COMPOSANTS ELECTRONIQUES & FABRICATION

27 octobre 2026 à 10:24

MEMSCAP

CA T3 2026

OPINION	OBJECTIF DE COURS	COURS	POTENTIEL
ACHAT	7,50 €	4,63 €	+62%

Objectif précédent : 7,50 € | Cours de clôture au 26/10/2026

En résumé

Memscap publie un T3 supérieur à nos attentes tant en termes d'activité que de rentabilité. La forte progression des volumes, associée à un mix produit favorable et à une bonne maîtrise des charges, permet une accélération de la marge opérationnelle. Cette performance nous conduit à relever nos prévisions de rentabilité 2026 et conforte notre scénario d'amélioration des marges à moyen terme.

01. Croissance supérieure aux attentes
CA T3 de 3,33 M€ (+27,1%), porté par l'Aéronautique (+22,8%) et le Médical (+80,1%).

02. Forte accélération de la rentabilité
Marge brute de 44,2% (+3,8 pts) et marge opérationnelle de 14,9% (+9,1 pts), illustrant la puissance de l'effet volume.

03. Prévisions de rentabilité 2026 relevées
Marge opérationnelle annuelle désormais attendue à 9,9% (vs 8,7%), confortant la trajectoire d'amélioration des marges

Analyse complète en page 2

DONNÉES BOURSIÈRES

FR0010298620 / MEMS / EUROLIST C

Capitalisation	**35,2 M€**
Valeur d'entreprise	**30,7 M€**
Flottant	**82,6%**
Volume moy. / 3 mois	**52 k€ / jour**

PROCHAIN RENDEZ-VOUS

CA 2026 : 28 janvier 2027

Synthèse financière & valorisation

M€, sauf indication	2025	2026e	2027e	2028e
Chiffre d'affaires	12,0	13,9	15,6	18,1
Croissance du CA	(5,3%)	16,3%	12,0%	15,9%
Résultats d'exploitation	1,0	1,4	2,1	3,0
Marge d'exploitation	8,4%	9,9%	13,3%	16,3%
Résultat net part du groupe	0,9	1,8	2,4	3,1
Marge nette	7,5%	13,1%	15,3%	17,0%
BPA (€)	0,12	0,24	0,31	0,41
Flux de trésorerie liée à l'activité	1,4	2,0	2,5	2,8
Dette nette	(4,5)	(5,8)	(7,6)	(9,7)
VE / CA	**2,6x**	**2,2x**	**2,0x**	**1,7x**
VE / EBE	**31,2x**	**22,6x**	**15,0x**	**10,6x**
PER	**38,8x**	**18,7x**	**14,3x**	**11,1x**
Rendement	**1,5%**	**1,5%**	**1,6%**	**1,7%**

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

Cette analyse est réalisée par GreenSome Finance dans le cadre d'un contrat de recherche conclu avec l'émetteur.
Elle est financée intégralement par l'émetteur.
Se reporter aux avertissements en dernière page.

Analyse et perspectives

CA T3 2026

L'effet volume paie

Memscap réalise un chiffre d'affaires de 3,33 M€ au T3, en hausse de +27,1%, supérieur à notre fourchette d'attentes de 3,16 à 3,28 M€. Cette performance porte la croissance sur neuf mois à +17,2%, pour un chiffre d'affaires de 10,3 M€. Au-delà de cette bonne surprise sur l'activité, la publication se distingue surtout par une rentabilité opérationnelle nettement supérieure à nos hypothèses et cela grâce à l'effet volume.

L'Aéronautique confirme le redressement engagé au T2 avec une croissance de +22,8%, à 2,35 M€ (2,2 M€ attendus). Premier contributeur à la hausse du chiffre d'affaires trimestriel, après un début d'année pénalisé par les devises, sa croissance atteint désormais +7,9% sur neuf mois.

Le Médical poursuit sa dynamique avec un chiffre d'affaires de 0,53 M€ (0,46 M€ attendus), en progression de +80,1%. Si le niveau d'activité reste inférieur à celui du T2, cette performance conforte notre lecture d'un retour à des volumes plus soutenus et d'un élargissement des débouchés. Sur neuf mois, les revenus progressent de +63,4%, à 1,56 M€.

