



# Gaussin

Ingénierie lourde / France

You can continue to receive AlphaValue's Research under MiFID II [Learn more](#)

## Emission d'une nouvelle obligation convertible

06/02/2018

### ■ Changement d'EPS

2017 : € -0,13 vs -0,11	ns
2018 : € -0,04 vs -0,04	ns

Compte tenu du fait que nous attendions environ 78m d'actions diluées (moyenne) à fin 2017 contre 70m réalisés, l'impact sur le BPA est dilutif (baisse du nombre d'actions pour une perte attendue inchangée).

**Felix BRUNOTTE**

capitalgoods@alphavalue.eu

+33 (0) 1 70 61 10 50

corporate.alphavalue.com

AlphaValue a été mandaté par Gaussin pour la production et la diffusion d'une analyse financière sur Gaussin.

### Call Option **Potentiel : 57,6 %**

Cours objectif à 6 mois	0,25 €
Cours	0,16 €
Cap. boursière M€	23,0
Momentum du cours	<b>BON</b>
Extrême 12 mois	0,13 ▶ 0,40
Bloomberg	ALGAU FP Equity
Reuters	ALGAU.PA

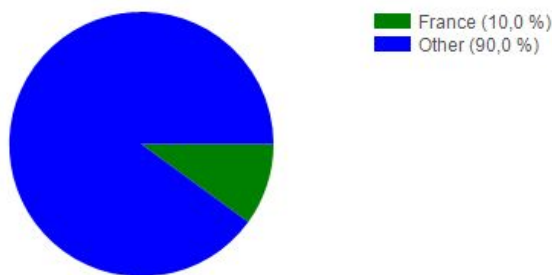
[Téléchargez l'analyste complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Gaussin	-4,55 %	15,7 %	14,0 %	-54,4 %
Biens d'investissement	-3,46 %	-3,58 %	-5,94 %	7,47 %
SXXR Index	-4,41 %	-3,79 %	-3,28 %	7,74 %

Dernière maj :	12/15A	12/16A	12/17E	12/18E
<b>06/02/2018</b>				
PER ajusté (x)	-3,91	-1,49	-2,00	-4,04
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-4,71	-4,67	-8,51	ns
BPA ajusté (€)	-0,60	-0,55	-0,13	-0,04
Croissance des BPA (%)	n/a	n/a	n/a	n/a
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Chiffre d'affaires (M€)	6,51	6,04	9,29	23,7
Marge d'EBIT (%)	-181	ns	-98,3	-20,3
Résultat net pdg (M€)	-10,4	-19,3	-0,03	-4,70
ROE (après impôts) (%)	-94,4	-204	-0,23	-26,6
Taux d'endettement (%)	112	223	64,1	38,3

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

## Géographie du chiffre d'affaires



## Compte d'exploitation consolidé

		12/16A	12/17E	12/18E
Chiffre d'affaires	M€	6,04	9,29	23,7
Croissance du CA	%	-7,19	53,9	155
Variation des coûts de personnel	%	23,1	-16,5	0,00
EBITDA	M€	-12,1	-4,13	-0,30
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>-201</b>	<b>-44,4</b>	<b>-1,26</b>
Dotations aux amortissements	M€	-2,09	-4,50	-4,50
Résultat opérationnel courant	M€	-16,7	-9,13	-4,80
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>M€</b>	<b>-13,4</b>	<b>-9,13</b>	<b>-4,80</b>
Résultat financier net	M€	-1,18	0,10	0,10
dt serv. des engagts de retraites	M€	0,00	0,00	0,00
Éléments except. et autres (avt impôts)	M€	-0,96	9,00	0,00
Impôts sur les sociétés	M€	-4,08	0,00	0,00
Mises en équivalence	M€	0,47		
Intérêts minoritaires	M€	-0,17		
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>M€</b>	<b>-18,5</b>	<b>-9,03</b>	<b>-4,70</b>
NOPAT	M€	-11,2	-6,39	-3,36

