CA	0,4	0,4	0,3	0,3
VE/ROC	7,0	6,0	4,9	4,2
VE/ROP	61,2	14,7	6,3	4,6
P/ANPA	0,6	0,6	0,5	0,5
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
BPA corrigé (€)	-0,12	0,12	0,33	0,46
Var.	ns	ns	162,3%	39,2%
CFPA (€)	0,18	0,40	0,68	0,81
FCFPA (€)	-0,47	-0,13	-0,04	0,16
ANPA (€)	11,15	11,28	11,65	12,15
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
CA (M€)	60,1	65,2	69,0	71,1
Var.	6,1%	8,4%	5,9%	3,0%
ROC/CA (%)	5,3	5,9	6,9	7,5
ROP/CA (%)	0,6	2,4	5,4	6,8
ROP (M€)	0,4	1,6	3,7	4,8
RNPG publié (M€)	-0,8	0,8	2,1	2,9
Var.	ns	ns	162,3%	39,2%
Marge nette (%)	-1,4	1,2	3,4	4,4

Struct. financ.	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
ROCE (%)	1,6	2,1	4,8	6,0
ROE (%)	ns	1,1	3,2	4,1
CF (M€)	1,2	2,5	4,3	5,1
FCF (M€)	-2,9	-0,8	-0,2	1,0
Det. fi. net (M€)	-17,4	-16,6	-16,4	-17,4
FP (M€)	70,1	70,8	73,2	76,4
Gearing (%)	-24,9	-23,5	-22,4	-22,8

28/02/17 : CA 2016

Geoffroy Perreira

Analyste Financier

+33 (0) 1 40 22 26 84

geoffroy.perreira@gilbertdupont.fr

Communiqué / Bon niveau de prises de commandes au T4. Scénario GD conforté
Prises de commandes record en 2016

Le groupe annonce avoir enregistré un très bon niveau de commandes au cours du T4 : 24 M€ vs 17 M€ en moyenne au cours des trois premiers trimestres. Cette dynamique a été portée principalement par le pôle EMC. Sur l'ensemble de l'année, les prises de commandes ressortent à un niveau record de 74,2 M€, en hausse de +2,8% par rapport à un exercice 2015 qui intégrait le contrat « exceptionnel » de 9 M€ signé avec Pit-Radwar.

Scénario de croissance du CA conforté pour 2017

Fort de ces prises de commandes, le groupe se dit confiant sur le maintien de sa dynamique de croissance au cours de l'exercice 2017. Après une progression du CA 2016 attendue à +8,4% (vs +9,1% sur 9 mois), nous tablons sur un niveau de +5,9% en 2017. Ce scénario nous paraît conforté par les commandes.

Opinion Alléger réitérée

Nous maintenons notre opinion Alléger avec un TP (DCF) de 6 €. La bonne orientation des prises de commandes et de la top-line depuis plusieurs trimestres constitue des éléments favorables, mais la visibilité sur le redressement de la rentabilité et des FCF demeure selon nous trop limitée pour adopter un biais boursier plus positif.

MICROWAVE VISION

COMPTE DE RESULTAT (M€)	12/14	12/15	12/16e	12/17e	12/18e	TMVA 15/18
Chiffre d'affaires	56,7	60,1	65,2	69,0	71,1	5,7%
<i>Variation</i>	<i>10,0%</i>	<i>6,1%</i>	<i>8,4%</i>	<i>5,9%</i>	<i>3,0%</i>	
Marge brute	36,9	39,1	39,7	42,8	44,1	4,2%
Excédent Brut d'Exploitation	7,0	5,5	5,6	6,6	7,2	9,9%
Résultat opérationnel courant	5,0	3,2	3,9	4,7	5,3	18,9%
Autres produits et charges opérationnels	-0,9	-2,8	-2,3	-1,0	-0,5	ns
Résultat opérationnel	4,1	0,4	1,6	3,7	4,8	136,8%
Résultat financier	-0,5	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	ns
Résultat avant IS	3,6	-0,4	1,1	3,2	4,3	ns
<i>Variation</i>	<i>-9,3%</i>	<i>ns</i>	<i>ns</i>	<i>200,5%</i>	<i>34,2%</i>	
Impôts	0,9	0,5	0,3	0,9	1,2	35,9%
Sociétés mises en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	2,6	-0,8	0,8	2,4	3,2	ns
Intérêts minoritaires	0,2	-0,1	0,0	0,3	0,3	ns
Résultat net part du groupe	2,4	-0,8	0,8	2,1	2,9	ns
Résultat net part du groupe corrigé	2,4	-0,8	0,8	2,1	2,9	ns

BILAN (M€)	12/14	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
Fonds propres à 100% avant répart.	70,0	70,1	70,8	73,2	76,4
Provisions	0,8	1,6	1,6	1,6	1,6
Endettement financier long terme	8,1	6,9	6,9	6,9	6,9
Capitaux permanents	78,9	78,5	79,3	81,6	84,8
- Actif immobilisé	25,6	28,6	30,6	32,2	33,8
= Fonds de roulement	53,3	49,9	48,7	49,4	51,0
Besoins en fonds de roulement	25,2	25,6	25,2	26,2	26,7
Dettes bancaires à court terme	1,4	1,7	1,7	1,7	1,7
Disponibilités + titres de placement	29,6	26,0	25,2	25,0	26,0
Trésorerie nette	28,2	24,3	23,5	23,2	24,3
Endettement financier net	-20,1	-17,4	-16,6	-16,4	-17,4
Total Actif / Passif	101,3	102,5	105,6	109,4	113,3

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/14	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
Capacité d'autofinancement	4,0	1,2	2,5	4,3	5,1
Invest. industriels nets	3,1	3,0	3,7	3,5	3,5
Var. du BFR	4,9	1,1	-0,4	1,0	0,5
Free Cash Flow	-4,0	-2,9	-0,8	-0,2	1,0
Invest. financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Distribution	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Augmentation de capital	26,8	-0,1	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	-22,9	2,7	0,8	0,2	-1,0

RATIOS (%)	12/14	12/15	12/16e	12/17e	12/18e
Marge brute / CA	65,2	65,0	60,9	62,0	62,1
EBE / CA	12,4	9,1	8,5	9,6	10,2
ROP courant / CA	8,8	5,3	5,9	6,9	7,5
ROP / CA	7,2	0,6	2,4	5,4	6,8
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	4,6	-1,4	1,2	3,4	4,4
Invest. industriels nets / CA	5,4	5,0	5,7	5,1	4,9
BFR / CA	44,4	42,6	38,6	37,9	37,6
ROE	3,7	-1,2	1,1	3,2	4,1
ROCE	6,0	1,6	2,1	4,8	6,0
Gearing	-28,7	-24,9	-23,5	-22,4	-22,8
Pay out	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

DONNEES PAR ACTION (€)	12/14	12/15	12/16e	12/17e	12/18e	TMVA 15/18
Résultat net part du groupe	0,38	-0,12	0,12	0,33	0,46	ns
Résultat net part du groupe corrigé	0,38	-0,12	0,12	0,33	0,46	ns
CAF	0,64	0,18	0,40	0,68	0,81	63,7%
Free cash flow	-0,63	-0,47	-0,13	-0,04	0,16	ns
Actif net	11,15	11,15	11,28	11,65	12,15	3,8%
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	ns
Nombre d'actions (en milliers)	6 282,17	6 282,17	6 282,17	6 282,17	6 282,17	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	6 282,17	6 282,17	6 282,17	6 282,17	6 282,17	