



**Actionnariat :**

Ormylia 23,5%, ISA Finance/Socodol 20,9%

| Données boursières |       | 13/4/23   | n actions : 21,253 |       |       |
|--------------------|-------|-----------|--------------------|-------|-------|
| Dernier cours :    |       | 1,56€     |                    |       |       |
| +haut /+bas 1 an : |       | 1,93/1,45 |                    |       |       |
| Cap. boursière :   |       | 33,2 M€   |                    |       |       |
| Performance YTD :  |       | - 5%      | Perf. 2022 :       | - 6%  |       |
|                    |       | 2020      | 2021               | 2022  | 2023e |
| BNA                | 0,03€ | 0,05€     | 0,07€              | 0,06€ | 0,08€ |
| Var. BNA           |       | + 51%     | + 36%              | - 13% | + 23% |
| Cash Flow pa       | 0,1€  | 0,1€      | 0,1€               | 0,1€  | 0,1€  |
| Actif Net pa       | 0,9€  | 0,9€      | 0,9€               | 0,9€  | 0,9€  |
| Dividende net      | 0,03€ | 0,05€     | 0,05€              | 0,05€ | 0,05€ |
| PER                |       |           | 22,1x              | 25,5x | 20,7x |
| P/CF               |       |           | 11,8x              | 12,8x | 11,4x |
| P/AN               | 1,74  | 1,67      | 1,76               | 1,74  | 1,69  |
| Rendement net      |       | 3,2%      | 3,2%               | 3,2%  | 3,2%  |
| CB/CA              |       |           | 1,19               | 0,83  |       |
| VE/CA              |       |           | 1,24               |       |       |
| VE / Ebitda        |       |           | 13,3x              |       |       |

**Riber - Résultats 2022 - Sfaf – 14 avril 2023**

Riber toujours unique, un peu compliqué, et pas très rentable, mais doté d'une nouvelle direction, d'un carnet de commandes au maximum historique et acteur de niche positionné idéalement en principe sur les semi-conducteurs du futur.

Dans un monde où la microélectronique devient le substrat de beaucoup de choses. Ce qui justifie très vraisemblablement des multiples encore plus que raisonnables pour de la High Tech à 20,7x RN 2024<sup>e</sup> et environ 1,2x CB/CA ou VE/CA.

M. Christian Dupont, Pdt du Directoire : dans la société depuis le 6 février 2023. Ingénieur ex-Texas Instruments pendant 20 ans : composants pour téléphone portables, développés en partenariats avec les grands fabricants + pilotage de start-ups : composants optiques, micromachines, etc...

M. Michel Picault : ex CEO, membre du Directoir

**1 - Riber : équipements MBE : machines pour la production de matériaux par dépôt épitaxial par jet moléculaire.**

**a) Base installée :**

- 632 machines dans 325 laboratoires de recherche, qui servent souvent à mettre au point des applications de production

- 125 machines en opération chez 46 clients industriels

⇔ base installée de 757 machines, qui génère du service de maintenance et de pièces détachées, et aussi du remplacement : les clients très fidèles en fait.

Besoin de machines configurables pour la recherche, et de machines plus grosses, stables, fiables et automatisables pour la production en série. Riber fournit aussi l'interface utilisateur.

NB : la recherche débouche de plus en plus souvent sur de la production : Riber capable de fournir des machines compatibles entre les deux domaines.

Part de marché globale estimée : 56%.

Riber est reconnu mondialement et voit arriver toutes les demandes.

| Activités et Résultats  | CA           |      | en % |      | en %    |      |
|-------------------------|--------------|------|------|------|---------|------|
|                         | 2022 c. 2021 | 2022 | 2021 | 2020 | Var. CA | 2020 |
| Systèmes                |              | 14,8 | 53%  | 17,4 | - 15%   | 56%  |
| Services et Accessoires |              | 13,0 | 47%  | 13,8 | - 6%    | 44%  |
| Holding & Eliminations  |              |      |      |      |         |      |
|                         |              | 27,8 | 100% | 31,2 | - 11%   | 100% |

Sources : publications société

Machines de recherche : marché d'une dizaine de machines par an, tiré par la recherche sur l'informatique quantique en ce moment. Prix 1M à 2M€. Concurrents : Veeco, Omicron, MBE Komponenten, DCA.

Machines de production : 8-12 machines par an. Un seul concurrent : Veeco (USA). Riber a 70% de ce marché.

**b) Proposition de valeur :** besoins de semis liés à l'explosion des télécoms et des datas, qui demandent toujours plus de systèmes, et consomment de plus en plus d'énergie. La loi de Moore a épuisé son potentiel : besoin de doper le silicium de base avec d'autres matériaux déposés par jet moléculaire par couches de quelques nanomètres. Avec

un besoin de qualité absolue : structure cristalline la plus régulière possible : l'épitaxie se fait dans un grand vide et une température très élevée. Production de semi-conducteurs composés variés en fait, dédiés à chaque application.

