

Memscap

26/04/2019

Semi-conducteurs

Turnaround

Valeur intrinsèque (€) 3,1

Point d'entrée (€) 2,3

Cours (€) 2,0

Clôture du 25/04/19

Ticker Bloomberg MEMS FP

Capi. boursière (M€) 15

	12/17	12/18e	12/19e
CA (M€)	12	13	13
EBIT (M€)	-1	0	1
Marge d'EBIT (%)	ns	3,6	5,4
EBIT retraité (M€)	-1	0	0
RNPG retraité (M€)	-1	0	1
BPA retraité (€)	-0,12	0,04	0,10
Révision (%)	0,0	0,0	0,0
Levier (x)	ns	ns	ns
EV/EBIT (x)	ns	ns	36,5
P/E (x)	ns	48,2	19,2
Rendement (%)	0,0	0,0	0,0

Le CIC est apporteur de liquidités sur Memscap. Arnaud RIVERAIN a signé un contrat de recherche avec la société Memscap, le CIC en est le diffuseur exclusif. CIC fournit des prestations de marketing investisseurs à Memscap.

Analyste :

Arnaud Riverain
ariverain@greensome-finance.com
+33 6 43 87 10 57

CA T1-2019 : l'avionique tire la croissance

Faits : CA T1-2019 en progression de 4% à 3,1 M€ / Avionique +15% à 1,7 M€. Marge brute de 30% vs 31% au T1 2018. ROP -0,1 M€ vs -0,2 M€. RN -0,1 M€ vs -0,2 M€.

Analyse : Memscap affiche une légère progression de son activité à +4% au cours du T1 grâce à l'avionique qui rebondit nettement après un T4 pénalisé par un client majeur qui avait « surstocké » en 2017, ce qui l'avait amené à réduire fortement ses commandes en 2018. Retraité de cet élément, l'Avionique continue d'afficher une très bonne dynamique avec une progression à deux chiffres depuis plus d'un an. 2019 devrait en plus bénéficier du retour progressif de ce client majeur, retour qui devrait se faire sentir à partir du T2.

Concernant les Communications optiques (environ -10% à 0,8 M€) et le Médical (stable à 0,5 M€), aucun élément particulier à noter, le groupe demeurant sur des segments de niche qui lui offrent un niveau de revenus relativement récurrent. Il faut toutefois noter qu'à moyen terme, le Médical offre de vraies opportunités mais nécessite d'accroître les investissements, chose qui sera facilitée une fois la bascule en fab-lite opérée, soit à partir de 2020 normalement. L'activité Autres est également stable à 0,1 M€, le groupe devant les conserver le temps qu'il ait pu aboutir à la flexibilisation de son outil industriel américain.

En termes de résultats, les charges continuant d'être parfaitement maîtrisées, aucune surprise particulière n'est à relever. Avec une marge brute de 30% et des charges opérationnelles stables à 1 M€, Memscap affiche un Ebitda positif de 0,2 M€ et un Ebit de -0,1 M€ vs -0,2 M€ au T1 2018.

Conclusion : *L'avionique confirme malgré une saisonnalité qui ne lui est pas favorable et le groupe poursuit ses avancées pour flexibiliser son outil industriel américain. L'Avionique est le support long terme du développement du groupe alors que la flexibilisation de son outil industriel doit être le vecteur du changement radical du profil de rentabilité du groupe.*