

Bionersis Champion du biogaz

► **La société transforme le gaz des déchets en crédits carbone.**

► **Elle profitera d'un rebond des cours des certificats CO₂.**

Son actualité Cotée en Bourse pour la première fois au Marché Libre le 6 juillet 2007, à 21,40 euros, l'action Bionersis a été transférée le 8 mars dernier sur Alternext. Pour ces débuts en cotation continue, le titre a ouvert la séance ce jour-là à 10,60 euros. Ainsi, l'action a perdu près de la moitié de sa valeur en deux ans et demi. Pourtant, l'analyste de Euroland Finance, la société qui accompagna Bionersis en Bourse en 2007, lui prédisait alors «un avenir boursier radieux». A-t-il eu raison trop tôt ?

Sa stratégie. Née en mars 2005, Bionersis est spécialisée dans la valorisation énergétique du biogaz. Autrement dit, elle exploite des champs gaziers très particuliers, ceux des décharges d'ordures ménagères. Son modèle de développement repose sur deux activités principales localisées exclusivement dans les pays en voie de développement : la destruction du méthane contenu dans le biogaz et la production d'énergie propre.

Crédits carbone. Bionersis tire l'essentiel de ses revenus de la vente de certificats de réduction

d'émission (CER), les fameux crédits carbone instaurés par le protocole de Kyoto portant sur la réduction des émissions de gaz à effet de serre. La mise en œuvre du protocole prévoit un mécanisme de compensation qui incite les sociétés basées dans les pays industrialisés à investir dans des projets de réduction d'émissions de gaz situés dans les pays en voie de développement. Ces projets, lorsqu'ils sont validés par les Nations unies, ouvrent droit à l'obtention d'une certaine quantité de CER en fonction des volumes de méthane détruits.

Dix-huit projets. Bionersis installe des unités de capture de méthane sur les décharges et revend ses CER à des industriels ou à des fonds spécialisés. Selon les dirigeants, les dix-huit projets déjà validés permettraient de détruire plus de 13 millions de tonnes équivalent CO₂ sur les dix prochaines années. Ce qui correspond à un chiffre d'affaires cumulé de 150 millions d'euros sur la période sur la base du cours actuel du CER à Nations unies, ouvrent droit à l'obtention d'une certaine quantité de CER en fonction des volumes de méthane détruits.

Dix-huit projets. Bionersis installe des unités de capture de méthane sur les décharges et revend ses CER à des industriels ou à des fonds spécialisés. Selon les dirigeants, les dix-huit projets déjà validés permettraient

Nations unies, ouvrent droit à l'obtention d'une certaine quantité de CER en fonction des volumes de méthane détruits.

Dix-huit projets. Bionersis installe des unités de capture de méthane sur les décharges et revend ses CER à des industriels ou à des fonds spécialisés. Selon les dirigeants, les dix-huit projets déjà validés permettraient de détruire plus de 13 millions de tonnes équivalent CO₂ sur les dix prochaines années. Ce qui correspond à un chiffre d'affaires cumulé de 150 millions d'euros sur la période sur la base du cours actuel du CER à Nations unies, ouvrent droit à l'obtention d'une certaine quantité de CER en fonction des volumes de méthane détruits. Ce qui correspond à un chiffre d'affaires cumulé de 150 millions d'euros sur la période sur la base du cours actuel du CER à 12 euros. Le chiffre d'affaires 2009, non publié, étant attendu à 1,6 million d'euros, cette estimation à 10 ans illustre la croissance possible de Bionersis. En outre, l'exploitation des sites de production permettra à la société d'évaluer le potentiel pour y installer, le cas échéant, des unités de production d'électricité, futur relais de croissance. 12 euros. Le chiffre d'affaires 2009, non publié, étant attendu à 1,6 million d'euros, cette estimation à 10 ans illustre la croissance possible de Bionersis. En outre, l'exploitation des sites de production permettra à la société d'évaluer le potentiel pour y installer, le cas échéant, des unités de production d'électricité, futur relais de croissance.

12 euros. Le chiffre d'affaires 2009, non publié, étant attendu à 1,6 million d'euros, cette estimation à 10 ans illustre la croissance possible de Bionersis. En outre, l'exploitation des sites de production permettra à la société d'en évaluer le potentiel pour y installer, le cas échéant, des unités de production d'électricité, futur relais de croissance.