Marchés finaux : télécoms haut débit, RF, téléphone portable, médical, aérospatial-défense (détecteurs IR des satellites, etc...).

## **2 - Résultat 2022 :**

**a) CA : 27,8M€ c. 31,2** : 6 machines livrées contre 8 : la production pénalisée par le manque de cartes électroniques : toutes les machines vendues n'ont pas été livrées => achat de cartes à des prix élevés chez des brokers, et recherche de nouveaux fournisseurs pour être moins dépendants. Idem pour les pièces détachées : activité en baisse avec le manque de composants.

Marge brute stable : les prix de ventes augmentés, et en proportion du CA plus d'accessoires et services mieux margés.

Plus de frais commerciaux : +0,6

Un peu moins de R&D mais avant tout avec la fin de programmes exceptionnels.

RO = 0, mais avec des coûts exceptionnel de -1,3M€ : arrêt de la production d'évaporateurs, et dépréciation des stocks de -0,9M€ + un peu de restructurations.

### **b) Bilan :**

- plus de stocks : i) de composants, avec l'accélération de la construction d'usines de semis dans le monde, et pour anticiper l'allongement des délais de livraisons, ii) de produits semi-finis, avec l

- avances clients : 40% versé à la commande. Une grosse commande au S2.

- dette financière : que du PGE, dont 0,9M€ ont été remboursés en 2022.

**c) Carnet de commandes** : 29,9M€ : pour 11 systèmes, doublé en un an et au max historique : marché chinois très actif, porté par la rénovation des réseaux télécoms, et les détecteurs IR pour le ferroviaire TGV : contrôle permanent de la qualité des voies, + commande d'une machine au T1-2023 et beaucoup de prospects.

### **d) Perspectives :**

Stratégie : identifier les nouveaux marchés pour la MBE créés par les mégatrends en cours : applications pour les megafabs qui gravent en 300mm ⇔ intégrer le MBE dans les grandes usines automatisées.

Grands marchés futurs :

i) capteurs 3D lasers (Lidar, etc...), notamment ceux qui traversent l'écran, développés par Apple, qui requièrent une épitaxie de grande qualité (atomes rangés de façon ordonnée) et une grande capacité de production. Riber a la solution avec sa machine MBE 8000 en test chez un client à Dallas.

ii) photonique intégrée sur silicium (des projets financés par le gvt français France Relance) : pour télécoms et datacoms. Développer des Systems On a Chip pour remplacer les cartes actuelles émetteur/récepteur qui intègrent de nombreux composants. Besoin de matériaux nouveaux, que l'on peut faire avec la MBE, et qu'on ne peut pas faire en MOCV=> machine MBE 6000 intégrée réacteur + traitement des wafers.

iii) ordinateur quantique, qui génère des opportunités pour les machines de recherche. Besoin de générer des qbits en grandes quantités. Les plus grands labos de R&D sont mobilisés sur le sujet, et Riber est présent sur 5 des 7 domaines de recherche, avec sa technologie ultra-propre et à très grand vide. Besoin de systèmes multi-réacteurs pour traiter un même wafer, ce que Riber sait fabriquer. Pour des machines à prix unitaire de 7 à 8M€.

: le marché des capteurs 3D commence à basculer de la recherche vers la prod, et la première machine standard sera livrée en 2024, les composants photoniques commenceront à être produits en 2025, etc... mais Riber peut vendre des machines de recherche entretemps.

## Riber

### Compte de résultats et prévisions :

| en M€                 | 2020  | 2021  | 2022p | 2023e | 2024e |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Chiffre d'affaires    | 30,23 | 31,20 | 27,80 | 40,0  | 42,0  |
| EBE                   | 1,98  | 2,60  | 2,60  | 3,30  | 3,50  |
| Résultat Op. Courant  | 0,69  | 1,30  | 1,30  | 2,0   | 2,2   |
| Marge opérationnelle  | 2,3%  | 4,2%  | 4,7%  | 5,0%  | 5,2%  |
| Résultat financier    | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -0,01 | -0,01 |
| RCAI                  | 0,68  | 1,29  | 1,29  | 2,0   | 2,2   |
| Résultat net pdg      | 0,26  | 1,50  | 0,20  | 1,3   | 1,6   |
| Résultat net retraité | 0,73  | 1,10  | 1,50  | 1,3   | 1,6   |
| Marge nette           | 2,4%  | 3,5%  | 5,4%  | 3,3%  | 3,8%  |

Sources : publications société

Prévisions : Olier E&R

Retrait. 2020 : -0,47 : impact de la baisse du dollar US sur les créances commerciales

Retrait. 2021 : +0,4 : impact de la hausse du dollar US sur les créances commerciales

