



**RAPPORT SUR LA GESTION DU GROUPE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE ANNUELLE
EN DATE DU 22 JUIN 2016
COMPTES CONSOLIDES
DE L'EXERCICE SOCIAL CLOS LE 31 DECEMBRE 2015**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Nous vous avons réunis en assemblée générale ordinaire annuelle afin de vous rendre compte de l'activité du groupe Microwave Vision, des résultats de notre gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2015, et de soumettre à votre approbation les comptes consolidés.

Les comptes consolidés au 31 décembre 2015, comportant le bilan, le compte de résultat et l'annexe, ont été établis suivant les normes IFRS.

Il vous sera également rendu compte dans un instant de la mission de vos Co-commissaires aux Comptes.

Leur rapport, celui de votre Conseil, de même que les comptes, le bilan et les documents ou renseignements s'y rapportant ont été mis à votre disposition dans les conditions et délais prévus par les dispositions réglementaires.

Conformément aux dispositions légales, nous vous présentons notre rapport sur la gestion du Groupe.

1. Situation et activité du Groupe

1.1. Activité du Groupe

Le groupe Microwave Vision a réalisé un chiffre d'affaires de 17,1 M€ au quatrième trimestre 2015 en hausse de 2,7%. Le Groupe poursuit sa dynamique de croissance et ce, malgré le décalage du calendrier de quelques commandes en cours de production, notamment sur le contrat majeur signé en Pologne avec Pit-Radwar (2,3 M€ de chiffre d'affaires seulement reconnu en 2015 sur 9 M€ au total) dans le domaine Aérospatiale Défense.

Sur l'année, le chiffre d'affaires ressort à 60,1 M€, en croissance de 6%. Le Groupe réalise ainsi son 20ème exercice consécutif de croissance globale, bénéficiant pleinement en 2015 d'un effet de change positif à hauteur de 4,9 M€. La répartition sectorielle du chiffre d'affaires 2015 est restée équilibrée entre l'Aérospatiale Défense (50,4% du CA) et les Télécommunications (49,6%).

La performance a été plus hétérogène par région. La croissance a été particulièrement dynamique en Europe-Moyen Orient (+17%) et en Amériques (+13%), sous l'effet des nombreux succès commerciaux et du change favorable. Ces zones contribuent respectivement pour 38% et 29% au chiffre d'affaires annuel. En Asie, le chiffre d'affaires recule ponctuellement de 10% (33% du chiffre d'affaires), après une augmentation exceptionnelle de +26% en 2014, l'activité et les perspectives restant toutefois bonnes dans cette région.

Le pôle AMS (Antenna Measurement System), contribue pour 49,2 M€ au chiffre d'affaires annuel (82% du chiffre d'affaires). Ce pôle enregistre une hausse de +7% par rapport à 2014, ses solutions technologiques étant reconnues par de plus en plus d'acteurs de l'Aérospatiale Défense et des Télécommunications. Ce dernier domaine bénéficie notamment d'une demande soutenue et dynamique des applications civiles (4/5G, automobile connectée) qui a poussé la croissance de la branche cette année. Le secteur de l'Aérospatiale Défense a connu une production maîtrisée dans un contexte de prises de commandes élevées en fin d'année qui lui offre une belle et solide visibilité sur 2016/2017.

Le département EMC (Electromagnetic Compatibility) enregistre un chiffre d'affaires de 9,0 M€ (15% du chiffre d'affaires) quasi stable par rapport à 2014, en raison du décalage de quelques contrats et de la mobilisation des équipes sur des productions internes pour AMS. Comme prévu, le partenariat signé avec Amplifier Research monte progressivement en puissance et devrait avoir une contribution plus importante en 2016.



Enfin, le département EIC (Environnemental and Industrial Control) réalise un chiffre d'affaires de 1,9 M€ (3% du chiffre d'affaires) contre 1,7 M€ en 2014, toujours porté par la vente de l'offre de dosimètres.

Comme annoncé en janvier, la prise de commandes de l'exercice 2015 a été particulièrement élevée atteignant 72,2 M€ sur l'exercice. Le Groupe continue à prendre régulièrement des parts de marché dans un secteur globalement porteur. Ce niveau permet au Groupe de démarrer l'exercice 2016 avec un carnet de commandes record à 18 mois de 55,3 M€ (à comparer à 43,1 M€ au 1er janvier 2015), dont la majeure partie doit être reconnue en 2016.

