



# Collaboration pour amener les flotteurs sur la scène internationale

Nouvelle importante - 06/04/2020

**Dolfines/Dietswell et CIMC Raffles ont signé un protocole d'accord. Cette collaboration constitue une bonne nouvelle, étant une étape nécessaire à la commercialisation du flotteur, comme nous l'avons soutenu par le passé. CIMC Raffles est un groupe chinois présent dans le monde entier, ce qui devrait faciliter la commercialisation du flotteur à l'échelle internationale.**

## Actualité

Dolfines/Dietswell et CIMC Raffles ont signé un protocole d'accord afin de développer les activités dans l'éolien flottant

## Impact

Principal avantage, Dolfines/Dietswell gagnera beaucoup en influence en collaborant avec un groupe international doté de capacités de fabrication.

CIMC Raffles est la filiale dans l'ingénierie offshore du groupe China International Marine Containers (CIMC), propriété du China Merchant Group et de Cosco Shipping. CIMC Raffles est un groupe EPC (Engineering Procurement Construction) possédant des chantiers navals et travaillant sur des projets pétroliers et gaziers tels que des plateformes de forage semi-submersibles et des plateformes élévatrices. Il s'agit donc d'un groupe spécialisé dans le pétrole et le gaz se diversifiant dans le secteur plus dynamique des énergies renouvelables.

Enfin, les deux opérateurs partagent les mêmes idées et ont une expérience commune dans le secteur du pétrole et du gaz offshore, ce qui est un point positif qui devrait faciliter la collaboration. CIMC s'adresse à un marché à la fois mondial et diversifié, avec des contrats signés avec des compagnies pétrolières telles que BP et Petrobras. Nous estimons que ces dernières (compagnies pétrolières) seront les premiers clients potentiels de CIMC/Dolfines, ce qui a été confirmé par le directeur marketing de CIMC Raffles dans son communiqué de presse, le groupe cherchant à "accompagner les majors O&G vers un avenir neutre en carbone, garantissant une production offshore rentable en donnant une seconde vie aux infrastructures O&G".



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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel: 314 %</b>
Cours objectif à 6 mois	1,66 €
Cours	0,40 €
Cap. boursière M€	2,55
Momentum du cours	<b>DÉFAVORABLE</b>
Extrême 12 mois	0,16 ▶ 1,38
Bloomberg	ALDIE FP Equity
Reuters	ALDIE.PA



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

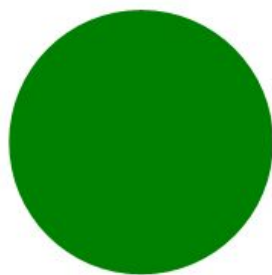


Performance	1s	1m	3m	12m
Dietswell	56,9 %	-21,3 %	-52,9 %	-69,2 %
Biens d'investissement	0,18 %	-16,4 %	-26,6 %	-15,2 %
STOXX 600	-0,59 %	-20,0 %	-26,1 %	-20,5 %

Dernière maj : 24/01/2020	12/18A	12/19E	12/20E	12/21E
PER ajusté (x)	-18,8	-8,90	-5,47	19,2
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	ns	-26,0	6,14	3,53
BPA ajusté (€)	-0,05	-0,12	-0,07	0,02
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€)	7 149	7 200	8 775	21 875
Marge d'EBIT (%)	10,7	-7,68	7,46	9,79
Résultat net pdg (k€)	-282	-774	-613	219
ROE (après impôts) (%)	-7,64	-21,9	-21,1	6,47
Taux d'endettement (%)	25,8	57,1	72,2	34,3

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

## Géographie du chiffre d'affaires



Other (100,0 %)

