


10 mai 17
Cours : 98,7€
Objectif : 102,5€
CONSERVER (3)

Opinion inchangée

1 : Acheter 2 : Renforcer 3 : Conserver 4 : Alléger 5 : Vendre

CA T1 – contact management

Marché	Euronext - Comp. A
ISIN / Mnémonique	FR0000121253 / RUI
Reuters / Bloomberg	RUBF.PA / RUI:FP
Indice	CAC Mid 60
Éligibilité PEA-PME	Non

Capitalisation (M€)	4 464,2
Flottant (%)	79,9%
Nbre de Titres (Mio)	45,460
Date de clôture	31-Déc

	16	17e	18e
PER	15,9	18,6	17,3
PCF	10,5	11,9	10,7
VE/CA	1,2	1,4	1,2
VE/ROP	11,7	14,2	13,2
PAN	1,8	2,3	2,2
Rendement	3,3%	2,7%	3,0%
Free Cash Flow Yield	4,1%	1,3%	5,4%
ROACE	16,5%	18,0%	17,0%

	3 003,9	3 691,8	4 156,2
CA	3 003,9	3 610,6	4 114,1
CA précédent	3 003,9	3 610,6	4 114,1
var. n/n-1	3,1%	22,9%	12,6%
EBE	411,5	480,4	524,9
ROC	299,7	359,0	378,0
% CA	10,0%	9,7%	9,1%
ROP	301,2	359,0	378,0
% CA	10,0%	9,7%	9,1%
RN Pdg publié	208,0	241,4	258,8
% CA	6,9%	6,5%	6,2%

	4,55	5,28	5,66
BNPA	4,55	5,28	5,66
BNPA précédent	4,55	4,71	5,00
var. n/n-1	17,3%	16,0%	7,2%
BNPA Cor	4,55	5,28	5,66
ANPA	40,6	42,6	44,8
Dividende net	2,68	2,90	3,20

	1 857,4	1 946,9	2 048,2
Fonds propres	1 857,4	1 946,9	2 048,2
Gearing	11,5%	29,6%	24,1%
DFN	227,7	618,3	532,0

Calendrier :
 AG le 8 Juin
 Résultats S1 2107 le 7 Septembre

Un T1 en bitume

Le début d'année est marqué par le redressement de l'activité de bitume qui tire les divisions Energie et Support & Services. L'ensemble des activités est bien orienté, y compris le stockage après un exercice 2016 terne.

Le Nigeria se redresse

Rubis a publié un chiffre d'affaires de 896M€ en hausse de 22% (+21% à périmètre constant), reflétant une hausse hors matières premières de 8%. Les facturations sont en ligne avec nos attentes (895M€e) même si le niveau de facturations n'est pas l'indicateur le plus pertinent au regard du poids des matières premières, sans impact majeur sur la rentabilité.

La division Energie (71% du CA) progresse de 24% à 635M€ (vs 658M€e). Les deux indicateurs clés sont bien orientés : la marge unitaire est résiliente (+3%, stable hors Nigeria) malgré la forte hausse des prix d'approvisionnement (+68%) ; 2/ les volumes progressent de 7% à périmètre constant (+2% en Europe, +5% aux Caraïbes et +18% en Afrique). Les facteurs de croissance sont des gains de parts de marché en Europe et surtout le redressement de l'activité bitume en Afrique de l'Ouest (+69%) suite à la politique d'investissements en infrastructures menée par le gouvernement nigérian.

Le chiffre d'affaires de l'activité Support & Services (18% du CA) progresse de 10% à 165M€ (vs 150M€e) avec la reprise des activités d'approvisionnement et shipping de bitumes grâce à une configuration favorable des prix.

Le stockage retrouve du dynamisme

La consolidation à 100% du dépôt en Turquie soutient la croissance de 38% du CA du pôle stockage à 42M€ mais elle reste élevée à 10% à périmètre constant, en ligne avec nos attentes et sur un effet de base favorable (T1 16 particulièrement faible).

Les recettes de stockage (5% du CA, marges élevées) progressent de 14% pour l'ensemble des dépôts sous gestion, matérialisant 1/ la montée en puissance des capacités en zone ARA (Rotterdam +14%, Anvers +33%) dont le taux d'occupation est très élevé ; la solidité de la France dont pétrole +9% et chimie +15% (nouveaux contrats) ; 3/ un bon T1 en Turquie (+28%) qui combine niveau élevé de transit et bonne activité traders.

Très bon début d'année, avec des volumes bien orientés et une marge unitaire qui résiste. Le redressement espéré du Nigeria se confirme et constitue un levier intéressant sur le CA et la rentabilité. Nos prévisions de volumes sont relevées en Afrique et nous adoptons désormais une hypothèse de marge unitaire stable en 2017 vs -5%, précédemment, nous conduisant à relever nos BPA. De nouvelles acquisitions pourraient constituer un catalyseur sur le titre.

Avertissements

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur www.midcaps.portzamparc.fr/ (clientèle institutionnelle) ou auprès de votre conseiller habituel (clientèle privée).

Les cours utilisés sont les cours de clôture de la veille sauf indication contraire.

Historique des changements de recommandations sur le titre depuis 12 mois

Date	Nouvelle recommandation	Ancienne recommandation
15 Mars 2017	Conserver	Renforcer
09 Septembre 2016	Renforcer	Conserver

Questionnaire engagement de transparence sur les potentiels conflits d'intérêts

Intérêt personnel de l'analyste	Conflit d'intérêt Portzamparc/Emetteur	Intérêt financier Portzamparc/Emetteur	Contrat de liquidité	Service d'investissements	Autre conflit intérêt	Etude présentée à l'émetteur	Conclusions modifiées
NON	NON	NON	NON	NON	NON	NON	NON

Source : Portzamparc

Nantes : 13 rue de la Brasserie - BP 38629 - 44186 Nantes Cedex 4 - Tél 33 (0) 2 40 44 94 00

Paris : 16 rue de Hanovre - 75002 Paris - Tél 33 (0) 1 40 17 50 08