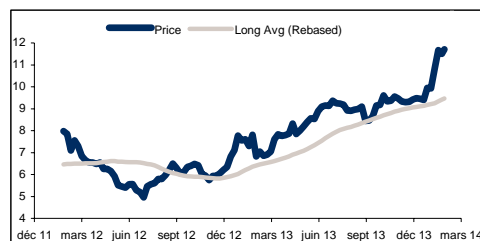


MICROWAVE VISION - ACCUMULER
11,71 € au 26/02/14

Objectif : 13,0 € (10,9%)

B/H 12M	6,80/11,71 €
Vol. 3M	5573 titres/jour
Nombre d'actions	3 555 944
Capi. boursière	42 M€
Flottant	33 M€
Marché	Alternext
Secteur	Electronique
Bloomberg	ALMIC FP
Isin	FR0004058949
Indice	Alternext Allshare



Actionnariat	Capital
Flottant	79,0%
Salariés et dirigeants	21,0%

Chgt BPA corrigé (€)	12/13e	12/14e
Nouveau	-	-
Ancien	-	-
Var.	-	-

Ratios boursiers	12/12	12/13e	12/14e	12/15e
PE	16,6	14,4	12,5	11,9
PEG	0,4	0,9	0,8	2,1
P/CF	10,3	9,1	8,3	8,0
VE/CA	0,9	0,8	0,7	0,7
VE/ROC	11,1	9,4	7,8	6,6
VE/ROP	11,3	9,4	7,8	6,6
P/ANPA	1,1	1,0	0,9	0,9
Rendement	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Données par action	12/12	12/13e	12/14e	12/15e
BPA corrigé (€)	0,70	0,81	0,93	0,99
Var.	44,6%	15,5%	14,9%	5,6%
CFPA (€)	1,14	1,29	1,41	1,46
FCFPA (€)	-0,33	0,35	0,57	0,65
ANPA (€)	10,79	11,39	12,40	13,47
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00

Cpte de résultat	12/12	12/13e	12/14e	12/15e
CA (M€)	46,4	50,2	52,4	54,2
Var.	5,3%	8,2%	4,5%	3,5%
ROC/CA (%)	8,3	8,7	9,6	10,4
ROP/CA (%)	8,1	8,7	9,6	10,4
ROP (M€)	3,8	4,4	5,0	5,6
RNPG publié (M€)	2,5	2,9	3,3	3,5
Var.	44,6%	15,5%	14,9%	5,6%
Marge nette (%)	5,9	6,4	6,9	7,0

Struct. financ.	12/12	12/13e	12/14e	12/15e
ROCE (%)	8,2	8,8	8,6	8,7
ROE (%)	7,4	7,9	8,2	7,9
CF (M€)	4,1	4,6	5,0	5,2
FCF (M€)	-1,2	1,2	2,0	2,3
Det. fi. net (M€)	0,8	-0,4	-2,4	-4,7
FP (M€)	37,3	40,5	44,1	47,9
Gearing (%)	2,3	-1,0	-5,5	-9,8

23/04/14 : RN 2013

Jean-Baptiste Sergeant

Analyste Financier

+33 (0) 1 40 22 24 68

jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr

CA 2013 + contact / Supérieur à notre attente

Le CA T4 s'élève à 14,3 M€, en léger recul par rapport à l'an dernier (-4%) et supérieur à notre attente (13,4 M€, -10%). Rappelons que l'effet de base était défavorable sur le trimestre (+9% au T4 12) et que l'effet périmètre qui avait impacté favorablement le début d'année n'a plus joué (Rainford EMC a été acquis au T3 12).

(M€)	2012	2013	Var.	Prév. GD
CA T1	9,7	10,9	12%	-
CA T2	11,1	12,7	14%	-
CA T3	10,7	13,2	23%	-
CA T4	14,9	14,3	-4%	13,4
CA annuel	46,4	51,1	10%	50,2

Sur l'année pleine, le CA s'élève à 51,1 M€ (+10%), dont :

- 42,1 M€ pour les Systèmes et Mesures d'Antennes (+1%), qui a bénéficié de la bonne tenue du secteur Aérospatiale & Défense en Amérique du Nord ;
- 7,5 M€ pour la Compatibilité Electromagnétique (+168%), grâce à l'intégration de Rainford EMC ;
- 1,5 M€ pour le Contrôle Environnemental et Industriel (vs 1,8 M€ en 2012, soit -17%).

A noter que l'activité a été équilibrée sur un plan tant sectoriel (56% Aérospatiale & Défense, 44% Télécommunications civiles) que géographique (36% Amérique du Nord, 34% Asie, 30% Europe).

Des perspectives favorables

Le groupe indique que ses prises de commandes se sont élevées en 2013 à 53,1 M€, en croissance de 5%.

20% d'entre elles proviennent de la Compatibilité Electromagnétique, qui devrait donc confirmer son rôle de relais de croissance.

Notre prévision d'une croissance de 4,5% en 2014 pourrait s'avérer conservatrice.

Opinion Accumuler confirmée, TP relevé à 13 € (vs 10 €)

après mise à jour de notre DCF (wacc 8,9% vs 9,2%, croissance à l'infini 1,5%, marge normative 11%).