

Rubis

11/05/2018
Services Pétroliers

GARP

Val. prospective 2021(€)	75,0
Valeur actuelle (€)	66,0
Point d'entrée (€)	55,0
Cours (€)	63,0

Clôture du 10/05/2018

Ticker Bloomberg RUI FP

Capi. boursière (M€) 5 989

	12/16	12/17	12/18e
CA (M€)	3 004	3 898	4 305
EBIT (M€)	301	403	473
Marge d'EBIT (%)	10,0	10,3	11,0
EBIT retraité (M€)	300	403	473
RNPG retraité (M€)	208	293	344
BPA retraité (€)	2,32	3,27	3,67
Révision (%)	0,0	-0,9	-0,8
Lever (x)	0,5	1,2	0,8
EV/EBIT (x)	13,3	14,4	14,6
P/E (x)	15,6	15,4	17,2
Rendement (%)	3,3	2,7	2,4

Les conclusions de ce rapport nous conduisent à adopter un Target Price de 66.00€ (vs 63.00€) dans le système de recommandation ESN.

Le groupe Crédit Mutuel-CM11 détient une position longue nette de 0,5 % ou plus du capital de Rubis.

Analyste :

Jean-Luc Romain
jeanluc.romain@cmcic.fr
+33 1 53 48 80 66

CA T1 2018 en forte hausse, liée à la croissance externe

Faits : Rubis a publié au T1 2018 un CA de 1217 M€, en hausse de 36% vs T1 2017, et encore en progression de 23% à périmètre comparable.

Analyse : cette publication est conforme à nos prévisions de croissance du CA de 10,5% sur l'année compte tenu de l'impact concentré sur le S1 des acquisitions réalisées en 2017 en Haïti et à Madagascar. La progression du CA est particulièrement élevée pour Rubis Support et Services : 336 M€, soit +103% et +99% à p.c. La division a bénéficié de la hausse des prix des produits pétroliers issus de la raffinerie SARA et surtout du triplement des volumes traités en négoce approvisionnement à 780 000 m3 en raison des extensions de périmètre dans les Caraïbes et l'Océan Indien.

Dans la distribution Rubis Energie, le CA progresse de 25% (+9% à pc) sous l'effet de la hausse des volumes (+28%, +3% à pc), en particulier en Europe (+14%, dont volumes +4%, liés à l'hiver froid) et aux Caraïbes (+31%, dont +9% à pc), grâce à des volumes en hausse de 43% (consolidation Haïti), très soutenus à PC (+7%). Hausse des volumes en Afrique également (+22%) liée à la consolidation de Madagascar, mais recul de 4% à PC – dont bitumes -3% en raison de contraintes logistiques d'approvisionnement. Malgré la hausse de 11% du prix du propane sur 12 mois, les marges unitaires de Rubis Energie sont restées stables, démontrant la capacité du groupe à augmenter ses prix sans trop de décalage.

Seul Rubis Terminal a vu son CA baisser au T1, -9%, sous l'effet de conditions moins favorables pour les activités liées au trading (France -5%, Turquie -52%), alors que les dépôts de Rotterdam et Anvers, dont les capacités de stockage ont augmenté, voient leur CA progresser de 16%.

Conclusion : malgré la légère baisse de Rubis Terminal, la forte progression du CA nous conduit à revoir en hausse notre valorisation à 66€ vs 63€ (Valeur prospective 75 € vs 72 €, Valeur actuelle 66 € vs 63 €).