Le Groupe enregistre par ailleurs un montant de charges exceptionnelles de 3,0 M€ liées principalement aux frais de protection de nos brevets sur l'Asie et sur les Etats-Unis, aux frais de réorganisation engagés en Israël et aux Etats-Unis, et aux frais juridiques liés au projet de croissance externe.

1.2. Evolution prévisible et perspectives d'avenir

Sous l'effet de prises de commandes record en 2015 (72,2 M€), le Groupe a démarré l'exercice 2016 avec un carnet de commandes élevé de 55,3 M€ (à comparer à 43,1 M€ au 1er janvier 2015), dont la majeure partie doit être reconnue en 2016.

Le Groupe travaille de plus actuellement sur un portefeuille très important de consultations, aussi bien dans le secteur des Télécommunication que de l'Aérospatiale/Défense, confirmant ainsi l'intérêt des donneurs d'ordre internationaux pour nos solutions technologiques et innovantes.

Le Groupe engagera également à nouveau en 2016 des charges juridiques non courantes pour la protection de sa propriété intellectuelle.

1.3. Evènements importants survenus entre la date de clôture de l'exercice et la date d'établissement du rapport

Le Groupe a anticipé une baisse de ces résultats annuels 2015. Elle en a fait état auprès de ses actionnaires avant la date de publication officielle de ses comptes annuels.

1.4. Analyse objective et exhaustive de l'évolution des sociétés comprises dans la consolidation

1.4.1 Informations relatives au personnel

L'effectif au 31 décembre 2015 était de 332 personnes et se composait de :

- Microwave Vision Industries : 170 salariés
- Orbit/FR : 127 salariés
- Rainford : 35 salariés

1.4.2 Informations relatives à l'environnement

La société étudie la mise en place d'un système de management environnemental (SME). Cela permettrait d'améliorer en permanence les performances du groupe en matière d'environnement et de prévention de la pollution.

La société continue de s'engager vis à vis de ses clients sur l'application des exigences RoHS même si la plupart de ses produits et équipements ne sont pas visés par la réglementation.

1.5. Description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe est confronté

1.5.1 Risques commerciaux

Notre groupe est exposé aux risques commerciaux mais présente, compte tenu de son historique, une bonne immunité face à ce risque. Cette immunité provient d'efforts internes et d'une bonne adaptation aux conjonctures extérieures.



- Situation géographique,

Notre Groupe est présent équitablement sur les trois continents.

- Situation du marché,

Notre Groupe, à l'écoute de ses clients, est très actif en matière de développement de nouveaux produits. Cette stratégie nous permet d'éviter l'érosion de nos parts de marché.

- Situation monétaire européenne,

Il existe un risque commercial lié à la valeur de l'euro comparée au dollar. Nos principaux concurrents sont américains. Notre Groupe est donc plus compétitif lorsque l'euro s'affaiblit par rapport au dollar. Cet avantage peut devenir un risque dans le cas contraire d'un renforcement de l'euro.

- Situation monétaire internationale,

Le Groupe travaille de manière récurrente avec la Russie, l'Inde et le Japon. Par ailleurs, le Groupe observe un début d'activité en Amérique du Sud. L'économie de ces pays a présenté des fragilités durant la période d'exercice 2015. En particulier, la devise russe a été considérablement dévaluée ce qui a ralenti significativement les commandes en provenance de ce pays. Nous avons porté une attention toute particulière aux commandes en provenance d'Amérique du Sud dont les devises locales sont fréquemment dévaluées par rapport à l'euro ou le dollar. L'économie japonaise reste peu dynamique mais l'activité commerciale demeure sans néanmoins être orientée à la hausse.

1.5.2 Risques clients

Le groupe Microwave Vision réalisant la majeure partie de son chiffre d'affaires avec de Grands groupes industriels français et étrangers de renoms, est peu confrontée à des problèmes d'insolvabilité. En 2015, aucune perte exceptionnelle n'a été comptabilisée sur des créances clients. S'agissant des grands systèmes de mesure, la facturation est effectuée par paliers, au fur et à mesure de l'avancement des systèmes. S'agissant des produits standardisés, le Groupe demande une avance à la commande puis un paiement à la livraison du produit puis un dernier paiement à la recette finale du produit.

Bien que nos clients soient solvables, notre Groupe est sensible à la forte exigence de ses clients en matière de respect des calendriers de livraisons et de recettes. Le risque client devient un risque en autofinancement si les créances clients ne sont pas rentrées dans des délais raisonnables.