## Compte d'exploitation consolidé

	12/18A	12/19E	12/20E
Chiffre d'affaires	k€ 7 149	7 200	8 775
Croissance du CA	% 5,54	0,71	21,9
Variation des coûts de personnel	% 4,85	6,16	6,33
EBITDA	k€ 21,3	-363	927
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% 0,30</b>	<b>-5,05</b>	<b>10,6</b>
Dotations aux amortissements	k€		
Résultat opérationnel courant	k€ -273	-713	542
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -250</b>	<b>-713</b>	<b>98,3</b>
Résultat financier net	k€ -29,3	-60,6	-501
dt serv. des engagts de retraites	k€	-5,70	-7,02
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	k€ -2,45	0,00	-211
Mises en équivalence	k€		
Intérêts minoritaires	k€		
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€ -282</b>	<b>-774</b>	<b>-613</b>
NOPAT	k€ -175	-495	73,7

## Tableau de financement

EBITDA	k€ 21,3	-363	927
Variation du BFR	k€ -144	0,00	500
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ -2,45	0,00	-211
Eléments exceptionnels	k€		
Autres cash flow d'exploitation	k€ 207		
Cash flow d'exploitation total	k€ 82,0	-363	1 216
Investissements matériels	k€ -1 313	-500	-500
Flux d'investissement net	k€ -1 449	-500	-2 500
Charges financières nettes	k€ -29,3	-60,6	-501
Dividendes (maison mère)	k€		
Dividendes payés aux minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€ 1 061	0,00	2 015
Flux financiers totaux	k€ 1 743	424	666
Variation de la trésorerie	k€ 377	-439	-618
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -1 260</b>	<b>-924</b>	<b>215</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 6 364	6 364	8 379
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 5 834	6 364	8 379
<b>BPA ajusté (at amort. surval. et dilut.)</b>	<b>€ -0,05</b>	<b>-0,12</b>	<b>-0,07</b>
Actif net réévalué par action	€		
<b>Dividende net par action</b>	<b>€ 0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	2,82 €	35 %	● TechnipFMC
Somme des parties	2,98 €	20 %	● Saipem
VE/Ebitda	0,22 €	20 %	● Elecnor
P/E	0,20 €	10 %	● Ecoslops
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,20 €	5 %	
Objectif de cours	1,66 €	100 %	

[Calcul NAV/SOTP](#)

## Bilan

	12/18A	12/19E	12/20E
Survaleurs	k€		
Total actif incorporel	k€ 2 942	3 092	3 207
Immobilisations corporelles	k€ 1 136	1 136	1 136
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€		
BFR	k€ 2 192	2 192	1 692
Autres actifs courants	k€ 188	182	182
Actif total (net des engagements CT)	k€ 6 655	6 800	6 416
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 4 076</b>	<b>2 975</b>	<b>2 823</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€		
Intérêts minoritaires	k€	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€	328	333
Autres prov. pour risques et charges	k€ 83,4	83,4	83,4
Total des prov. pr risques et charges	k€ 83,4	411	416
Charges d'IS	k€ 1 225	1 225	1 225
Autres charges	k€ 31,2	31,2	31,2
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ 1 239</b>	<b>2 158</b>	<b>1 920</b>
Passifs totaux	k€ 6 655	6 800	6 416

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 6 269	6 420	6 035
-------------------	----------	-------	-------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	%	<b>-7,64</b>	<b>-21,9</b>	<b>-21,1</b>
Rendement des capitaux investis	%	-2,79	-7,71	1,22
<b>Ratio d'endettement</b>	%	<b>25,8</b>	<b>57,1</b>	<b>72,2</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	58,3	-5,94	2,07
Couverture des frais financiers	x	-9,34	-13,0	1,10

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-18,8</b>	<b>-8,90</b>	<b>-5,47</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-21,8	-13,4	6,42
P/ANC	x	1,42	2,31	1,19
<b>Rendement du dividende</b>	%	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 5 784	6 881	3 352	
+ Provisions	k€ 83,4	411	416	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 1 239	2 158	1 920	
+ 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€ 7 107	9 450	5 688	
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>ns</b>	<b>-26,0</b>	<b>6,14</b>
VE/CA	x	0,99	1,31	0,65

Analyste : Kevin Vo, Changements de prévisions : 24/01/2020.