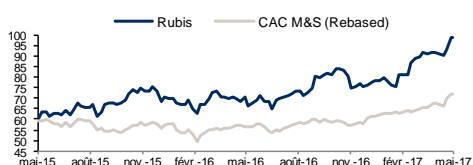


RUBIS - ACHETER

98,69 € au 09/05/17

Objectif : 111,4 € (12,9%)

B/H 12M	62,94/98,74 €
Vol. 3M	91442 titres/jour
Nombre d'actions	45 158 262
Capi. boursière	4457 M€
Flottant	3851 M€
Marché	Euronext A
Secteur	Chimie / Pétrole
Bloomberg	RUI FP
Isin	FR0000121253
Indice	CAC MID 60



Actionnariat	Capital
Flottant	86,4%
Groupe Marcel Dassault	5,2%
Orfim	5,2%
FCP Rubis + Associés	3,2%
Autocontrôle	0,0%

Chgt BPA corrigé (€)	12/17e	12/18e
Nouveau	5,22	5,87
Ancien	5,03	5,69
Var.	3,8%	3,2%

Ratios boursiers	12/15	12/16	12/17e	12/18e
PE	24,3	21,4	18,9	16,8
PEG	0,7	1,6	1,4	1,4
P/CF	16,3	13,7	11,6	10,5
VE/CA	1,6	1,6	1,4	1,2
VE/ROC	20,0	15,6	14,2	12,3
VE/ROP	19,5	15,6	14,2	12,3
P/ANPA	2,6	2,4	2,2	1,9
Rendement	2,5%	2,7%	2,9%	3,1%

Données par action	12/15	12/16	12/17e	12/18e
BPA corrigé (€)	4,06	4,61	5,22	5,87
Var.	33,6%	13,3%	13,3%	12,4%
CFPA (€)	6,04	7,22	8,52	9,36
FCFPA (€)	6,83	3,12	3,66	5,05
ANPA (€)	37,27	41,13	45,68	50,82
Dividende (€)	2,42	2,68	2,84	3,07

Cpte de résultat	12/15	12/16	12/17e	12/18e
CA (MC)	2913,4	3003,9	3542,8	3859,3
Var.	4,4%	3,1%	17,9%	8,9%
ROC/CA (%)	8,2	10,0	9,7	9,9
ROP/CA (%)	8,4	10,0	9,7	9,9
ROP (MC)	245,4	301,2	343,2	380,6
RNPG publié (MC)	169,9	208,0	235,7	264,9
Var.	44,0%	22,4%	13,3%	12,4%
Marge nette (%)	6,3	7,6	7,1	7,3

Struct. financ.	12/15	12/16	12/17e	12/18e
ROCE (%)	8,1	8,9	8,6	9,3
ROE (%)	11,0	11,4	11,4	11,4
CF (MC)	261,0	326,0	384,8	422,8
FCF (MC)	295,0	141,0	165,1	228,2
Det. fi. net (MC)	336,7	227,7	424,7	229,2
FP (MC)	1657,4	1986,4	2208,1	2456,6
Gearing (%)	20,3	11,5	19,2	9,3

8/06/2017 : AG

Christine Ropert
Analyste Financier
+33 (0) 1 40 22 41 99
christine.ropert@gilbertdupont.fr

Document achevé le 10/05/2017 07:59
Document publié le 10/05/2017 - 09:04

CA T1 + Conf. Call / Un bon début d'année pour chacune des divisions

Dynamique volume soutenue au T1

Rubis affiche sur le T1 un CA de 895 M€, en forte croissance de +22%, inférieur à notre attente. Indicateur peu significatif, ce chiffre profite du net redressement des prix des produits pétroliers (+64% pour le Brent, +75% pour le GPL) et d'une dynamique de croissance forte des volumes sur chacune de ses divisions (+8%) au-delà de nos anticipations (tant pour Rubis Energie que Rubis Terminal).

(M€)	T1 16	T1 17	Var	Prév. GD
Rubis Energie	511	635	24%	793
Rubis Support et Services	150	165	10%	150
Rubis Terminal	74	95	29%	74
Prestations stockage	30	42	38%	31
Négoce	44	53	23%	44
CA	735	895	22%	1017

Volumes au RDV et solidité des marges en distribution

Les volumes de distribution évoluent de +7% (+7% à pc), un rythme supérieur à notre attente (+4%e dont +3,7% à pc) qui traduit 1/ des gains de parts de marché du groupe en Europe (+5% à pc) alors que l'indice climatique est resté globalement stable ; 2/ une croissance soutenue en Afrique (+18%), largement soutenue par le redémarrage de l'activité bitume (+69%) et le retour à des conditions de change plus favorables. L'activité de la zone Caraïbes reste solide à +2% dont +3% pour le réseau de stations-services.

(en milliers de m3)	T1 16	T1 17	Var	Var pc	Prév GD
Europe	231	241	4,3%	5,0%	236
Afrique	216	255	18,1%	18,0%	222
Caraïbes	403	410	1,7%	2,0%	426
TOTAL	850	906	6,6%	7,0%	884

En dépit de la forte remontée des prix des produits pétroliers, les marges du groupe continuent de se montrer résilientes, en hausse de +3% à pc au T1 (stables hors Nigeria), une tendance qui devrait s'accroître au T2 avec le recul constaté des prix du propane (prix spots inférieurs à la moyenne du T1).

L'activité Support et Services progresse de +10% (vs 0%e) portée par le développement du trading de bitumes hors d'Afrique.

Retour à la croissance des activités stockage

Hors activités négoce, Rubis Terminal progresse de 38% (vs +2%e). Retraité de l'effet de périmètre résultant de l'intégration à 100% de la Turquie, les recettes de stockages s'inscrivent en hausse de +14% (base 100% pour l'ensemble des dépôts), confirmant le rebond des débouchés pétrole et chimie en France et le fort développement des relais de croissance (+14% pour Rotterdam et +33% pour Anvers, aidés par des extensions de capacités et de +28% en Turquie).

