



Ecoslops

Autres énergies / France

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

Les volumes de raffinage de Sines ont été conformes aux attentes en 2016 > 98% des déchets ont été traités

Publication Res./CA - 10/02/2017

■ Analyse

Le chiffre d'affaires 2016 s'établit à 4,3m€, supérieur à notre prévision (4,1m€) et à celui de 2015 (2,3m€) grâce à la montée en puissance du cœur de métier du microfinage à Sines et aux ventes de produits raffinés (2,2m€ contre 0,3m€ en 2015).

Au cours du S2 2016, Ecoslops a commencé ses études sur le site de Total à Marseille.

Ecoslops confirme son intention de remporter des contrats pour ses deux nouvelles unités industrielles d'ici fin 2017. Le nombre de projets serait alors porté à trois en comptant celui de Marseille.

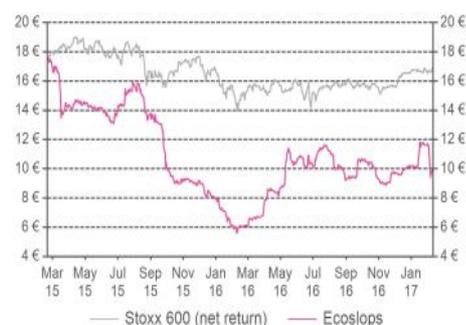
L'unité de Sines a traité plus de 17kt de slops en 2016 (dont 11kt au S2), en ligne avec nos attentes. Ecoslops a transformé plus de 98% de déchets en produits raffinés. Cela prouve le potentiel et la fiabilité du procédé utilisé par Ecoslops.

La société a réaffirmé être en mesure de traiter 30kt de slops par an, comme annoncé précédemment, et s'est fixé pour objectif de traiter 25kt à Sines en 2017.

Les performances réalisées à Sines renforcent la crédibilité de l'offre commerciale d'Ecoslops et devrait aider le groupe à remporter de nouveaux contrats.

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

Achat	Potentiel : 99,6 %
Cours objectif à 6 mois	20,0 €
Cours	10,0 €
Capitalisation boursière M€	40,6
Momentum du cours	BON
Extrême 12 mois	5,69 ▶ 11,8
Newsflow	Positif
Bloomberg	ALESA FP Equity
Reuters	ALESA.PA

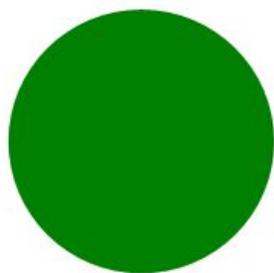
[Téléchargez l'analyse complète](#) [Page valeur](#)

Performance	1s	1m	3m	12m
Ecoslops	-12,0 %	-1,47 %	11,2 %	76,1 %
Pétrole	-1,16 %	-5,44 %	7,32 %	47,4 %
STOXX 600	0,91 %	0,68 %	8,41 %	16,6 %

Dernière maj : 15/11/2016	12/14A	12/15A	12/16E	12/17E
PER ajusté (x)	-7,86	-5,92	-6,59	-34,6
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-15,2	-10,3	-17,1	35,3
BPA ajusté (€)	-1,27	-2,17	-1,38	-0,29
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€)	2 241	2 296	4 086	8 242
Marge d'EBITDA/R (%)	-104	ns	-54,9	20,7
Résultat net pdg (k€)	-2 816	-5 837	-4 386	-1 070
ROE (après impôts) (%)	-81,2	-67,2	-37,1	-7,42
Taux d'endettement (%)		83,3	107	84,0

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

Géographie du chiffre d'affaires



Portugal (100,0 %)

