

Valeur intrinsèque (€)	1,6
Cours (€)	0,9
Capi. boursière (M€)	7
Clôture du 24/04/20	

Memscap

1^{er} trimestre : progression des ventes de +10%

En 2009, l'activité de Memscap avait baissé de 33%, conséquence de la crise des *subprime*. Le contexte est très différent tout comme le profil du groupe qui n'est quasiment plus présent sur le « mass market ». Ces éléments devraient lui permettre de mieux amortir le choc d'autant plus que ce n'est pas la 1^{ère} crise que la direction gère. Par ailleurs, le groupe dispose des liquidités confortables et d'un bilan sain. D'un point de vue boursier, la capitalisation a continué de chuter et est désormais de 6 M€ alors que les disponibilités du groupe et le prix de licence de IOMA s'élèvent à eux seuls à 7 M€. La capitalisation boursière représente ainsi 36% des capitaux propres de Memscap

	12/19	12/20e	12/21e
CA (M€)	13	13	14
EBIT (M€)	0	0	1
Marge d'EBIT (%)	1,0	2,9	4,9
EBIT retraité (M€)	-0	-0	0
RNPG retraité (M€)	-0	0	0
BPA retraité (€)	-0,00	0,03	0,07
Révision (%)	580,7	-61,7	-43,3
Levier (x)	3,2	2,4	1,7
EV/EBIT (x)	ns	ns	56,3
P/E (x)	ns	32,0	12,7
Rendement (%)	0,0	0,0	0,0

CA T1 de 3,4 M€, +10% (+7% en dollar) ; marge brute 29% vs 30% au T1 2019, EBITDA 0,3 M€ vs 0,2 M€ ; RN 0 M€ vs -0,1 M€ ; disponibilités 3,4 M€ / CA Avionique +9% à 1,8 M€, Communications Optiques +31,5% à 1,1 M€, Médical -31% à 0,4 M€, Autres Activités stables à 0,1 M€.

Le CIC est porteur de liquidités sur Memscap. Arnaud Riverain a signé un contrat de recherche avec la société Memscap, le CIC en est le diffuseur exclusif.

Le T1 est marqué par le retour d'un client historique. Cela explique en partie la bonne dynamique de l'Avionique. Les Communications Optiques ont bénéficié d'un effet de base favorable. La quasi-intégralité de leurs ventes se situe en Chine alors même que le pays subissait son pic épidémiologique. Le Médical reste volatil dépendant essentiellement d'appels d'offres. Quid du T2 ? La fermeture pendant 15 jours de l'usine américaine du fait du Covid-19 va peser sur le CA car elle devrait retrouver son niveau de production normatif 10-15 jours après sa réouverture. C'est donc 1/3 de son activité américaine qui pourrait être amputée. Notons que la réouverture a été obtenue suite à l'obtention de la qualification « Essential Businesses and Operations », gage de poursuite de l'activité si la pandémie perdure plusieurs mois. En termes de commandes, pour le moment aucun signal inquiétant majeur n'est apparu. Néanmoins, l'absence de visibilité incite à la prudence notamment pour l'activité Avionique qui pourrait pâtir des conséquences liées au ralentissement voire à l'arrêt de certaines usines des grands avionneurs. Au regard de la situation actuelle exceptionnelle et en attendant de disposer de plus de visibilité, nous mettons sous revue nos prévisions.

Arnaud Riverain
 Analyste financier
 +33 6 43 87 10 57
 ariverain@greensome-finance.com