## Tableau de financement

		12/16A	12/17E	12/18E
EBITDA	M€	-12,1	-4,13	-0,30
Variation du BFR	M€	-1,33	-3,15	-3,00
Dividendes reçus des SME	M€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	M€	0,00	0,00	0,00
Éléments exceptionnels	M€	0,00		
Autres cash flow d'exploitation	M€	2,23		
Cash flow d'exploitation total	M€	-11,2	-7,28	-3,30
Investissements matériels	M€	-5,06	-3,00	-2,00
Flux d'investissement net	M€	-2,21	-3,00	-2,00
Charges financières nettes	M€	-1,18	0,10	0,10
Dividendes (maison mère)	M€			
Dividendes payés aux minoritaires	M€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	M€	13,4	10,0	5,00
Flux financiers totaux	M€	13,8	9,60	5,10
Variation de la trésorerie	M€	0,39	-0,69	-0,20
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>M€</b>	<b>-17,4</b>	<b>-10,2</b>	<b>-5,20</b>

## Données par action

		12/16A	12/17E	12/18E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Mio	45,2	93,9	144
Nombre d'actions dilué (moyen)	Mio	33,6	69,6	119
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>-0,55</b>	<b>-0,13</b>	<b>-0,04</b>
Actif net réévalué par action	€			
<b>Dividende net par action</b>	<b>€</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	0,36 €	35 %	■ Wärtsilä
Somme des parties	0,51 €	20 %	■ Metso
VE/Ebitda	0,00 €	20 %	■ Gea Group
P/E	0,08 €	10 %	■ Hamburger Hafen ...
Rendement	0,00 €	10 %	
Cours/Actif net comptable	0,32 €	5 %	
Objectif de cours	0,25 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

		12/16A	12/17E	12/18E
Survaleurs	M€	3,01	3,10	3,20
Total actif incorporel	M€	5,86	6,04	6,22
Immobilisations corporelles	M€	12,4	10,9	8,43
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	M€	3,78	3,89	4,01
BFR	M€	3,85	7,00	10,0
Autres actifs courants	M€	0,00	0,00	0,00
Actif total (net des engagements CT)	M€	26,4	28,4	29,2
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>M€</b>	<b>6,75</b>	<b>17,4</b>	<b>17,9</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	M€			
Intérêts minoritaires	M€	0,26	0,27	0,28
Provisions pour retraite	M€		0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	M€	3,87	3,98	4,10
Total des prov. pr risques et charges	M€	3,87	3,98	4,10
Charges d'IS	M€			
Autres charges	M€			
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>M€</b>	<b>15,6</b>	<b>6,75</b>	<b>6,95</b>
Passifs totaux	M€	26,4	28,4	29,2

## Capitaux employés

		12/16A	12/17E	12/18E
Capitaux investis	M€	25,9	27,9	28,7

## Ratios de profits & risques

		12/16A	12/17E	12/18E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>-204</b>	<b>-0,23</b>	<b>-26,6</b>
Rendement des capitaux investis	%	-43,4	-22,9	-11,7
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>223</b>	<b>64,1</b>	<b>38,3</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,29	-1,63	-23,2
Couverture des frais financiers	x	-14,2	91,3	48,0

## Ratios de valorisation

		12/16A	12/17E	12/18E
<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-1,49</b>	<b>-2,00</b>	<b>-4,04</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-47,0	-41,7	-22,6
P/ANC	x	5,50	1,40	1,28
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

		12/16A	12/17E	12/18E
Capitalisation boursière	M€	37,1	24,4	23,0
+ Provisions	M€	3,87	3,98	4,10
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	M€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	M€	15,6	6,75	6,95
+ Dette liée aux immo. en locat° op.	M€	0,00	0,00	0,00
- Immo. fin. (juste valeur) et autres	M€			
+ Intérêts minoritaires (juste valeur)	M€			
= Valeur d'entreprise	M€	56,6	35,1	34,0
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-4,67</b>	<b>-8,51</b>	<b>ns</b>
VE/CA	x	9,37	3,78	1,44

Analyste : Felix Brunotte, Changements de prévisions : 06/02/2018.