



# Ecoslops

Autres énergies / France

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

## Sines a généré un chiffre d'affaires en forte croissance avec une amélioration de l'EBIT en 2017

Publication Res./CA - 01/02/2018

### Actualité

En 2017, Sines a contribué au chiffre d'affaires du groupe à hauteur de 6m€: +40% en GA, dont +80% pour les ventes de produits raffinés qui représentent 65% du total. L'unité a dégagé une marge d'EBITDA de 25% et un EBIT positif.

### Analyse

Le CA est globalement en ligne avec nos attentes. Sines a tiré les fruits de la montée en gamme de sa production, grâce à la signature de gros contrats avec d'importants clients tels que GALP Energia (qui a acheté et procédé à 5 achats de lots de Gasoil courant et est devenu de fait le client le plus important d'Ecoslops) et SOPREMA. La performance industrielle a également aidé : la production a atteint 22kt (+30% en glissement annuel, sur une capacité totale de 30kt/an).

Marseille: la construction de cette unité de 30kt/an devrait débuter mi-2018 et l'exploitation débutera début 2019. La signature d'accords d'approvisionnement locaux en déchets couvrant d'ores et déjà près de 65% de la capacité. Anvers (60kt/an) devrait suivre avec un décalage de 12 mois.

Les projets liés au Canal de Suez et au Mini-P2R contribueront à accélérer la croissance du groupe au cours des prochaines années.

Les résultats publiés confirment notre optimisme concernant les opportunités découlant du modèle économique et du potentiel de développement d'Ecoslops.



**Marzio FOA**  
[oils@alphavalue.eu](mailto:oils@alphavalue.eu)  
+33 (0) 1 70 61 10 50  
[corporate.alphavalue.com](http://corporate.alphavalue.com)

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

<b>Achat</b>	<b>Potentiel: 49,2 %</b>
Cours objectif à 6 mois	20,3 €
Cours	13,6 €
Cap. boursière M€	59,6
Momentum du cours	<b>DÉFAVORABLE</b>
Extrême 12 mois	9,28 ▶ 17,0
Bloomberg	ALESA FP Equity
Reuters	ALESA.PA



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

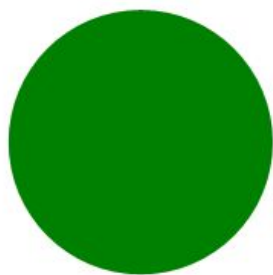


Performance	1s	1m	3m	12m
Ecoslops	-2,86 %	-0,66 %	-9,63 %	18,8 %
Pétrole	-3,04 %	0,45 %	2,42 %	13,8 %
STOXX 600	-1,33 %	1,61 %	0,06 %	9,81 %

Dernière maj : 30/10/2017	12/15A	12/16A	12/17E	12/18E
PER ajusté (x)	-5,93	-8,78	ns	ns
Rendement net (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
VE/EBITDA(R) (x)	-10,3	-14,4	80,8	30,4
BPA ajusté (€)	-2,13	-1,02	-0,22	0,05
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	7 060	10 140
Marge d'EBITDA/R (%)	ns	-65,9	1,16	17,9
Résultat net pdg (k€)	-5 837	-3 420	-873	211
ROE (après impôts) (%)	-67,2	-26,1	-6,15	1,34
Taux d'endettement (%)	83,3	79,1	56,3	107

[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	7 060	10 140
Croissance du CA	% 90,2	61,7	43,6
Variation des coûts de personnel	% -13,9	2,94	42,9
EBITDA	k€ -2 875	778	2 811
<b>Marge d'EBITDA(R)</b>	<b>% -65,9</b>	<b>11,0</b>	<b>27,7</b>
Dotations aux amortissements	k€ -1 114	-1 334	-1 454
Résultat opérationnel courant	k€ -4 023	-555	1 357
<b>Résultat d'exploitation (EBIT)</b>	<b>k€ -4 023</b>	<b>-555</b>	<b>1 357</b>
Résultat financier net	k€ -319	-318	-752
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	-0,44	-394
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€ -3 420</b>	<b>-873</b>	<b>211</b>
NOPAT	k€ -2 816	-389	950

