



# Ecoslops

Autres énergies / France



**Marzio FOA**  
oils@alphavalue.eu  
+33 (0) 1 70 61 10 50  
corporate.alphavalue.com

## Doublement de la production à Sines et lancement d'une innovation : le « mini-P2R

»

Dernière News - 05/07/2017

### ■ Actualité

Atteignant 12 200 tonnes au S1 2017, la production à Sines a doublé par rapport à l'an dernier.

Les ventes ont porté sur 9 700 tonnes contre 3 700 au S1 2016. Le mix s'est amélioré vers des produits à plus forte valeur ajoutée.

### ■ Analyse

Ces bonnes performances confirment la viabilité du projet industriel.

Ecoslops a également annoncé avoir lancé les études d'un nouveau concept : le « mini-P2R », unité de taille réduite permettant de traiter 4 000 à 8 000 tonnes par an (contre au moins 30 000 tonnes pour le P2R) et particulièrement adaptée aux ports de taille moyenne. Cette nouvelle ligne d'activité permettra à Ecoslops de capitaliser sur son expertise et d'augmenter la taille de ses marchés. Peu intensive en fonds propres, l'activité devrait générer des revenus réguliers grâce à la vente d'équipement et de services. Plusieurs projets commerciaux sont d'ores et déjà à l'étude.

### ■ Impact

Nous tablons toujours sur une production à Sines de 30 000 tonnes en 2017.

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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel : 61,6 %</b>
Cours objectif à 6 mois	20,4 €
Cours	12,6 €
Capitalisation boursière M€	41,8
Momentum du cours	<b>FORT</b>
Extrême 12 mois	8,88 ▶ 13,3
Bloomberg	ALESA FP Equity
Reuters	ALESA.PA

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

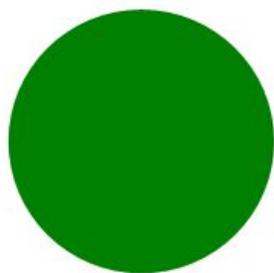


Performance	1s	1m	3m	12m
Ecoslops	-4,25 %	20,3 %	13,0 %	23,6 %
Pétrole	-0,73 %	-2,76 %	-2,99 %	8,06 %
STOXX 600	-0,95 %	-2,61 %	0,60 %	15,9 %

Dernière maj : 14/06/2017	12/15A	12/16A	12/17E	12/18E
PER ajusté (x)	-5,92	-8,69	-45,9	ns
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-10,3	-14,3	43,2	17,2
BPA ajusté (€)	-2,17	-1,04	-0,28	0,09
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€)	2 296	4 366	8 242	18 563
Marge d'EBITDA/R (%)	ns	-65,9	20,7	30,4
Résultat net pdg (k€)	-5 837	-3 420	-1 070	400
ROE (après impôts) (%)	-67,2	-26,1	-6,29	1,82
Taux d'endettement (%)	83,3	79,1	69,4	139

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

## Géographie du chiffre d'affaires



Portugal (100,0 %)

## Compte d'exploitation consolidé

		12/16A	12/17E	12/18E
Chiffre d'affaires	k€	4 366	8 242	18 563
Croissance du CA	%	90,2	88,8	125
Variation des coûts de personnel	%	-13,9	47,1	80,0
EBITDA	k€	-2 875	1 704	5 645
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>%</b>	<b>-65,9</b>	<b>20,7</b>	<b>30,4</b>
Dotations aux amortissements	k€	-1 114	-1 454	-2 954
Résultat opérationnel courant	k€	-4 023	250	2 692
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€</b>	<b>-4 023</b>	<b>250</b>	<b>2 692</b>
Résultat financier net	k€	-319	-1 120	-1 809
dt serv. des engagts de retraites	k€		0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€	-3,68	0,00	0,00
Impôts sur les sociétés	k€	926	-200	-483
Mises en équivalence	k€	0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
<b>Résultat net ajusté, pdg</b>	<b>k€</b>	<b>-3 420</b>	<b>-1 070</b>	<b>400</b>
NOPAT	k€	-2 816	175	1 884

## Tableau de financement

EBITDA	k€	-2 875	1 704	5 645
Variation du BFR	k€	609	-1 736	-2 920
Dividendes reçus des SME	k€	0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€	0,00	-200	-483
Eléments exceptionnels	k€	0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€	-637	0,00	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€	-2 904	-231	2 243
Investissements matériels	k€	-374	-17 200	-24 500
Flux d'investissement net	k€	-374	-17 200	-24 500
Charges financières nettes	k€	-319	-1 120	-1 809
Dividendes (maison mère)	k€	0,00	0,00	0,00
Dividendes payés aux minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Augmentation de capital	k€	1 915	10 444	259
Flux financiers totaux	k€	5 965	20 065	19 191
Variation de la trésorerie	k€	2 687	2 633	-3 066
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€</b>	<b>-3 596</b>	<b>-18 552</b>	<b>-24 066</b>

## Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th	3 310	4 310	4 310
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th	3 281	3 890	4 402
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€</b>	<b>-1,04</b>	<b>-0,28</b>	<b>0,09</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	29,4 €	40 %	■ Neste
Somme des parties	19,8 €	40 %	■ Galp Energia
P/E	6,32 €	5 %	■ Saras
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	■ Hellenic Petroleum
Cours/Actif net comptable	8,70 €	5 %	■ Acciona
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	20,4 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

		12/16A	12/17E	12/18E
Survaleurs	k€	0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	k€	542	542	542
Immobilisations corporelles	k€	17 689	33 436	54 982
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€	19,1	19,1	19,1
BFR	k€	164	1 900	4 820
Autres actifs courants	k€	3 380	3 380	3 380
Actif total (net des engagements CT)	k€	23 907	41 389	65 855
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€</b>	<b>12 297</b>	<b>21 704</b>	<b>22 363</b>
Quasi-fonds propres et actions de préf.	k€	0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€	0,00	0,00	0,00
Provisions pour retraite	k€	0,00	0,00	0,00
Autres prov. pour risques et charges	k€	33,8	0,00	0,00
Total des prov. pr risques et charges	k€	33,8	0,00	0,00
Charges d'IS	k€	0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€	564	564	564
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€</b>	<b>11 014</b>	<b>19 122</b>	<b>42 928</b>
Passifs totaux	k€	23 908	41 389	65 855

## Capitaux employés

Capitaux investis	k€	18 415	35 897	60 363
-------------------	----	--------	--------	--------

## Ratios de profits & risques

<b>ROE (après impôts)</b>	<b>%</b>	<b>-26,1</b>	<b>-6,29</b>	<b>1,82</b>
Rendement des capitaux investis	%	-15,3	0,49	3,12
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>%</b>	<b>79,1</b>	<b>69,4</b>	<b>139</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-3,83	11,2	7,60
Couverture des frais financiers	x	-12,6	0,22	1,49

## Ratios de valorisation

<b>PER ajusté</b>	<b>x</b>	<b>-8,69</b>	<b>-45,9</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	%	-12,0	-34,1	-44,2
P/ANC	x	2,44	2,51	2,43
<b>Rendement du dividende</b>	<b>%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€	29 990	54 437	54 437
+ Provisions	k€	33,8	0,00	0,00
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€	0,00	0,00	0,00
+ Dette nette fin d'année	k€	11 014	19 122	42 928
+ 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€	41 038	73 559	97 365
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x</b>	<b>-14,3</b>	<b>43,2</b>	<b>17,2</b>
VE/CA	x	9,40	8,92	5,25

Analyste : Marzio Foa, Changements de prévisions : 14/06/2017.