



Energie renouvelable

Bionersis

Un avenir boursier radieux.

Jeudi 12 Juillet 2007

Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 41,2 M€

Nombre de titres : 1 926 460 titres

Volume moyen / 6 mois : ns

Extrêmes / 12 mois : ns

Rotation du capital / 6 mois : ns

Flottant : 36 %

Bloomberg : MLBRS FP

Code ISIN : FR 0010294462

Reuters : MLBRS.PA

Actionnariat

Dirigeants	20 %
Galileo	29 %
New Energies Invest AG	12 %
Autres	3 %
Flottant	36 %

Actualité

La société spécialisée dans le développement énergétique à partir du biogaz a réussi avec succès son augmentation de capital de 15,0 M€ soit la création de 700 000 actions au prix de 21,40 €.

Le succès de cette levée de capitaux devrait permettre l'accélération du développement de la société sur les business porteurs de la production et de la revente de CER et de la production d'électricité. Nous estimons que la société pourrait bénéficier en bourse de plusieurs catalyseurs : 1/ une évolution favorable du prix du CER 2/ un développement rapide de son portefeuille de projets. Nous recommandons en conséquence le titre à l'achat. Notre Objectif de cours ressort à 26,0 €/action.

Commentaires

Bionersis est une société du secteur des énergies renouvelables, spécialisée dans le développement de projets de valorisation énergétique du biogaz, et plus particulièrement du biogaz généré par les déchets d'ordures ménagères. La société axe son développement sur la revente de crédits carbone issus de la combustion du méthane contenu dans les décharges exploitées et, dans une seconde phase, sur la revente d'électricité provenant de la combustion du méthane capté.

Bionersis dispose d'un important portefeuille de projets qui devrait rapidement lui permettre de produire des CER au Chili, à Cuba, où elle a su développer un réseau de contacts étendu lui permettant un accès facilité aux permis d'exploitation des décharges auprès des autorités locales. Le portefeuille de projets de Bionersis devrait lui permettre de générer 2,0 MT de CER à l'horizon 2009.

Le business model de Bionersis permet de générer un bilan carbone extrêmement compétitif voisin de 5,0 à 6,0 € / T, contre un prix spot de revente du CER actuellement voisin de 20,0 € / T. Ce prix de revient peu élevé devrait offrir un fort effet de levier sur les performances opérationnelles de la société en cas de hausse des cours du CER.

	2006	2007p	2008p	2009p
CA (K€)	0	0	9 223	30 330
ROC (K€)	0	-1 368	- 140	13 863
RNPG (K€)	0	-1 368	-1 751	8 671
Var CA (%)	ns	ns	ns	228,8%
Marge opérationnelle (%)	ns	ns	ns	45,7%
Marge nette (%)	ns	ns	ns	28,6%
Gearing net (%)	ns	ns	259,2%	178,6%
VE / CA	ns	ns	3,9	1,2
VE / ROC	ns	ns	1,7	1,2
PER	ns	ns	ns	3,0

Source : Euroland Finance

Des leviers significatifs d'amélioration de nos prévisions :

Nous avons établi nos prévisions avec prudence tant sur le plan de développement de la société en ne valorisant qu'un coefficient de réalisation du business plan de 80% et sur les données retenues pour la revente à terme des CER et de l'électricité.

En effet, nous avons basé nos prévisions sur un portefeuille de sites figé à partir de 2009, hypothèse décorollée de la réalité économique de la société et par ailleurs, nous avons retenu un prix de revente moyen des CER de 14,2 € fortement décoté par rapport au prix spot ainsi qu'un prix de revente de l'électricité de 37,0 € par MWh à partir de 2008. Cette prudence, qui s'explique par l'état d'avancement encore au stade de projets des installations de Bionersis, pourrait s'avérer une excellente opportunité d'investissement.

Par ailleurs, la société nous semble être un excellent véhicule boursier afin de jouer la hausse du cours des CER dont les perspectives nous paraissent attrayantes. Enfin, Bionersis possède un potentiel de développement significatif dans les pays d'Amérique du Sud (Pérou, Equateur, Colombie) et à plus long terme en Asie (hors Chine).

De nombreux catalyseurs boursiers :

Le titre devrait bénéficier selon nous, de plusieurs catalyseurs qui lui promette un bel avenir en bourse.

1/ Un bilan carbone très compétitif :

L'un des atouts majeurs de Bionersis est de permettre la génération de CER à des prix très compétitifs. Le prix de revient des CER pour Bionersis est en effet estimé entre 5,0 € à 6,0 €/T.

2/ Un marché du CER porteur :

La rentabilité future de Bionersis est fortement corollée au prix spot des CER. Un des atouts majeurs de la société est d'avoir réussi à sécuriser ses prix de revente de CER en fonction du prix spot. En ce sens, la société est un excellent véhicule boursier permettant de miser sur cette thématique.

3/ Un positionnement sur une niche de marché :

Bionersis compte s'implanter dans un premier temps sur des décharges situées au Chili. Même si plusieurs acteurs importants du secteur de l'énergie comme Suez ou Veolia maîtrisent déjà parfaitement le process industriel de Bionersis, la société compte se différencier en s'implantant sur des sites de petite taille jusque là inexploités.

4/Un modèle économique rapidement duplicable :

A horizon 2009, Bionersis envisage de s'implanter dans 5 pays d'Amérique Latine qui ne représentent, au total, qu'un potentiel de 10% par rapport au potentiel total de cette zone. La facilité et la rapidité de mise en œuvre des installations de Bionersis devraient lui permettre de trouver d'importants relais de croissance sur d'autres pays d'Amérique Latine ainsi qu'en Asie.

Opinion d'achat. Objectif de cours 26,00 € :

Le positionnement de la société sur un business porteur et la rapidité potentielle de son développement justifie notre opinion d'achat. Notre objectif de cours obtenu par les DCF ressort quant à lui à 26,0 € par action.

SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'EuroLand Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse supérieur à 10% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 10% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Conseil lors du placement sur le Marché Libre	Non	Non	Oui	Non	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1993).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).