

Memscap

25/01/2019

Semi-conducteurs

Turnaround

Valeur intrinsèque (€) 3,1

Point d'entrée (€) 2,3

Cours (€) 2,3

Clôture du 24/01/19

Ticker Bloomberg MEMS FP

Capi. boursière (M€) 17

	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	116,3	0,0
Levier (x)	ns	ns	ns
EV/EBIT (x)	ns	ns	42,3
P/E (x)	ns	48,2	21,8
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 2018 + contact : coup de mou « facial » au T4 mais rentabilité confirmée

Faits : CA T4 -14,4% à 3,1 M€ (-14,3% en dollars) – CA 2018 +11% à 13 M€ (+16% en dollars) vs 13,1 M€ attendus - Marge brute T4 de 32% vs 33% au T4 2017 – Rop T4 de 0,1 M€ vs 0,2 M€ au T4 2017 (Rop 2018 de 0,5 M€ vs -0,6 M€).

Analyse : Memscap termine l'année sur un niveau proche de nos attentes à 13 M€ +11%. Memscap a bien performé en 2018, sachant que nous attendions en janvier un CA annuel de 12,2 M€, objectif que nous avons relevé 2 fois. L'**Avionique** semble finir l'année sur une fausse note avec -20% au T4 à 1,4 M€ (CA 2018 de 6,2 M€ +0,7%). A relativiser car cette baisse est la conséquence de commandes moindres passées par le 1er client du groupe en 2017, relégué en 3^{ème} position en 2018 (mais qui devrait revenir sur le devant de la scène cette année). Retraité de cet élément, l'Avionique a progressé de plus de 30%. Les **Communications Optiques** progressent de plus de 50% à 4,1 M€ en 2018. Le groupe a bénéficié du rattrapage lié aux décalages de commandes en Asie constaté en 2017. Rappelons que plus de 70% de l'activité est liée au VOA (Atténuateur Optique Variable). Le **Médical** affiche un CA annuel de 2,1 M€, stable par rapport à 2017. **En termes de résultats**, avec une marge brute supérieure à 30% au T4 (34,5% sur l'année vs 28,8% en 2017), ils sont en ligne avec nos attentes. La poursuite de la très bonne tenue des charges opérationnelles permet au groupe d'afficher un ROP au T4 de 0,1 M€ (0,5 M€ en 2018 vs -0,6 M€ en 2017). Cela confirme qu'au-delà des 3 M€ de CA par trimestre, le groupe est bénéficiaire et termine l'année avec un résultat net de 0,3 M€ comme attendu.

Conclusion : Memscap confirme la viabilité de son modèle et montre qu'il est présent sur des marchés en croissance avec notamment l'Avionique. 2019 devrait d'ailleurs profiter du retour de son client majeur qui doit reconstituer ses stocks.