Les Communications Optiques renouent avec la croissance, à +7,6%, pour un chiffre d'affaires de 0,42 M€ (0,48 M€ attendus). La reprise des livraisons après les opérations de transition industrielle du T2 constitue un élément rassurant. La croissance atteint +32,7% sur neuf mois, dans un environnement de demande toujours favorable pour les infrastructures de données et le calcul haute performance.

La principale bonne nouvelle vient de la marge brute, qui atteint 44,2%, contre 40,4% au T3 2025 et 39,4% au S1 2026. L'effet volume et mix produit favorable se matérialise pleinement.
Cette progression associée à une progression contenue des charges opérationnelles (+7,2%), permet de multiplier le résultat opérationnel par 3,3, à 0,50 M€. Le Groupe dégage ainsi sur le seul T3 un résultat opérationnel presque équivalent à celui de l'ensemble du premier semestre et affiche une marge de 14,9% contre 5,7% un an auparavant et 7,4% au S1. C'est le niveau le plus élevé depuis le T4 2023. Memscap retrouve une rentabilité opérationnelle à 2 chiffres, ce qui n'était pas arrivé depuis le T2 2024.
Cette performance conforte notre analyse de la robustesse du modèle industriel et de la maîtrise des charges. Elle montre surtout que la croissance de l'activité peut se traduire rapidement par une amélioration sensible de la rentabilité, tout en poursuivant le développement des futurs relais de croissance.

Le résultat net augmente de +66,4%, à 0,29 M€, malgré un résultat financier négatif de 0,21 M€, intégrant notamment les effets du change transactionnel. Les devises demeurent donc un facteur de volatilité.

Perspectives

Nous retenions jusqu'ici une marge opérationnelle de 10% sur le second semestre. Les 14,9% réalisés dès le T3 placent le Groupe en avance sur cette hypothèse. À prévision de chiffre d'affaires annuel inchangée de 13,95 M€, une marge opérationnelle d'environ 5,5% au T4 suffirait désormais à atteindre notre objectif semestriel.
Notre scénario de rentabilité apparaît donc prudent à la lumière de cette publication. La pérennité du niveau de marge brute atteint au T3 reste à préciser, mais ces résultats nous incitent à revoir à la hausse notre estimation de résultat opérationnel 2026. Nous attendons désormais une marge opérationnelle au S2 de 12,5% soit 10,2% au T4. La clé va provient de la marge brute et donc du mix produit point sur lequel nous gardons encore une certaine prudence.
Dès lors, nous attendons désormais une marge d'exploitation annuelle 2026 de 9,9% vs 8,7% auparavant.

Conclusion.

Ce T3 renforce la crédibilité de la trajectoire d'amélioration des marges que nous anticipons pour les prochains exercices, avant même la montée en puissance attendue du Contrôle moteur et des Systèmes fluidiques.

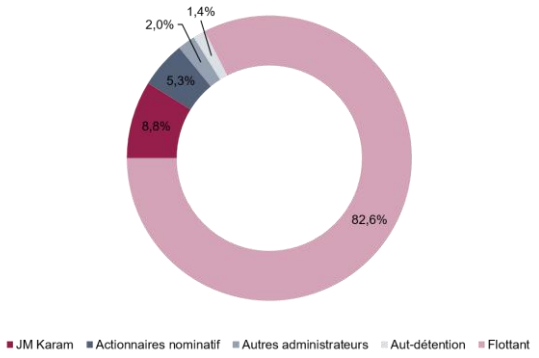
Opinion Achat et objectif de cours 7,5 €

Malgré ce très bon T3 et le rehaussement de notre objectif de rentabilité pour 2026, l'objectif de cours reste inchangé du fait d'une baisse des comparables boursiers liée, en partie, à la hausse des taux longs ce qui n'est jamais favorable aux sociétés technologiques à forte croissance.

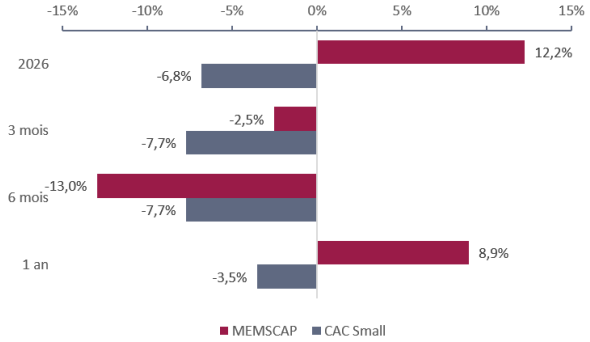
Profil société

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 les éléments nécessaires à la conception des VOA.