De plus, la répartition géographique équilibrée des ventes réalisées en 2015 par le Groupe (37% de son chiffre d'affaires en Europe, 34% en Asie et 29% aux Etats-Unis) et le nombre élevé de grandes signatures minimise le risque client.

Le tableau ci-dessous présente le chiffre d'affaires réalisé par le 1er et les cinq premiers clients de la Société :

Part dans le CA en k€	2013	2014	2015
1er Client	3 790	5 665	4 480
Les 5 premiers clients	10 942	15 149	10 534



1.5.3 Risque de taux d'intérêt

La dette du Groupe Microwave Vision, à l'exception de l'emprunt obligataire réalisé en décembre 2014, est souscrite à taux variable. Néanmoins, ce risque est amoindri par la mise en place d'un instrument de couverture en vue de limiter l'effet de variation des taux.

Dans le cadre de sa politique de couverture de risque de taux d'intérêt, le Groupe a souscrit à une assurance annuelle lui permettant de convertir ses emprunts à taux variables en taux fixes. Tant que le Groupe souscrit à cette assurance, il n'est pas soumis à l'influence des variations de taux.

1.5.4 Risque de taux de change

Le Groupe présente une diversité géographique de ses activités, il est donc exposé au risque de change transactionnel principalement sur les devises suivantes : le dollar américain, la livre Sterling, le dollar Hongkongais, le Shekel, le Yen et finalement le Yuan. Ce risque de change transactionnel correspond aux variations de change qui affectent les transactions enregistrées en résultat opérationnel (flux de chiffre d'affaires, flux des coûts des achats de matières, flux des taux horaires des salaires).

1.5.5 Risques liés à la propriété intellectuelle – Brevets et droits d'exploitation

Le groupe Microwave Vision veille à protéger sa technologie par le dépôt de brevets et également au travers du maintien élevé du secret industriel.

Toutefois, compte tenu de ses activités antérieures à 1996 et du fait de son fonctionnement actuel, MVG est parfois amenée à utiliser des brevets dont elle ne possède pas l'entière propriété. Le Groupe estime quasi nulle sa dépendance aux brevets et licences dont il n'est pas seuls propriétaires, ces derniers ne participant pas à plus de 1% du chiffre d'affaires de notre Groupe.

Le Groupe fait face en 2015 à l'exploitation d'un de ses brevets clefs par la concurrence américaine et asiatique et a donc engagé des actions juridiques pour défendre sa propriété intellectuelle.

1.5.6 Risques liés aux évolutions technologiques

En plus de ses propres brevets et des brevets codétenus, le groupe Microwave Vision développe des technologies propriétaires afin de maintenir une position compétitive. Néanmoins, les systèmes de mesure permettant d'obtenir les caractéristiques des équipements recevant et/ou émettant des ondes électromagnétiques sont soumis aux évolutions technologiques et donc à une potentielle obsolescence. Pour se prémunir contre l'arrivée de nouveaux systèmes de mesure plus performants ou plus adaptés aux besoins de nos clients, le Groupe consacre en moyenne 10% de son chiffre d'affaires à la Recherche et au Développement. Le Groupe bénéficie du Crédit Impôt Recherche en France.

En outre, les composants de base utilisés par le Groupe dans le développement de ses produits peuvent évoluer, voire disparaître à terme. Dans ces hypothèses, le développement des produits du Groupe pourrait être significativement retardé ou remis en cause et pourrait nécessiter la mise en œuvre par notre Groupe d'investissements complémentaires pour substituer lesdits composants. L'activité du groupe, ses résultats et ses perspectives pourraient s'en trouver affectés.



1.5.7 Risques vis-à-vis de collaborateurs-clés

L'atout majeur du groupe Microwave Vision est d'avoir su réunir au sein du groupe un ensemble de collaborateurs-clés placés aux postes stratégiques de l'entreprise. Ces collaborateurs travaillent ensemble depuis de nombreuses années. Ils disposent des atouts intellectuels nécessaires pour participer à tous les nouveaux challenges liés à notre croissance qu'elle soit organique ou externe. Le départ d'un ou plusieurs d'entre eux pourrait être préjudiciable et constituer un risque pour notre Groupe.

