



Dolfines

Ingénierie lourde / France

S1 : progression du chiffre d'affaires des deux segments

Publication Res./CA - 28/07/2022

Le chiffre d'affaires du S1 a atteint 4,3m€, confirmant la bonne tendance observée au T1. Alors que les activités Pétrole & Gaz se sont fortement reprises grâce au niveau élevé des prix du pétrole, 8,2 France a continué d'afficher une forte croissance. Les perspectives à l'horizon du S2 sont également favorables, l'activité restant soutenue dans le forage et les effectifs progressant dans le secteur des énergies renouvelables. Globalement, la publication est positive et devrait contribuer à soutenir le cours de l'action.

Actualité

S1 (comparaison avec 8,2 France) :

CA du groupe : 4,3m€ (+34 % en glissement annuel)

- Pétrole et gaz : 2,6m€ (+63 % en glissement annuel).
- Énergies renouvelables : 1,6m€ (+33 % en glissement annuel)
- Ingénierie et technologies : 0,1m€ (-75 % en glissement annuel).

Analyse

Dans le secteur **Pétrole et gaz**, le CA des activités d'audit et d'inspection a progressé de 67 % à 1,5m€, apportant la plus forte contribution à la croissance de la division. Un certain nombre de projets ont été exécutés dans des régions/pays actifs tels que le Brésil et le Moyen-Orient. Le chiffre d'affaires dans l'assistance technique a atteint 1,1m€, en hausse de 47 % en glissement annuel, les contrats interrompus lors de la pandémie reprenant.

Dans le secteur des **Energies Renouvelables**, l'activité de 8,2 France est désormais consolidée. Le chiffre d'affaires dans l'offshore a progressé en glissement annuel, notamment grâce au projet Banc de Guérande (Saint-Nazaire) comprenant 80 éoliennes. Pour assurer les phases de fabrication (inspection), d'installation et de mise en service du projet, 8.2 France a détaché 8 personnes.

Impact

Recommandation maintenue



Kevin VO

capitalgoods@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

cs.alphavalue.com

Cette analyse a été commandée et financée par l'entreprise concernée et constitue donc un avantage non-matériel mineur tel que défini par MIFID2

Achat	Potentiel: 299 %
Cours objectif à 6 mois	0,41 €
Cours	0,10 €
Cap. boursière M€	1,97
Momentum du cours	NÉGATIF
Extrême 12 mois	0,09 ▶ 0,64
Sustainability score	5,5 / 10
Credit Risk	DDD →
Bloomberg	ALDOL FP Equity
Reuters	ALDOL.PA

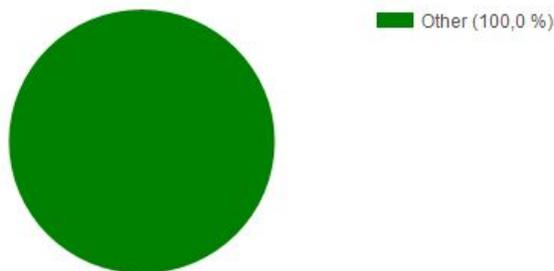

[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)


Performance	1s	1m	3m	12m
Dolfines	-52,5 %	-70,5 %	-79,8 %	-77,6 %
Biens d'investissement	-0,35 %	3,16 %	-5,48 %	-22,2 %
STOXX 600	1,33 %	3,14 %	-3,64 %	-6,66 %

Dernière maj : 10/05/2022	12/21A	12/22E	12/23E	12/24E
PER ajusté (x)	-7,65	-4,19	-3,83	12,9
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-11,2	-23,6	-10,6	4,54
BPA ajusté (€)	-0,08	-0,02	-0,03	0,01
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (k€)	4 392	7 340	8 062	9 937
Marge d'EBIT (%)	-29,5	-4,46	-7,06	8,83
Résultat net pdg (k€)	-1 558	-634	-900	275
ROE (après impôts) (%)	-81,8	-20,4	-18,6	5,46
Taux d'endettement (%)	168	49,4	20,5	20,4

[Valorisation](#) - [Comptes](#)

Géographie du chiffre d'affaires



Compte d'exploitation consolidé

	12/21A	12/22E	12/23E
Chiffre d'affaires	k€ 4 392	7 340	8 062
Croissance du CA	% 73,9	67,1	9,84
Variation des coûts de personnel	% 39,5	94,1	10,7
EBITDA	k€ -1 423	-181	-417
Marge d'EBITDA(R)	% -32,4	-2,47	-5,18
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -1 486	-497	-763
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -1 492	-497	-763
Résultat financier net	k€ -136	-136	-136
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ 70,9	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	k€ -0,15	0,00	0,00
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
Résultat net ajusté, pdg	k€ -1 552	-634	-900
NOPAT	k€ -1 040	-348	-534

Tableau de financement

EBITDA	k€ -1 423	-181	-417
Variation du BFR	k€ 0,00	-200	0,00
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	0,00	0,00
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€		
Cash flow d'exploitation total	k€ -1 423	-381	-417
Investissements matériels	k€ -600	-600	-600
Flux d'investissement net	k€ -1 600	-600	-600
Charges financières nettes	k€ -136	-136	-136
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 660	4 000	1 000
Flux financiers totaux	k€ 524	3 121	864
Variation de la trésorerie	k€ -2 500	2 140	-154
Cash flow disponible (avant div)	k€ -2 160	-1 118	-1 154

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 19 146	32 479	32 479
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 18 846	25 812	33 479
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ -0,08	-0,02	-0,03
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,66 €	35 %	● Nordex SE
Somme des parties	0,83 €	20 %	● Saipem
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	● Elecnor
P/E	0,05 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,17 €	5 %	
Objectif de cours	0,41 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/21A	12/22E	12/23E
Survaleurs	k€		
Total actif incorporel	k€ 3 576	3 860	4 114
Immobilisations corporelles	k€ 24,3	24,3	24,3
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 1 277	1 477	1 477
Autres actifs courants	k€ 70,4	67,1	67,1
Actif total (net des engagements CT)	k€ 6 215	6 696	6 950
Capitaux propres part du groupe	k€ 1 434	4 792	4 892
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€ 3,34	3,34	3,34
Total des prov. pr risques et charges	k€ 3,34	3,34	3,34
Charges d'IS	k€ 936	936	936
Autres charges	k€ 40,0	40,0	40,0
Endettement net / (trésorerie)	k€ 3 807	925	1 078
Passifs totaux	k€ 6 220	6 696	6 950

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 4 878	5 362	5 616
-------------------	----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-81,8	-20,4	-18,6
Rendement des capitaux investis	%	-21,3	-6,49	-9,51
Ratio d'endettement	%	168	49,4	20,5
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-2,67	-5,10	-2,58
Couverture des frais financiers	x	-10,9	-3,65	-5,59

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-7,65	-4,19	-3,83
Rendement du cash flow disponible	%	-17,9	-33,4	-34,5
P/ANC	x	8,41	0,70	0,68
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 12 061	3 345	3 345	
+ Provisions	k€ 3,34	3,34	3,34	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 3 807	925	1 078	
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	k€ 0,00	0,00	0,00	
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	k€			
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	k€			
= Valeur d'entreprise	k€ 15 871	4 273	4 427	
VE/EBITDA(R)	x	-11,2	-23,6	-10,6
VE/CA	x	3,61	0,58	0,55

Analyste : Kevin Vo, Changements de prévisions : 10/05/2022.