Retrait. 2022 : -1,3 : dépréciation stock

Financement nb : EBE 2020&21 : hors impact IFRS16 de & /SF &

|                          | 2020 | 2021  | 2022  | 2023 | 2024 |
|--------------------------|------|-------|-------|------|------|
| CAF                      | 2,02 | 2,40  | 2,80  | 2,6  | 2,9  |
| - Investissements bruts* | 1,67 | 3,10  | 2,40  | 2,5  | 2,5  |
| = Free cash-flow         | 0,35 | -0,70 | 0,40  | 0,1  | 0,4  |
| * dt acquisitions        | 0,13 |       |       |      |      |
| +/- Variation BFR        |      | -0,66 | -1,30 |      |      |
| - Dividende              |      | 1,06  | 1,06  | 1,1  | 1,1  |
| = cash discrétionnaire   |      | -2,4  | -2,0  |      |      |

|        |       |       |       |        |  |
|--------|-------|-------|-------|--------|--|
| COGS   | 21,40 | 20,20 | 18,00 |        |  |
| MB/CA  | 29,2% | 35,3% | 35,3% | -0,0pt |  |
| R&D    | 2,14  | 3,59  | 3,20  |        |  |
| R&D/CA | 7,1%  | 11,5% | 11,5% |        |  |

### Bilan 31/12/2022 en M€

|                          |       |                       |       |
|--------------------------|-------|-----------------------|-------|
| Immobilisations          | 11,60 | Fonds Propres         | 18,80 |
| Autres actifs**          | 29,10 | Prov. LT              | 2,50  |
| Liquidités               | 6,10  | Dettes financières*   | 7,40  |
|                          | 46,80 | Autres passifs**      | 18,10 |
|                          |       |                       | 46,80 |
| ** : dt IFRS 16          |       |                       |       |
|                          |       | * : dont DCT :        |       |
| Dettes nettes :          | 1,30  |                       |       |
| Dettes nettes/FP :       | 7%    | FR                    | 17,10 |
| ROE :                    | 8,0%  | BFR                   | 11,00 |
| Coût moyen de la dette : | 0%    | Trésorerie Nette      | 6,10  |
| DN/Ebitda                | 0,5x  |                       |       |
|                          |       | ** dt avances clients | 12,90 |

### Bilan 31/12/2021 en M€

|                    |       |                     |       |
|--------------------|-------|---------------------|-------|
| Immobilisations    | 12,40 | Fonds Propres       | 19,80 |
| Autres actifs**    | 23,00 | Prov. LT            | 0,70  |
| Liquidités         | 5,90  | Dettes financières* | 7,50  |
|                    | 41,30 | Autres passifs**    | 13,30 |
|                    |       |                     | 41,30 |
| ** : dt IFRS 16    |       |                     |       |
|                    |       | * : dont DCT :      | 7,40  |
| Dettes nettes :    | 1,60  | dt avances clients  | 5,40  |
| Dettes nettes/FP : | 8%    | FR                  | 8,20  |
| ROE :              | 5,6%  | BFR                 | 9,70  |
|                    |       | Trésorerie Nette    | -1,50 |

Sources : publications société

## 3 - Questions :

### Q : base installée par secteur client ?

R : environ 70% dans les télécoms, 20% dans le médical, et 10% dans l'Aérospatial-Défense, où les séries sont très limitées.

### Q : montée en cadence ?

R : besoin de doubler les capacités. De la place pour ça à Bezons, surdimensionnée au départ.

### Q : interdictions US - Chine ?

R : toutes les exportations déjà soumises à licence. Bien présenter le dossier quand il s'agit de prospects chinois. L'administration française très dépendante des autorisations US. Pas de licence quand les applications sont militaires, et surtout NBC.

### Q : production ? assez de monde ?

R : Challenge permanent pour trouver des personnels de productions : Riber a sa propre école en interne, et finit par trouver assez de gens jeunes intéressés à former. Les procédés de fabrication : mécanique de précision etc.... pas forcément très sophistiqués, mais beaucoup de procédures très précises à appliquer.

### Q : investissements en hausse ?

R : l'usine de Bezons peut produire 18 machines par an ⇔ assez de capacités jusqu'en 2024. Peu de capex en fait : des salles blanches et de l'outillage. De la R&D immobilisées : total investissement 0,8M€. Le retour sur investissement atteint avec 2 machines.

### Q : marge brute 2023 ?

R : les prix de ventes augmentés : pas d'inquiétude sur la MB.

### Q : part de la maintenance dans le CA 2023 ?

R : Riber n'arrive pas à faire croître la part de maintenance etc... tirée de la base installée autant qu'il le faudrait : pas de contrat de maintenance avec les laboratoires de recherche ⇔ mieux planifier la maintenance avec les clients, qui n'ont pas toujours les budgets nécessaires.

Machines de production : les clients savent souvent faire la maintenance eux-mêmes.

Une machine peut durer largement plus de 10 ans, mais obsolescence des machines si on ne peut pas y installer des nouveaux capteurs pour un suivi plus digital de la production. Les sujets de recherche évoluent aussi, et il faut rééquiper les machines : avec des sources différentes, etc... après rapatriement à l'usine de Bezons.

Riber est aussi capable de déconstruire une de ses machines et surtout de nettoyer une machine des composants toxiques qu'elle peut renfermer avant destruction.