



Dolfines

Ingénierie lourde / France

Un bon début d'année

Nouvelle importante - 31/03/2022

Le titre progresse de 15% à très court terme grâce à la publication d'un communiqué de presse favorable rapportant un chiffre d'affaires (pour janvier et février) supérieur à celui de 2019 (1,3m€). Factorig (division inspection) a été à l'origine de la performance, opérant en Amérique latine et bénéficiant d'une forte activité commerciale.

Actualité

Chiffre d'affaires de 1,3m€ pour janvier et février, dont :

- 0,8m€ pour Factorig, contre 0,4m€ en 2021 et 1m€ en 2019

Analyse

Factorig a été principalement à l'origine de ce bon début d'année. Le chiffre d'affaires publié par la division inspection & audit atteint en effet 0,80m€, soit 62% de l'ensemble des revenus du groupe. La société a remporté deux contrats d'inspection de plateformes semi-submersibles situées en Amérique latine (Brésil ?). L'activité commerciale s'est également accélérée, les appels d'offres reçus par Factorig représentant un montant supérieur à 1m€ par mois. Même si Dolfines ne remportera pas l'ensemble de ces derniers, il s'agit néanmoins d'un indicateur encourageant.

Dans les énergies renouvelables, le groupe a participé à l'inspection de turbines et de nacelles pendant leur fabrication pour le parc éolien offshore du "Banc de Guérande". A mesure de l'avancée du chantier offshore, d'autres travaux devraient suivre. Exploité par EDF, le projet génère une capacité de 480MW, à partir de 80 turbines de 6MW (General Electric Haliade 150).

Impact

Nous allons mettre à jour notre modèle pour tenir compte de cette publication.



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: 32,7 %

Cours objectif à 6 mois	0,53 €
Cours	0,40 €
Cap. boursière M€	7,66
Momentum du cours	DÉFAVORABLE
Extrême 12 mois	0,27 ▶ 0,89
Sustainability score	2,4 / 10
Credit Risk	DDD →
Bloomberg	ALDOL FP Equity
Reuters	ALDOL.PA

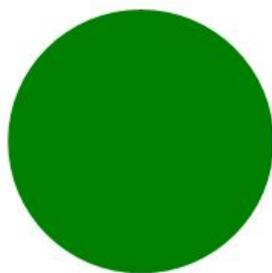
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Dolfines	-4,71 %	16,0 %	11,2 %	-54,3 %
Biens d'investissement	-1,65 %	0,13 %	-14,6 %	-6,80 %
STOXX 600	1,36 %	1,56 %	-5,84 %	6,86 %

Dernière maj : 28/03/2022	12/20A	12/21E	12/22E	12/23E
PER ajusté (x)	-3,44	-10,2	-11,7	-11,6
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-5,76	-15,3	-25,3	-23,6
BPA ajusté (€)	-0,15	-0,06	-0,03	-0,03
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€)	2 525	6 030	7 273	8 307
Marge d'EBIT (%)	-67,5	-18,2	-7,56	-6,63
Résultat net pdg (k€)	-2 323	-1 379	-893	-936
ROE (après impôts) (%)	-121	-68,2	-73,0	-116
Taux d'endettement (%)	79,4	83,6	286	313

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

Géographie du chiffre d'affaires



■ Other (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/20A	12/21E	12/22E
Chiffre d'affaires	k€ 2 525	6 030	7 273
Croissance du CA	% -58,1	139	20,6
Variation des coûts de personnel	% -49,6	151	11,1
EBITDA	k€ -1 827	-917	-416
Marge d'EBITDA(R)	% -72,4	-15,2	-5,72
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -1 934	-1 188	-702
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -1 934	-1 188	-702
Résultat financier net	k€ -71,6	-191	-191
dt serv. des engagts de retraites	k€	-2,85	-3,51
Éléments except. et autres (avt impôts)	k€ -306	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	k€ -11,8	0,00	0,00
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
Résultat net ajusté, pdg	k€ -2 323	-1 379	-893
NOPAT	k€ -1 354	-830	-489

Tableau de financement

EBITDA	k€ -1 827	-917	-416
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
Éléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€		
Cash flow d'exploitation total	k€ -1 827	-1 117	-416
Investissements matériels	k€ -300	-300	-300
Flux d'investissement net	k€ -300	-1 300	-300
Charges financières nettes	k€ -71,6	-191	-191
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 3 200	1 860	0,00
Flux financiers totaux	k€ 3 128	3 553	-1 385
Variation de la trésorerie	k€ 1 001	1 136	-2 101
Cash flow disponible (avant div)	k€ -2 199	-1 608	-907

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 18 546	19 146	19 146
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 15 637	22 376	26 206
BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)	€ -0,15	-0,06	-0,03
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,86 €	35 %	● Nordex SE
Somme des parties	0,99 €	20 %	● Saipem
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	● Elecnor
P/E	0,20 €	10 %	
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,20 €	5 %	
Objectif de cours	0,53 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/20A	12/21E	12/22E
Survaleurs	k€		
Total actif incorporel	k€ 3 009	3 038	3 052
Immobilisations corporelles	k€ 10,3	10,3	10,3
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 821	1 021	1 021
Autres actifs courants	k€ 82,7	57,1	57,1
Actif total (net des engagements CT)	k€ 4 204	4 407	4 421
Capitaux propres part du groupe	k€ 2 374	1 669	777
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€	164	166
Autres prov. pour risques et charges	k€ 25,5	25,5	25,5
Total des prov. pr risques et charges	k€ 25,5	189	192
Charges d'IS	k€ 781	781	781
Autres charges	k€ 0,00	0,00	0,00
Endettement net / (trésorerie)	k€ 1 023	1 768	2 671
Passifs totaux	k€ 4 204	4 407	4 421

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 3 840	4 069	4 083
-------------------	----------	-------	-------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-121	-68,2	-73,0
Rendement des capitaux investis	%	-35,2	-20,4	-12,0
Ratio d'endettement	%	79,4	83,6	286
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-0,56	-1,93	-6,42
Couverture des frais financiers	x	-27,0	-6,33	-3,75

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-3,44	-10,2	-11,7
Rendement du cash flow disponible	%	-23,2	-13,3	-11,8
P/ANC	x	3,99	7,23	9,86
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 9 473	12 061	7 662
+ Provisions	k€ 25,5	189	192
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€ 1 023	1 768	2 671
+ 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€ 10 521	14 018	10 525
VE/EBITDA(R)	x -5,76	-15,3	-25,3
VE/CA	x 4,17	2,32	1,45

Analyste : Kevin Vo, Changements de prévisions : 28/03/2022.