## Tableau de financement

	12/16A	12/17E	12/18E
EBITDA	k€ -2 875	778	2 811
Variation du BFR	k€ 609	-1 095	-290
Dividendes reçus des SME	k€ 0,00	0,00	0,00
Impôt payé	k€ 0,00	-0,44	-394
Eléments exceptionnels	k€ 0,00	0,00	0,00
Autres cash flow d'exploitation	k€ -637	-215	-1 000
Cash flow d'exploitation total	k€ -2 904	-532	1 127
Investissements matériels	k€ -374	-249	-19 200
Flux d'investissement net	k€ -374	-249	-19 200
Charges financières nettes	k€ -319	-318	-752
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	4 980	51,3
Flux financiers totaux	k€ 5 965	-1,19	17 498
Variation de la trésorerie	k€ 2 687	-783	-575
<b>Cash flow disponible (avant div)</b>	<b>k€ -3 596</b>	<b>-1 099</b>	<b>-18 825</b>

## Données par action

	12/16A	12/17E	12/18E
Nbre d'actions net de l'autocontrôle	Th 3 372	4 382	4 382
Nombre d'actions dilué (moyen)	Th 3 340	3 946	4 453
<b>BPA ajusté (at amort. surv. et dilut.)</b>	<b>€ -1,02</b>	<b>-0,22</b>	<b>0,05</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	28,9 €	40 %	● Neste
Somme des parties	20,1 €	40 %	■ Galp Energia
P/E	6,80 €	5 %	■ Saras
VE/Ebitda	0,00 €	5 %	■ Hellenic Petroleum
Cours/Actif net comptable	7,34 €	5 %	● Acciona
Rendement	0,00 €	5 %	
Objectif de cours	20,3 €	100 %	

### Calcul NAV/SOTP

## Bilan

	12/16A	12/17E	12/18E
Survaleurs	k€ 0,00	0,00	0,00
Total actif incorporel	k€ 542	492	492
Immobilisations corporelles	k€ 17 689	16 660	34 406
Immo. fin. (invest. LT dans sociétés)	k€ 19,1	19,1	19,1
BFR	k€ 164	1 259	1 549
Autres actifs courants	k€ 3 380	3 386	3 386
Actif total (net des engagements CT)	k€ 23 907	23 967	42 003
<b>Capitaux propres part du groupe</b>	<b>k€ 12 297</b>	<b>16 129</b>	<b>15 392</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	705	705
<b>Endettement net / (trésorerie)</b>	<b>k€ 11 014</b>	<b>7 133</b>	<b>25 907</b>
Passifs totaux	k€ 23 908	23 967	42 003

## Capitaux employés

	12/16A	12/17E	12/18E
Capitaux investis	k€ 18 415	18 430	36 466

## Ratios de profits & risques

	12/16A	12/17E	12/18E
<b>ROE (après impôts)</b>	<b>% -26,1</b>	<b>-6,15</b>	<b>1,34</b>
Rendement des capitaux investis	% -15,3	-2,11	2,60
<b>Ratio d'endettement</b>	<b>% 79,1</b>	<b>56,3</b>	<b>107</b>
Dette nette ajustée/EBITDA(R)	x -3,83	9,16	9,22
Couverture des frais financiers	x -12,6	-1,75	1,80

## Ratios de valorisation

	12/16A	12/17E	12/18E
<b>PER ajusté</b>	<b>x -8,78</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
Rendement du cash flow disponible	% -11,9	-1,97	-31,6
P/ANC	x 2,47	3,46	3,87
<b>Rendement du dividende</b>	<b>% 0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## Valeur d'entreprise

	12/16A	12/17E	12/18E
Capitalisation boursière	k€ 30 314	55 735	59 589
+ 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	7 133	25 907
+ 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€ 41 362	62 868	85 496
<b>VE/EBITDA(R)</b>	<b>x -14,4</b>	<b>80,8</b>	<b>30,4</b>
VE/CA	x 9,47	8,90	8,43

Analyste : Marzio Foa, Changements de prévisions : 30/10/2017.