

## Memscap

25/10/2019

Semi-conducteurs

### Turnaround

Valeur intrinsèque (€)	2,9
Point d'entrée (€)	2,1
Cours (€)	1,7

Clôture du 24/10/19

Ticker Bloomberg MEMS FP

Capi. boursière (M€) 13

	12/18	12/19e	12/20e
CA (M€)	13	13	14
EBIT (M€)	0	0	1
Marge d'EBIT (%)	3,6	3,8	6,5
EBIT retraité (M€)	-0	-0	0
RNPG retraité (M€)	0	0	1
BPA retraité (€)	0,04	0,07	0,13
Révision (%)	0,0	-30,2	-3,9
Levier (x)	ns	ns	ns
EV/EBIT (x)	ns	ns	27,3
P/E (x)	48,0	24,9	13,4
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 T3 : Memscap montre sa capacité d'adaptation et la robustesse de son activité Avionique

**Faits :** CA T3 de 3 M€ -9% / CA 9 mois 9,6 M€, -2,5%. Rentabilité préservée avec un ROP de 0,1 M€ vs 0,3 M€ au T3 2018 / ROP sur 9 mois 0,2 M€ vs 0,5 M€.

**Analyse :** L'**Avionique** retrouve une croissance à 2 chiffres au T3 (+13,3%) après une légère baisse au T2. Nous rehaussons notre croissance 2019e et visons +11%, soit 6,9 M€. Le **Médical** reste à la peine avec -33% à 0,4 M€ (-25% sur 9 mois). Nous visons 1,6 M€ (-23%) sur l'année vs 2,07 M€ en 2018. Le Médical est amené à osciller entre 1,5 et 2,5 M€/ an. Les **Communications Optiques** sont l'un des sujets de ce T3. Elles reculent fortement à 0,5 M€ (-54,5% / -15,9% sur 9 mois) du fait des hausses de taxes entre les USA et la Chine. Le T2 avait connu un phénomène de sur-stockage. Le T3 est la résultante de l'attitude prudente des clients de Memscap. Le T4 devrait progressivement revenir à la normale. Nous attendons désormais 3,5 M€ sur l'année vs 4,3 M€. Memscap a fait progresser ses **Autres activités** de 300% à 0,4 M€ au T3. Cet élément montre la capacité à aller compenser en partie des faits exogènes. Cela permet aussi de rester rentable même si tout ne peut pas être absorbé (Mop T3 de 3,3% vs 9,1% ; sur 9 mois Mop 2,1% vs 4,5%). In fine, nous visons désormais un CA 2019e de 13 M€ vs 13,4 M€ et une Mop de 3,8% vs 5,3% auparavant.

**Conclusion :** Memscap démontre que l'Avionique est son vrai moteur et qu'il dispose d'une certaine souplesse pour aller chercher du CA afin de préserver sa rentabilité. Jusque-là cet élément n'avait jamais vraiment été identifié et est assez révélateur d'une certaine capacité d'adaptation et d'une vraie réactivité.