Sa valorisation

Croissance. L'action Bionersis constitue un très bon véhicule pour profiter d'une éventuelle remontée du cours du CER. Mais le contexte de crise économique renvoie au second plan les préoccupations environnementales, comme l'illustre l'échec du sommet international de Copenhague. Pour l'instant, Bionersis ne gagne pas d'argent. La société finance son développement en faisant régulièrement appel au marché. Selon la société de Bourse Gilbert Dupont, qui assure par ailleurs la liquidité du titre, Bionersis sera profitable à partir de 2011. Le cours actuel représente environ 25 fois le bénéfice net par action estimé pour 2010 et seulement 9 fois celui de 2012. Pas si cher pour une valeur de croissance.

Hubert Couëdic

NOTRE CONSEIL 

Achetez. [ALBRS]

Objectif de cours : 12 €.

Profil : spéculatif.

Gouvernance et actionariat



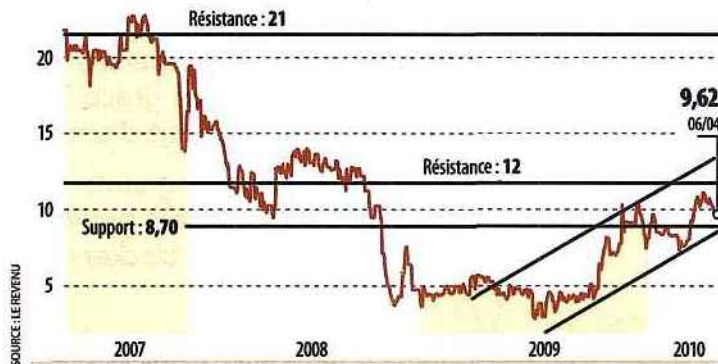
**Frédéric
Pastre**

**Président-
directeur
général**

Âgé de 52 ans, il est le cofondateur de Bionersis, dont il détient 9,82% du capital et 12,55% des droits de vote. Il dispose aussi de 327 330 bons de créateur d'entreprise (BSPCE). Chaque bon lui donne accès à une action

Bionersis au prix de 4,80 euros et une demi-action au prix de 0,80 euro. L'exercice de l'ensemble des BSPCE attribués conduirait à une dilution de 25,4% du capital. Le conseil d'administration comporte quatre membres, dont un représentant de l'actionnaire principal, la société de capital-investissement Galileo Partners, qui détient 35,7% du capital et 40,8% des droits de vote. Les administrateurs n'ont touché de jetons de présence ni en 2007, ni en 2008. Seul Pierre Daures a perçu une rémunération brute de 24 000 euros dans le cadre d'une prestation de services.

Bionersis en Bourse



L'action, qui a amorcé un rebond depuis juillet 2009, évolue actuellement dans un canal ascendant. Elle a franchi une résistance horizontale située à 8,70 euros, qui devrait constituer à l'avenir un bon support pour acheter. Si la hausse se poursuit, l'action pourrait buter sur la résistance des 12 euros.

Principaux ratios boursiers

Cours sur BPA ⁽¹⁾ 2011/2012	Price to book ⁽⁴⁾ 2011/2012
26,1 / 9,2	2,1 / 1,7
Capitalisation/CA ⁽²⁾	Price to cash flow ⁽⁵⁾
2 / 1,3	7,7 / 4,5
VE/Ebit ⁽³⁾ 2011/2012	Rendement 2011/2012
22,9 / 7,2	0% / 0%

(1) Bénéfice net par action. (2) Ratio capitalisation boursière sur chiffre d'affaires. (3) Ratio valeur d'entreprise sur résultat opérationnel. (4) Ratio capitalisation boursière sur actif net comptable. (5) Ratio capitalisation boursière sur flux de trésorerie.

Atouts et risques

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▲ Des partenariats industriels avec E.on et EDF Trading. ▲ Bonnes relations avec les services des Nations unies. ▲ Pas de dettes (développement sur capitaux propres). | <ul style="list-style-type: none"> ▼ Forte dépendance à l'évolution du marché des CER. ▼ Réglementation susceptible d'évoluer dans les pays cibles. ▼ Risque de dilution par augmentation de capital. |
|--|--|