Répartition du capital au 30/09/26



Performance boursière comparée



Matrice fondamentale

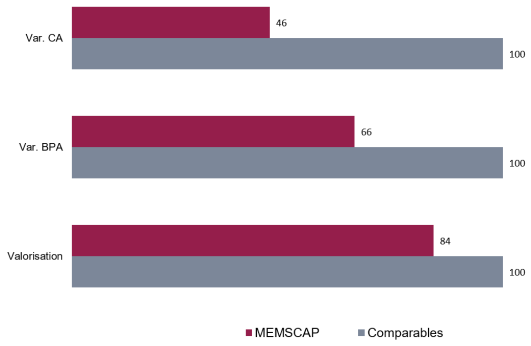
POSITIONNEMENT GLOBAL

B MEMSCAP

A	B	C	D	E

Échelle A-E : critères tenant compte de la position dans la chaine de valeur, de l'effet de levier sur les marges, de la structure financière, de la qualité du management et de l'historique de BPA.

Profil d'investissement



Historique des recommandations

Publication	Type	Opinion	Cours	Objectif
31/08/2026	Résultats S1	ACHAT	4,84 €	7,50 €
28/07/2026	CA T2	ACHAT	4,62 €	7,50 €
29/04/2026	CA T1	ACHAT	5,29 €	7,06 €
25/03/2026	Résultats 2026	ACHAT	4,64 €	6,56 €
11/03/2026	Focus Aéronautique	ACHAT	4,495 €	6 €
27/01/2026	CA 2025	ACHAT	3,91 €	6 €
28/10/2025	CA T3	ACHAT	3,91 €	6 €

Comptes et prévisions 2021 à 2028e

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Chiffre d'affaires	**11,4**	**9,3**	**14,1**	**12,7**	**12,0**	**13,9**	**15,6**	**18,1**
Achats	(8,1)	(5,7)	(8,0)	(7,6)	(7,0)	(8,2)	(9,2)	(10,7)
Marge Brute	3,3	3,7	6,0	5,0	5,0	5,7	6,4	7,4
Frais R&D	(1,7)	(1,9)	(1,5)	(1,8)	(1,9)	(2,3)	(2,1)	(2,1)
Frais Marketing & Commecialisation	(0,7)	(0,7)	(0,8)	(1,0)	(0,9)	(0,9)	(1,0)	(1,2)
Frais Généraux & Administratifs	(1,6)	(1,6)	(1,4)	(1,4)	(1,5)	(1,5)	(1,5)	(1,5)
Autres produits	0,5	0,4	0,1	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Résultat d'exploitation	**(0,2)**	**(0,1)**	**2,5**	**1,2**	**1,0**	**1,4**	**2,1**	**3,0**
Résultats financiers	(0,0)	0,0	0,1	0,4	0,2	0,9	0,9	0,9
Impôts sur les sociétés	(0,1)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,5)	(0,6)	(0,8)
Résultat Net	**(0,3)**	**1,0**	**2,1**	**1,4**	**0,9**	**1,8**	**2,4**	**3,1**

BILAN (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Actifs immobilisés	15,8	14,0	14,5	13,9	13,3	12,5	11,8	11,0
Stocks	2,5	2,6	4,1	5,0	4,7	5,4	6,1	7,0
Clients	3,3	2,5	2,7	2,7	2,6	3,1	3,5	4,0
Disponibilités et VMP	3,9	4,2	4,8	4,0	4,5	5,8	7,6	9,7
TOTAL ACTIF	**25,4**	**23,4**	**26,3**	**25,8**	**25,4**	**27,1**	**29,2**	**32,1**
Capitaux propres	15,8	15,6	17,7	18,3	19,0	20,4	22,2	24,8
Dettes financières	0,6	0,2	0,0	–	–	–	–	–
Obligations locatives	5,6	5,1	5,6	5,0	4,5	4,5	4,5	4,5
Fournisseurs	3,4	2,5	2,8	2,4	1,7	2,1	2,4	2,8
TOTAL PASSIF	**25,4**	**23,4**	**26,3**	**25,8**	**25,4**	**27,1**	**29,2**	**32,1**