1.5.8 Risques de fraude

Le risque de fraude existe et se traduit par des sollicitations indésirables par courriel ou par téléphone. Le management du Groupe se déplaçant continuellement dans chacune des filiales, cela a permis de développer un *intuitu personae* significatif. Ainsi, cette bonne connaissance des personnes nous protège des tentatives de fraude où une personne tierce tente de se faire passer pour l'un des dirigeants du Groupe ou encore, lorsque des sollicitations semblant provenir de nos courriers électroniques nous sont transmises. Le personnel est informé de ces possibilités et des sensibilisations par la DCRI sont faites régulièrement dans nos locaux Français.

Le risque de fraude interne est contrôlé ; nous avons mis en place des niveaux de vérification multiples sur les feuilles de frais, sur l'attribution des pouvoirs bancaires, sur les achats de biens et de services et sur les ouvertures de comptes clients.

1.6. Activité en matière de recherche et développement

Durant l'exercice 2015, le Groupe a augmenté son effort de Recherche et Développement à 10,0% de son chiffre d'affaires (9,3% en 2014). Le Groupe a produit des démonstrateurs pour tous ses nouveaux produits, ce qui permet d'ores et déjà de présenter à ses clients des nouveautés parfaitement fonctionnelles. C'est un facteur important dans le processus décisionnel des clients. De manière générale, les efforts effectués en Recherche et Développement ont pour but de préparer notre groupe à la montée en fréquence des futurs produits de communications. De plus, le Groupe continue le développement de sous-systèmes matériels et logiciels qui s'inscrivent au sein même des technologies multi-capteurs en vue de faire face aux futures exigences de ses marchés.

2. Situation économique du Groupe

2.1. Bilan : Actif et Passif

Au 31 décembre 2015, le total du bilan de la société s'élevait à 102 518k euros. Il s'élevait à 101 319k euros au 31 décembre 2014.

La structure bilantielle évolue notablement sur les points suivants :

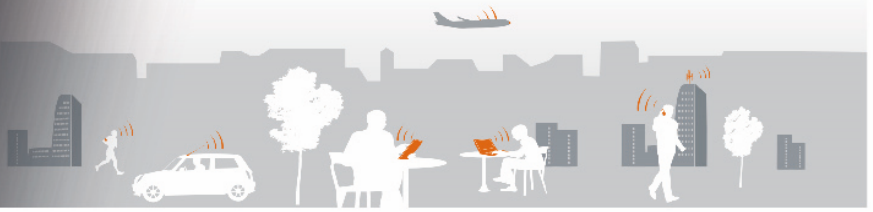
Concernant l'actif :

1 - Actifs non-courants qui progressent de 3 052 k€ (28 626k euros en 2015) principalement dus aux acquisitions d'immobilisations pour 1 397 k€ ainsi qu'au reclassement des impôts différés USA des créances courantes vers les impôts différés non courants pour 1 300 k€.

2 - Actifs courants -1 853 k€ (73 892 k€ en 2015), sous l'effet d'une augmentation des stocks +1 778 k€, d'une augmentation des créances clients +909 k€, du reclassement des impôts différés en non-courants -1 300 k€ et d'une diminution de la trésorerie de -3 562 k€.

Concernant le passif :

- Les fonds propres passent de 70 015 k€ à 70 055 k€.
- Le Groupe par le biais de sa filiale italienne a contracté au cours de l'exercice un nouvel emprunt auprès de la banque Intensa Sanpaolo s.p.a. à hauteur de 70 k€. MVG industries, SAS a débloqué la dernière tranche de son prêt à l'innovation auprès de la BPI pour 150 k€ soit un total de nouveaux emprunts s'élevant à 220 k€.



- L'endettement à long terme passe de 8 096 k€ à 6 867 k€,
- L'endettement net sur les capitaux propres (Gearing) est de 12%,
- L'endettement net sur l'EBITDA (Leverage) est de 157%,
- L'endettement net est de 8 583 k€,
- Le poste fournisseurs et comptes rattachés passe de 14 506 k€ au 31 décembre 2014 à 14 145 k€ en 2015.

2.2. Compte de résultat

Le taux moyen du \$ sur l'année 2015 était de 1.1096 \$ pour 1 € contre 1.3289 \$ pour 1 € en 2014.

