

MEMSCAP

Euronext C – FR0010298620 – MEMS

- **Des ambitions affirmées dans l’Aéronautique mais pas que...**

- **Rappel résultats S1**
 - CA 6,14 M€, -15,5% par rapport au S1 2014 et +14% en séquentiel
 - Marge brute 41,8%
 - Marge Opérationnelle 8,7%
 - Marge nette 5,9%
 - Gearing hors dettes locatives -28,9%
- Le groupe pourrait lancer une politique de distribution de dividendes

🔍 Résultats S1 2025.

Pour rappel, le S1 a été pénalisé par le recul du Médical (-60,5% à 0,66 M€) du fait d’un client majeur qui est « en phase de remise en conformité réglementaire de ses systèmes ». L’Aéronautique reste à niveau historiquement élevé à 4,73 M€ et le second semestre le plus important après le S1 2024.

Le moindre volume d’affaires pèse logiquement sur les marges tout comme l’effet devise qui est le principal élément ayant induit un résultat financier de -0,17 M€ vs +0,11 M€ au S1 2024, la parité €/€ ayant été arrêlée à 1,17.

Fait notable de ce semestre, désormais le groupe ne porte plus aucune dette financière. La trésorerie s’élève à 3,92 M€ ce à quoi s’ajoute les autres actifs financiers pour 1,5 M€ ce qui fait une trésorerie nette de 5,4 M€. Notons également le contrat loma pour 3,4 M€ qui est comptabilisée dans les immobilisations incorporelles en tant que Goodwill. Enfin, les fonds propres se montent à 18,5 M€.

📺 Webinar

Jean-Michel Karam, PDG et fondateur de Memscap, a insisté sur les perspectives de l’Aéronautique avec comme débouchés dans un futur proche le contrôle moteur qui devrait entrer en phase industrielle d’ici 2027. Le groupe s’est positionné sur ce segment avec Meggit en 2024, année où il a perçu 350 K€. Sur le S2 2025, l’apport sera de 150 K€. En 2026 cela devrait être de l’ordre de 200 K€ et à compter de 2027, 350 K€ par an minimum sont sécurisés jusqu’en 2037 sans exclusivité. Gageons que le groupe élargira son portefeuille clients sur ce segment.

Deux nouveaux segments doivent percer : 1/ le VTOL « vertical take-off & landing » au travers des taxis-volants dont les 1ers « vertiports » sont en construction à Dubaï afin de lancer les vols commerciaux en 2026 et 2/ les systèmes hydrauliques (trains d’atterrissage, freins...).

Concernant le VTOL, Memscap est déjà qualifié et ses produits ont été utilisés dans des appareils en conditions réelles. Pour ce qui est des systèmes hydrauliques, les développements s’amorcent et bénéficient de l’expertise acquise dans le médical car cela concerne les fluides. Cela pourrait être un relai de croissance d’ici 3-4 ans.

Autre élément abordé, le capital de Memscap.

A ce jour, le groupe détient toujours les actions achetées lors du programme du rachat d’actions lancé fin 2024 pour 500 K€. Ces actions seront annulées ce qui aura un effet relatif sachant que le groupe a encore un peu plus d’un an pour pouvoir le faire.

Toutefois, l’élément nouveau est que la distribution de dividendes n’est plus un tabou. Le PDG n’a pas exclu la mise en place d’une telle politique estimant que désormais le groupe a démontré sa capacité à être « ultra » rentable dans des phases de forte croissance (ex 2023 : CA +50% / MEX 17,6%) mais aussi à rester rentable dans des phases de contraction brusque de l’activité à l’image du S2 2024 ou du S1 2025.

Par ailleurs, il sait sécuriser ses développements avec des partenaires industriels qui sont les clients finaux pour adresser de nouveaux marchés, à l’image de l’accord avec Meggit. Cette approche historique réduit d’autant les besoins à allouer en propre ce qui est un atout non négligeable.

Si une telle décision était prise, ce serait révélateur de la confiance de Jean-Michel Karam et du board dans les perspectives, le leitmotiv ayant toujours été « la culture du cash » depuis de nombreuses années.

✅ Conclusion

Il ressort de ce webinar que l’Aéronautique restera, sans surprise, le moteur de la croissance du groupe mais surtout une évolution de la philosophie de la direction quant à son bilan ce qui serait un signal fort pour les années à venir.

🎯 Opinion & Objectif de cours : Achat – 6,4 €

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

ACHAT

Webinar S1 2025 + Contact

Eligible PEA-PME

Secteur : Semi-Conducteurs

OBJECTIF DE COURS PRECEDENT
6,4 € 6,4 €

COURS (02/09/2025) POTENTIEL
3,71 € +72%

CAPITALISATION FLOTTANT
28,6 M€ 23,6 M€

Ratios	2025e	2026e	2027e
VE/CA	2,0	1,8	1,5
VE/ROC	20,5	14,6	8,1
PER	31,0	18,9	11,0
P/CF	13,8	13,8	11,2

Données par Action	2024	2025e	2026e	2027e
BPA (€)	0,18	0,12	0,20	0,34
Var. (%)	-38%	-33%	64%	72%
FCF PA (€)	0,18	0,12	0,20	0,34
Var. (%)	-73%	-33%	64%	72%

Comptes	2024	2025e	2026e	2027e
CA (M€)	12,7	12,4	13,9	16,7
Var	-10,0%	-2,4%	12,5%	20,0%
Marge Brute (M€)	5,0	5,2	5,7	6,8
Marge (%)	39,7%	42,4%	41,1%	41,0%
REX (M€)	1,17	1,20	1,69	3,04
Marge (%)	9,3%	9,7%	12,1%	18,2%
RN (M€)	1,37	0,92	1,51	2,60
Marge (%)	10,9%	7,5%	10,9%	15,6%