Compte d'exploitation consolidé

	12/15A	12/16E	12/17E
Chiffre d'affaires	k€ 2 296	4 086	8 242
Croissance du CA	% 2,47	78,0	102
Variation des coûts de personnel	% 101	-11,8	66,7
EBITDA	k€ -4 637	-2 347	1 704
Marge d'EBITDA(R)	% -202	-57,4	20,7
Dotations aux amortissements	k€ -1 593	-1 281	-1 454
Résultat opérationnel courant	k€ -6 286	-3 628	250
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€ -6 286	-3 628	250
Résultat financier net	k€ -212	-643	-1 120
dt serv. des engagts de retraites	k€	0,00	0,00
Eléments except. et autres (avt impôts)	k€ -2,09	0,52	0,00
Impôts sur les sociétés	k€ 664	-116	-200
Mises en équivalence	k€ 0,00	0,00	0,00
Intérêts minoritaires	k€ 0,00	0,00	0,00
Résultat net ajusté, pdg	k€ -5 837	-4 386	-1 070
NOPAT	k€ -4 400	-2 540	175

Tableau de financement

EBITDA	k€ -4 637	-2 347	1 704
Variation du BFR	k€ -1 527	-404	-741
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 0,00	-116	-200
Eléments exceptionnels	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€ -2 030	-333	0,00
Cash flow d'exploitation total	k€ -8 195	-3 200	763
Investissements matériels	k€ -2 871	-367	-17 200
Flux d'investissement net	k€ -2 871	-367	-17 200
Charges financières nettes	k€ -212	-643	-1 120
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€ 16 278	148	10 444
Flux financiers totaux	k€ 12 405	3 746	19 683
Variation de la trésorerie	k€ 1 339	179	3 246
Cash flow disponible (avant div)	k€ -11 278	-4 210	-17 557

Données par action

Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 3 054	3 054	4 054
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 2 696	3 190	3 699
BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)	€ -2,17	-1,38	-0,29
Actif net réévalué par action	€		
Dividende net par action	€ 0,00	0,00	0,00

Valorisation

Méthodes	Valeur	Poids	Principaux comparables
DCF	27,6 €	40 %	■ Neste
Somme des parties	20,7 €	40 %	■ Galp Energia
P/E	5,01 €	5 %	■ Saras
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	■ Hellenic Petroleum
Cours/Actif net comptable	8,18 €	5 %	■ Acciona
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	20,0 €	100 %	

Calcul NAV/SOTP

Bilan

	12/15A	12/16E	12/17E
Survaleurs	k€ 0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	k€ 645	594	594
Immobilisations corporelles	k€ 18 335	17 474	33 220
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 19,1	19,1	19,1
BFR	k€ 774	1 178	1 919
Autres actifs courants	k€ 2 497	2 889	2 889
Actif total (net des engagements CT)	k€ 23 015	22 881	39 368
Capitaux propres part du groupe	k€ 13 898	9 742	19 117
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€ 0,00	0,00	0,00
Total des prov. pr risques et charges	k€ 0,00	0,00	0,00
Charges d'IS	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres charges	k€ 677	637	637
Endettement net / (trésorerie)	k€ 8 440	12 502	19 615
Passifs totaux	k€ 23 015	22 881	39 368

Capitaux employés

Capitaux investis	k€ 19 774	19 265	35 752
-------------------	-----------	--------	--------

Ratios de profits & risques

ROE (après impôts)	%	-67,2	-37,1	-7,42
Rendement des capitaux investis	%	-22,3	-13,2	0,49
Ratio d'endettement	%	83,3	107	84,0
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x	-1,82	-5,33	11,5
Couverture des frais financiers	x	-29,6	-5,64	0,22

Ratios de valorisation

PER ajusté	x	-5,92	-6,59	-34,6
Rendement du cash flow disponible	%	-28,8	-15,2	-43,2
P/ANC	x	2,81	2,84	2,12
Rendement du dividende	%	0,00	0,00	0,00

Valeur d'entreprise

Capitalisation boursière	k€ 39 110	27 665	40 616	
+ Provisions	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Pertes/(gains) actuar. non reconnus	k€ 0,00	0,00	0,00	
+ Dette nette fin d'année	k€ 8 440	12 502	19 615	
+ 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€ 47 550	40 167	60 231	
VE/EBITDA(R)	x	-10,3	-17,1	35,3
VE/CA	x	20,7	9,83	7,31

Analyste : Marzio Foa, Changements de prévisions : 15/11/2016.