Opinion Acheter confirmée

En considération de la dynamique favorable enregistrée en Distribution (en volume et en marge) et dans le stockage (une activité à frais fixes élevés), qui préfigure de bons résultats au S1, nos estimations de BPA sont relevées de plus de 3% et notre TP porté à 111,4 € (dont 113,8 € par DCF et 109,1 € par comparables) vs 107 €. Nous réitérons notre opinion Acheter sur le titre.

RUBIS

COMPTE DE RESULTAT (M€) IFRS	12/14	12/15	12/16	12/17e	12/18e	TMVA 15/18
Chiffre d'affaires	2 790,2	2 913,4	3 003,9	3 542,8	3 859,3	9,8%
<i>Variation</i>	<i>0,9%</i>	<i>4,4%</i>	<i>3,1%</i>	<i>17,9%</i>	<i>8,9%</i>	
Marge brute	617,0	829,6	974,1	990,6	1 082,7	9,3%
Excédent Brut d'Exploitation	234,6	345,5	412,9	477,9	524,1	14,9%
Résultat opérationnel courant	166,7	240,0	299,7	343,2	380,6	16,6%
Autres produits et charges opérationnels	2,1	5,3	1,5	0,0	0,0	ns
Résultat opérationnel	168,8	245,4	301,2	343,2	380,6	15,8%
Résultat financier	-3,9	-8,5	-16,3	-11,9	-14,0	ns
Résultat avant IS	164,9	236,9	284,9	331,4	366,5	15,7%
<i>Variation</i>	<i>6,3%</i>	<i>43,7%</i>	<i>20,3%</i>	<i>16,3%</i>	<i>10,6%</i>	
Impôts	44,2	59,6	64,3	81,2	87,3	13,5%
Sociétés mises en équivalence	1,8	5,0	6,8	1,7	1,9	-27,3%
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	122,4	182,2	227,4	251,9	281,2	15,6%
Intérêts minoritaires	4,4	12,3	19,4	16,2	16,2	9,6%
Résultat net part du groupe	118,0	169,9	208,0	235,7	264,9	16,0%
Résultat net part du groupe corrigé	118,0	169,9	208,0	235,7	264,9	16,0%

BILAN (M€)	12/14	12/15	12/16	12/17e	12/18e
Fonds propres à 100% avant répart.	1 320,8	1 657,4	1 986,4	2 208,1	2 456,6
Provisions	132,9	292,9	178,3	178,3	178,3
Endettement financier long terme	511,7	870,1	798,9	810,0	776,7
Capitaux permanents	2 050,2	2 915,5	3 066,6	3 299,4	3 514,6
- Actif immobilisé	1 607,3	2 166,6	2 223,6	2 620,5	2 658,9
= Fonds de roulement	442,9	749,0	843,0	678,9	855,7
Besoins en fonds de roulement	238,4	215,5	271,8	293,5	308,2
Dettes bancaires à court terme	205,6	253,0	262,5	244,2	220,0
Disponibilités + titres de placement	410,2	786,5	833,7	629,5	767,5
Trésorerie nette	204,5	533,4	571,2	385,3	547,5
Endettement financier net	307,2	336,7	227,7	424,7	229,2
Total Actif / Passif	2 483,9	3 526,4	3 684,3	3 927,2	4 137,4

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/14	12/15	12/16	12/17e	12/18e
Capacité d'autofinancement	177,2	261,0	326,0	384,8	422,8
Invest. industriels nets	111,0	143,0	163,0	198,0	180,0
Var. du BFR	42,0	-177,0	22,0	21,7	14,7
Free Cash Flow	24,2	295,0	141,0	165,1	228,2
Invest. financiers nets	133,0	432,0	26,0	330,2	0,0
Distribution	18,0	26,0	41,0	30,3	32,7
Augmentation de capital		140,4	33,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement fin. net	37,4	29,5	-109,0	197,0	-195,5

RATIOS (%)	12/14	12/15	12/16	12/17e	12/18e
Marge brute / CA	22,1	28,5	32,4	28,0	28,1
EBE / CA	8,4	11,9	13,7	13,5	13,6
ROP courant / CA	6,0	8,2	10,0	9,7	9,9
ROP / CA	6,0	8,4	10,0	9,7	9,9
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	4,4	6,3	7,6	7,1	7,3
Invest. industriels nets / CA	4,0	4,9	5,4	5,6	4,7
BFR / CA	8,5	7,4	9,0	8,3	8,0
ROE	9,3	11,0	11,4	11,4	11,4
ROCE	6,8	8,1	8,9	8,6	9,3
Gearing	23,3	20,3	11,5	19,2	9,3
Pay out	67,4	59,5	58,2	54,4	52,3

DONNEES PAR ACTION (€)	12/14	12/15	12/16	12/17e	12/18e	TMVA 15/18
Résultat net part du groupe	3,04	4,06	4,61	5,22	5,87	13,0%
Résultat net part du groupe corrigé	3,04	4,06	4,61	5,22	5,87	13,0%
CAF	4,57	6,04	7,22	8,52	9,36	15,7%
Free cash flow	0,62	6,83	3,12	3,66	5,05	-9,6%
Actif net	33,42	37,27	41,13	45,68	50,82	11,2%
Dividende	2,05	2,42	2,68	2,84	3,07	8,2%
Nombre d'actions (en milliers)	38 807,74	43 194,20	45 158,26	45 158,26	45 158,26	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	38 807,74	41 802,54	45 158,26	45 158,26	45 158,26	