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Flux de trésorerie liée à l'activité	1,6	1,4	1,8	0,5	1,4	2,0	2,5	2,8
Flux de trésorerie liée aux investissements	(0,2)	(0,3)	(0,5)	(0,2)	(0,2)	(0,1)	(0,2)	(0,2)
Flux de trésorerie liée aux financements	(0,7)	(0,7)	(0,6)	(1,2)	(0,7)	(0,5)	(0,5)	(0,6)
Variation de trésorerie	**0,7**	**0,5**	**0,6**	**(0,8)**	**0,5**	**1,3**	**1,8**	**2,1**

RATIOS	2021	2022	2023	2024	2025	2026e	2027e	2028e
Marge brute	28,9%	39,4%	42,9%	39,7%	41,4%	40,9%	41,0%	41,0%
Marge d'Exploitation	-2,0%	-1,1%	17,6%	9,3%	8,4%	9,9%	13,3%	16,3%
Marge Nette	-2,8%	11,2%	15,2%	10,9%	7,5%	13,1%	15,3%	17,0%
ROE (RN/Fonds propres)	-2,0%	6,7%	12,1%	7,5%	4,7%	9,0%	10,7%	12,5%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-0,8%	-0,4%	8,8%	4,4%	4,0%	7,4%	11,8%	17,9%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-20,9%	-25,3%	-27,0%	-21,7%	-23,4%	-28,3%	-34,1%	-39,1%
FCF par action	**0,2**	**0,1**	**0,2**	**0,0**	**0,2**	**0,2**	**0,3**	**0,3**
BNPA (en €)	(0,0)	0,1	0,3	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4
Dividende par action (en €)	-	-	-	-	0,07	0,07	0,07	0,08
Rendement net	-	-	-	-	1,4%	1,5%	1,6%	1,7%
Taux de distribution	-	-	-	-	56,1%	28,8%	23,2%	18,8%
Nombre d'actions (M)	7,71	7,71	7,71	7,71	7,71	7,60	7,60	7,60

Recommandations et informations légales

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	NON
Participation au capital de l'émetteur	NON
Contrat de suivi avec l'émetteur	**OUI**
Communication préalable à l'émetteur	**OUI**
Contrat de liquidité et/ou animation de marché	NON
Contrat d'apporteur de liquidité	NON

Avertissements

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance dans le cadre du contrat de recherche avec l'émetteur. Son financement est assuré intégralement par l'émetteur.

L'analyse est rédigée par Arnaud Riverain pour GreenSome Finance. Les informations relatives au financement, aux autres relations commerciales avec l'émetteur et aux conflits d'intérêts sont présentées ci-après.

Elle contient une analyse et des recommandations d'investissement de portée générale. Elle ne constitue ni une offre de souscription, d'achat ou de vente d'instruments financiers, ni un conseil en investissement personnalisé. Elle ne tient pas compte de la situation financière, des objectifs ou des connaissances propres à chaque destinataire.

Les principales sources et hypothèses utilisées sont précisées dans la publication. Les opinions, prévisions et objectifs de cours reflètent l'appréciation de GreenSome Finance à la date indiquée. Ils reposent sur des hypothèses susceptibles d'évoluer et ne constituent pas une garantie de résultat.

Tout investissement en actions comporte un risque de perte partielle ou totale du capital. La liquidité des titres peut être limitée et leur cours connaître des variations importantes. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les relations et intérêts susceptibles d'affecter l'objectivité de l'analyse, notamment les prestations réalisées pour l'émetteur par GreenSome Finance, sont détaillés dans la rubrique « Détection des conflits d'intérêts ».

Chaque investisseur doit apprécier l'adéquation d'un investissement à sa situation et, si nécessaire, consulter un professionnel habilité. Les présents avertissements ne limitent pas les obligations et responsabilités résultant des dispositions légales et réglementaires applicables.

GreenSome Finance SARL
112 rue des Dames 75017 Paris | RCS Paris 535 268 437