

MEMSCAP

Euronext C – FR0010298620 – MEMS

- **Un bilan qui continue de se consolider**

- CA 2024 -10% à 12,7 M€
- Marge brute 39,7% / Mex 9,3% / Marge nette 10,9%
- Gearing hors IFRS 16 -29,7% vs -26% en 2023

Pour mémoire, l'activité de Memscap a été pénalisée essentiellement en raison du quasi-arrêt de 3 clients. Malgré cet environnement dégradé, le groupe est parvenu à poursuivre l'amélioration de son bilan.

Désormais, il ne porte plus de dettes financières « classiques » (26 K€) et ne comptabilise au bilan que ses dettes locatives (5 M€). Il dispose par ailleurs de 5,4 M€ de liquidités nettes et disponibles. Ses capitaux propres se montent à 18,3 M€.

En termes de flux, il faut noter une forte progression des stocks à 143 jours de CA vs 103 en 2023 et une moyenne historique de 86 jours. Cet élément a joué négativement sur la génération de trésorerie avec une variation de BFR de 1,65 M€. Ceci est lié au fort ralentissement de l'activité essentiellement au S2. Néanmoins, le groupe a généré de la trésorerie grâce à son activité opérationnelle ce qui démontre la solidité de son modèle dans un environnement perturbé.

En termes d'investissements, les acquisitions d'immobilisations ont représenté 1,6% du CA vs 2,5% en 2023 et une moyenne historique de 2,6%. Le Free cash-flow ressort à +0,4 M€ vs +1,3 M€ en 2023.

Autre facteur ayant pesé sur la génération de trésorerie, la décision de procéder au rachat d'actions en vue de leur annulation pour 0,46 M€. In fine, Memscap affiche une diminution de trésorerie de -0,83 M€. Concernant cette opération annoncée le 3 décembre, nous restons dubitatifs sur son intérêt même si cela a permis, il est vrai, de faire remonter significativement le titre avec une hausse de 77% en 1 semaine pour atteindre les 5,2 € alors que l'action était revenue sur un plus bas depuis mai 2023 et de montrer la confiance du conseil d'administration dans la solidité du groupe.

Perspectives

La direction confirme à nouveau son plan 4C

Pour nous répéter, 2025 sera une année en 2 temps avec un S2 plus dynamique que le S1 et qui devrait être révélateur de la tendance pour 2026.

L'enjeu de 2025 est de retrouver la croissance qui devrait logiquement s'associer à une appréciation notable de la rentabilité. Memscap a démontré en 2023 qu'il savait faire de la croissance « hyper rentable », la clé est donc d'aller la chercher.

Sur la base de nos attentes en termes d'évolution du CA, les équilibres financiers ayant peu évolué, nous devrions retrouver les niveaux de marge de 2023. Il faudra juste être patient car la séquence s'améliorera significativement à compter du S2.

Opinion & Objectif de cours : Achat – 8,3 €

Arnaud Riverain
+ 33 (0)6 43 87 10 57
ariverain@greensome-finance.com

ACHAT

Résultats 2024 + Contact

Eligible PEA-PME

Secteur : Semi-Conducteurs

OBJECTIF DE COURS
8,3 € PRECEDENT
8,3 €

COURS (27/03/2025)
4,195 € POTENTIEL
+97%

CAPITALISATION
31,37 M€ FLOTTANT
25,85 M€

Ratios	2024	2025e	2026e
VE/CA	2,2	1,9	1,4
VE/ROC	23,4	10,7	7,2
PER	22,8	11,5	7,9
P/CF	15,7	9,5	5,6

Données par Action	2023	2024	2025e	2026e
BPA (€)	0,29	0,18	0,37	0,53
Var. (%)	9,7%	-36%	99%	45%
FCF PA (€)	0,29	0,18	0,37	0,53
Var. (%)	104,2%	-36%	99%	45%

Comptes	2023	2024	2025e	2026e
CA (M€)	14,1	12,7	14,7	19,0
Var	50,7%	-10,0%	16,3%	29,0%
Marge Brute (M€)	6,0	5,0	6,1	7,8
Marge (%)	42,9%	39,7%	41,3%	41,2%
REX (M€)	2,48	1,17	2,56	3,78
Marge (%)	17,6%	9,3%	17,4%	19,9%
RN (M€)	2,14	1,37	2,73	3,96
Marge (%)	15,2%	10,9%	18,6%	20,9%

Structure Financière	2023	2024	2025e	2026e
FCF (M€)	1,3	0,4	4,5	3,1
Dettes fin. Nette (M€)	-	4,7	-	8,5
Capitaux Propres (M€)	17,7	18,3	21,0	25,0
Gearing	-26%	-22%	-41%	-46%
ROCE	8,8%	4,4%	9,8%	20,7%

Répartition du Capital		
JM Karam		8,1%
Actionnaires nominatif		7,3%
Autres administrateurs		2,0%
Flottant		82,4%

Performance	2025	3m	6m	1 an
Memscap	-17,1%	-10,0%	-7,4%	-54,1%
CAC Small	7,1%	8,3%	0,5%	-1,9%
Extrêmes 12 mois	2,86	9,89		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 631	1 671	3 157	6 612
en % du capital	21,8%	22,3%	42,2%	88,4%
en % du flottant	28,1%	28,8%	54,4%	114,0%
en K€	6 626	6 816	13 072	37 165

