

## Achat

Depuis le 14/02/2006

Cours (€) 1,17

Capi. boursière (M€) 9

Clôture du (26/07/2022)

Objectif de cours (€) 1,71

Vs 1,80 € (Depuis le 27/04/2022)

	12/21	12/22e	12/23e
CA (M€)	11	10	10
EBIT (M€)	-0	0	1
Marge d'EBIT (%)	ns	3,4	4,9
EBIT ajusté (M€)	-1	-0	0
RNPJ ajusté (M€)	-0	-1	0
BPA ajusté (€)	-0,05	-0,09	0,05
Révision (%)	0,0	4,6	-7,6
Levier (x)	ns	ns	ns
EV/EBIT (x)	ns	ns	ns
P/E (x)	ns	ns	22,6
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.

### Arnaud Riverain

Analyste financier

+33 6 43 87 10 57

ariverain@greensome-finance.com

Date de production : 27/07/2022 – 07:23

Date de 1<sup>ère</sup> diffusion : 27/07/2022 - 07:24

## Memscap

### T2-2022 / Accélération au T2 et record d'activité au S1

**Faits :** CA T2 +15% (S1 +9,5% à 4,6 M€ : Avionique S1 +52%, 3,5 M€ / Médical -44%, 1 M€). EBITDA T2 +0,4 M€. RN des activités poursuivies 0,1 M€. RN -0,1 M€. Liquidités disponibles 4,4 M€.

**Analyse :** tirée par la reprise du secteur aéronautique, l'**Avionique** réalise son plus haut niveau d'activité. Le T2 progresse de +29% vs +89% au T1 alors qu'il ne bénéficie plus d'un effet de base favorable. La dynamique du T2 devrait se poursuivre au S2. Nous visons une croissance annuelle supérieure à 30%. **Le Médical** reste sur un niveau normatif hors Carmat dont les prochaines commandes interviendront en octobre. Cette absence explique le repli de 44% au S1 (T1 -50%, T2 -33%). Ce segment ne devrait recouvrer la croissance qu'à compter du T4, ce qui induirait un recul annuel de 30%. **Le programme Fablite** (cession de l'outil industriel américain) structurellement en pertes, se poursuit comme prévu et devrait aboutir au T4. Ce sont 1,1 M€ qui ont été isolés vs 1,2 M€ au S1-2021.

**En termes de résultats,** pas d'évolution par rapport au T1 si ce n'est un résultat financier positif de +0,2 M€ vs une perte de -0,1 M€. Ce résultat est issu de gains de change opérationnels qui viennent en partie compenser une perte liée aux variations des placements obligataires d'environ -0,2 M€ ainsi que les pertes issues des activités abandonnées.

**Conclusion :** le management reste concentré sur le programme Fablite, ce qui pénalise à court terme le développement de l'activité norvégienne et donc la capacité à bénéficier d'effets de levier sur la marge. C'est à compter du T4 que nous devrions commencer à appréhender le nouveau périmètre et les nouveaux équilibres financiers qui en découleront pour 2023.