Structure Financière	2024	2025e	2026e	2027e
FCF (M€)	0,4	2,3	1,8	2,4
Dette fin. Nette (M€)	- 3,9	- 6,3	- 8,0	- 10,4
Capitaux Propres (M€)	18,3	19,2	20,7	23,3
Gearing	-22%	-33%	-39%	-45%
ROCE	4,4%	4,7%	8,7%	16,1%

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	-26,8%	7,7%	3,2%	-38,3%
CAC Small	45,5%	22,9%	38,3%	35,8%
Extrêmes 12 mois	2,86	6,78		

Liquidité	2025	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 193	976	2 375	5 080
en % du capital	41,4%	12,7%	30,8%	65,9%
en % du flottant	53,4%	16,3%	39,7%	84,9%
en K€	12 756	3 870	9 595	21 002

Prochain événement CA T3 : 28 octobre

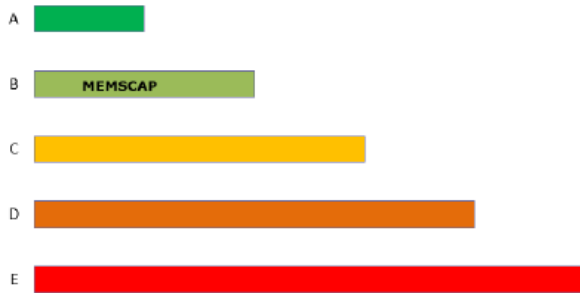
GreenSome a signé un contrat de recherche avec l’émetteur.

Snapshot MEMSCAP

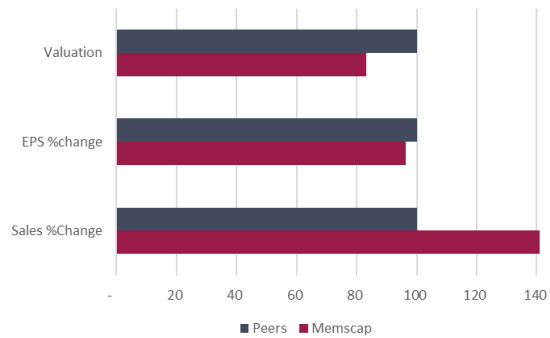
MEMSCAP est fournisseur leader de solutions de capteurs de pression de haute précision et de forte stabilité, basées sur la technologie des MEMS, pour les marchés de l'avionique et du médical. MEMSCAP fournit également des atténuateurs variables (VOA) pour le marché des communications optiques.

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
30/07/2025	CA T2	Achat	4,07 €	6,4 €
29/04/2025	CA T1	Achat	3,98 €	7,4 €
27/03/2025	Résultats 2024	Achat	4,195 €	8,3 €
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 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Chiffre d'affaires	9,3	14,1	12,7	12,4	13,9	16,7
Achats	-5,7	-8,0	-7,6	-7,1	-8,2	-9,8
Marge Brute	3,7	6,0	5,0	5,2	5,7	6,8
Frais R&D	-1,9	-1,5	-1,8	-2,2	-2,1	-1,7
Frais Marketing & Commercialisation	-0,7	-0,8	-1,0	-0,8	-0,9	-1,1
Frais Généraux & Administratifs	-1,6	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4
Autres produits	0,4	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4
Résultat d'exploitation	-0,11	2,48	1,17	1,20	1,69	3,04
Résultats financiers	0,0	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2
IS	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,6
RN	1,0	2,1	1,4	0,9	1,5	2,6

BILAN (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Actifs immobilisés	14,0	14,5	13,9	13,4	12,9	12,6
Stocks	2,6	4,1	5,0	4,1	4,2	4,6
Clients	2,5	2,7	2,7	2,7	3,1	3,7
Disponibilités et VMP	4,2	4,8	4,0	6,3	8,0	10,4
TOTAL ACTIF	23,4	26,3	25,8	26,7	28,5	31,7
Capitaux propres	15,6	17,7	18,3	19,2	20,7	23,3
Dettes financières	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligations locatives	5,1	5,6	5,0	5,0	5,0	5,0
Fournisseurs	2,5	2,8	2,4	2,4	2,7	3,2
TOTAL PASSIF	23,4	26,3	25,8	26,7	28,5	31,7

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
CAF	1,4	1,8	0,5	2,7	2,2	2,9
Flux de trésorerie liée aux investissements	-0,3	-0,5	-0,2	-0,4	-0,4	-0,5
Flux de trésorerie liée aux financements	-0,7	-0,6	-1,2	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie	0,5	0,6	-0,8	2,3	1,8	2,4

RATIOS	2022	2023	2024	2025e	2026e	2027e
Marge brute	39,4%	42,9%	39,7%	42,4%	41,1%	41,0%
Marge d'Exploitation	-1,1%	17,6%	9,3%	9,7%	12,1%	18,2%
Marge Nette	11,2%	15,2%	10,9%	7,5%	10,9%	15,6%
ROE (RN/Fonds propres)	6,7%	12,1%	7,5%	4,8%	7,3%	11,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-0,4%	8,8%	4,4%	4,7%	8,7%	16,1%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-25%	-27%	-22%	-33%	-39%	-45%
FCF par action	0,15	0,17	0,05	0,30	0,23	0,31
BNPA (en €)	0,14	0,29	0,18	0,12	0,20	0,34

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.