Au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2015 :

- Le chiffre d'affaires s'est élevé à 60 126 k€ hors taxes contre 56 663 k€ pour l'exercice précédent,
- Le total des produits d'exploitation s'élève à 14 k€. Les charges d'exploitation de l'exercice se sont élevées à 56 969 k€ pour 51 717 k€ au titre de l'exercice précédent,
- Le résultat opérationnel courant ressort à 3 171 k€ contre 4 961 k€ pour l'exercice précédent,
- Le résultat financier se situe à -683 k€ au 31 décembre 2015 contre -527 k€ au 31 décembre 2014,
- Le résultat net se situe à -836 k€ au 31 décembre 2015 contre 2 605 k€ au 31 décembre 2014,
- Le résultat net, part du groupe se situe à -72 k€ au 31 décembre 2015 contre 2 382 k€ au 31 décembre 2014.

Compte tenu de ces éléments, le résultat courant avant impôt de l'exercice ressort à -370 k€ au titre de l'exercice 2015 pour 3 550 k€ pour l'exercice clos le 31 décembre 2014.

L'impôt sur le résultat représente au 31 décembre 2015 une charge de -466 k€.

2.3. Activités et résultats des filiales françaises et étrangères

Les sociétés détenues par le Groupe directement ou indirectement sont :

- MVG Industries filiale à 100% qui détient une participation minoritaire dans la société Metraware,
- MVG, Inc. filiale à 100%, qui est basée à Atlanta aux Etats-Unis,
- MV Italy, SRL, filiale à 100%, qui est basée à Rome en Italie,
- Microwave Vision, Ltd, filiale à 100% qui détient deux filiales : MV AMS, Ltd et MVG EMC, Ltd, qui sont basées à Hong-Kong,
- RAINFORD EMC Systems Ltd, filiale à 100% qui est basée à Manchester, au Royaume Uni,
- ORBIT/FR, Inc filiale à 62.17% qui détient 100% du capital des sociétés Aemi, Orbit GmbH, Orbit Engineering et Orbit Advanced technologies, basées respectivement à Philadelphie aux Etats-Unis, à San-Diego aux Etats-Unis, à Tel-Aviv en Israël, à Munich en Allemagne.

2.4. Informations sectorielles sur l'activité du Groupe

Le groupe MVG est divisé en 3 business units :

- BU AMS, concerne l'activité de mesure d'antennes,
- BU EMC, concerne le secteur de la compatibilité électro magnétique,
- BU EIC, concerne le secteur de l'environnement et le contrôle industriel.



Le tableau suivant présente le détail du compte de résultat par secteur :

Compte de résultats sectoriel en k€	AMS		EMC		EIC	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Chiffre d'affaires	49 200	47 885	9 000	7 008	1 900	1 769
Résultat opérationnel	2 593	4 345	474	376	104	240

Le tableau suivant présente le chiffre d'affaires par région géographique :

Chiffre d'affaires en k€	31-déc-15	31-déc-14
	12 mois	12 mois
Europe	22 848	19 266
Amérique du nord	17 437	15 299
Asie	19 841	22 098
TOTAL	60 126	56 663

Les chiffres d'affaires sont présentés en fonction du lieu d'implantation de l'entité facturant le chiffre d'affaires.

Les principales caractéristiques des emprunts et dettes financières sont détaillées dans le tableau ci-dessous :

Nature	Nominal en k€	31/12/2015 en k€	A - d'1 an en k€	A + d'1 an En k€	Taux
Emprunt ORBIT SG CIC OSEO	3 283	1 344	690	654	Euribor 3 mois + 2.17%
ANVAR	650	575	138	437	0%



Emprunt Participatif 2012	2 650	1 988	530	1 458	Euribor 3 mois + 2.7%
Emprunt Obligataire 2013	4 000	4 000		4 000	Taux d'intérêt à 4.8%
Emprunt BPi Innovation	238	238		238	0%
Emprunt Intensa San Paolo	70	70	9	61	Taux d'intérêt à 5.71%
Intérêts courus sur emprunts	27	27	22	5	
Crédit-Bail	65	20	13	7	
Concours bancaires	0	314	314		
Divers	0	7		7	
TOTAL	10 983	8 583	1 716	6 867	

Nous vous demandons d'approuver les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2015 tels qu'ils vous sont présentés, le rapport sur la gestion du Groupe du conseil d'administration et le rapport de vos Co-commissaires aux Comptes.

Enfin, nous vous demandons de bien vouloir donner quitus de leur gestion aux administrateurs et décharge de responsabilité à vos Co-commissaires aux comptes.

Nous vous remercions de votre confiance, et vous invitons maintenant à voter le texte des résolutions que nous soumettons à votre approbation.

Le Conseil d'Administration