Prochain événement : Visioconférence : 31 mars - 12h

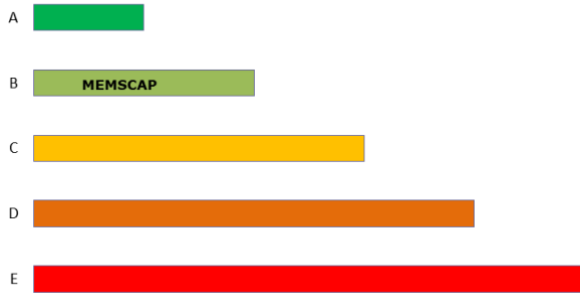
GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

Snapshot MEMSCAP

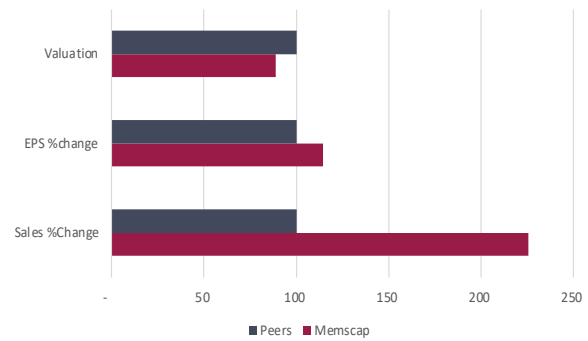
MEMSCAP est fournisseur leader de solutions de capteurs de pression de haute précision et de forte stabilité, basées sur la technologie des MEMS, pour les marchés de l'avionique et du médical. MEMSCAP fournit également des atténuateurs variables (VOA) pour le marché des communications optiques.

MEMSCAP dispose d'une usine en Norvège et sous-traite aux USA les éléments nécessaires à la conception des VOA à la suite d'un accord passé sur 3 ans avec Science Corporation.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
27/01/2025	CA 2024	Achat	4,32 €	8,3 €
3/12/2024	Rachat d'Actions	Achat	3,14 €	8,3 €
28/10/2024	CA T3	Achat	4,06 €	8,3 €
30/08/2024	RN S1	Achat	6,54 €	9,1 €
29/07/2024	CA T2	Achat	7,12 €	9,1 €
29/04/2024	CA T1	Achat	7,99 €	10,3 €
27/03/2024	Résultats 2023	Achat	9,14 €	10,3 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	11,4	9,3	14,1	12,7	14,7	19,0
Achats	-8,1	-5,7	-8,0	-7,6	-8,6	-11,2
Marge Brute	3,3	3,7	6,0	5,0	6,1	7,8
Frais R&D	-1,7	-1,9	-1,5	-1,8	-1,6	-1,8
Frais Marketing & Commercialisation	-0,7	-0,7	-0,8	-1,0	-0,9	-1,2
Frais Généraux & Administratifs	-1,6	-1,6	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4
Autres produits	0,5	0,4	0,1	0,4	0,4	0,4
Résultat d'exploitation	-0,23	-0,11	2,48	1,17	2,56	3,78
Résultats financiers	0,0	0,0	0,1	0,4	0,2	0,2
IS	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
RN	-0,3	1,0	2,1	1,4	2,7	4,0
BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e
Actifs immobilisés	15,8	14,0	14,5	13,9	12,9	12,2
Stocks	2,5	2,6	4,1	5,0	3,5	4,5
Clients	3,3	2,5	2,7	2,7	3,6	4,6
Disponibilités et VMP	3,9	4,2	4,8	4,0	8,5	11,6
TOTAL ACTIF	25,4	23,4	26,3	25,8	28,8	33,3
Capitaux propres	15,8	15,6	17,7	18,3	21,0	25,0
Dettes financières	0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligations locatives	5,6	5,1	5,6	5,0	5,0	5,0
Fournisseurs	3,4	2,5	2,8	2,4	3,3	4,2
TOTAL PASSIF	25,4	23,4	26,3	25,8	28,8	33,3
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e
CAF	1,6	1,4	1,8	0,5	5,0	3,6
Flux de trésorerie liée aux investissements	-0,2	-0,3	-0,5	-0,2	-0,4	-0,6
Flux de trésorerie liée aux financements	-0,7	-0,7	-0,6	-1,2	0,0	0,0
Variation de trésorerie	0,7	0,5	0,6	-0,8	4,5	3,1
RATIOS	2021	2022	2023	2024	2025e	2026e
Marge brute	28,9%	39,4%	42,9%	39,7%	41,3%	41,2%
Marge d'Exploitation	-2,0%	-1,1%	17,6%	9,3%	17,4%	19,9%
Marge Nette	-2,8%	11,2%	15,2%	10,9%	18,6%	20,9%
ROE (RN/Fonds propres)	-2,0%	6,7%	12,1%	7,5%	13,0%	15,9%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-0,8%	-0,4%	8,8%	4,4%	9,8%	20,7%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-21%	-25%	-27%	-22%	-41%	-46%
FCF par action	0,19	0,15	0,17	0,05	0,61	0,41
BNPA (en €)	-0,04	0,14	0,29	0,18	0,37	0,53

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

Détection potentielle de conflits d'intérêts

Corporate Finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Contrat de suivi avec l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement de GreenSome Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification.

Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière.

Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur.

Du fait de cette publication, ni GreenSome Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement.

Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, GreenSome Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité de GreenSome Finance. GreenSome Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, GreenSome Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.