

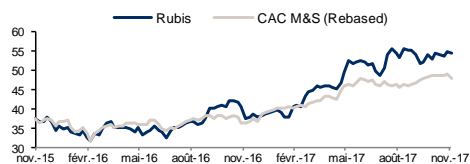
RUBIS - ACHETER

Valeur favorite - Midcaps

54,14 € au 09/11/17

Objectif : 65,9 € (21,7%)

B/H 12M	36,50/56,26 €
Vol. 3M	161501 titres/jour
Nombre d'actions	93 542 892
Capi. boursière	5064 M€
Flottant	4355 M€
Marché	Euronext A
Secteur	Chimie / Pétrole
Bloomberg	RUI FP
Isin	FR0000121253
Indice	CAC MID 60



Actionnariat	Capital
Flottant	86,0%
Groupe Marcel Dassault	5,2%
Orfim	5,1%
FCP Rubis + Associés	3,6%
Autocontrôle	0,0%
Chgt BPA corrigé (€)	12/17e 12/18e
Nouveau	- -
Ancien	- -
Var.	- -

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

Données par action	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
BPA corrigé (€)	4,61	2,61	3,05	3,27
Var.	13,3%	-43,3%	16,7%	7,3%
CFPA (€)	7,22	4,41	4,84	5,12
FCFPA (€)	3,12	1,86	2,54	2,81
ANPA (€)	41,13	22,24	24,87	27,70
Dividende (€)	2,68	2,84	3,07	3,31

Cpte de résultat	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
CA (M€)	3003,9	3651,7	4060,8	4215,4
Var.	3,1%	21,6%	11,2%	3,8%
ROC/CA (%)	10,0	9,8	10,1	10,3
ROP/CA (%)	10,0	10,1	10,1	10,3
ROP (M€)	301,2	370,5	409,8	433,4
RNPG publié (M€)	208,0	258,2	285,1	306,0
Var.	22,4%	24,1%	10,4%	7,3%
Marge nette (%)	7,6	7,1	7,4	7,7

Struct. financ.	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
ROCE (%)	8,9	8,5	9,2	9,6
ROE (%)	11,4	11,7	12,1	11,6
CF (M€)	326,0	412,8	453,0	478,8
FCF (M€)	141,0	174,1	237,4	262,4
Det. fi. net (M€)	227,7	621,0	422,1	201,0
FP (M€)	1986,4	2225,3	2488,2	2769,2
Gearing (%)	11,5	27,9	17,0	7,3

9/02/2018 : CA 2017

Christine Ropert

Analyste Financier

+33 (0) 1 40 22 41 99

christine.ropert@gilbertdupont.fr

Document achevé le 10/11/2017 08:34

Document publié le 10/11/2017 - 08:40

CA 9 mois + Conf. Call / Croissance des volumes et résistance confirmée des marges au T3

Un T3 de qualité

Rubis affiche sur le troisième trimestre un CA de 1008 M€, en hausse de 36%, globalement en ligne avec notre attente (996 M€, +34%). Les volumes globaux progressent de 28%, largement soutenus par les acquisitions mais également une croissance organique robuste sur l'ensemble des activités. A pc, les volumes progressent ainsi de +5%, dépassant globalement nos attentes (+1,3% pour Rubis Energie, +5% pour Rubis Terminal).

(M€)	T3 16	T3 17	Var	9m 16	9m17e	Var	Prév. GD
Rubis Energie	531	680	28%	1574	1950	24%	2018
Rubis Support et Services	146	253	73%	414	627	51%	549
Rubis Terminal	65	74	15%	207	246	18%	243
Prestations stockage	34	44	30%	97	130	34%	127
Négoce	31	30	-1%	110	116	5%	116
CA	742	1008	36%	2195	2823	29%	2810

De ce T3, nous pouvons notamment noter :

- La bonne tenue des volumes de distribution de GPL et produits pétroliers qui progressent de 32% dont +3% à pc (vs +1,5%) sur l'ensemble des zones géographiques, profitant d'une base de comparaison climatique plutôt favorable en Europe et de prises de parts de marché. Dans la zone Caraïbes, les volumes s'inscrivent en progression de 39% dont +3% à pc, soutenus par une forte demande en aviation (>+10%). Cette tendance, qui s'inscrit dans la continuité du S1 (+2% à pc), confirme par ailleurs l'impact limité du passage des ouragans ;
- Une bonne résistance des marges unitaires de distribution, qui se renforcent de +2 à 3% au T3 (vs +2% au S1), en dépit d'une nette remontée des prix des produits pétroliers, notamment propane (+44% en € au T3, +14% en séquentiel). L'érosion des marges unitaires en France a pu être sensiblement limitée au T3 grâce au bon pricing power du groupe ;
- Un redressement, considéré comme modéré des volumes de bitumes de +16% au T3 après +36% au S1, qui reflète surtout l'incidence de la saison des pluies alors que le momentum reste favorable pour le T4, porté par un redressement des prix du pétrole ;
- Une croissance toujours forte de l'activité négoce dans la division Support et Services (+60% vs +59% au S1) qui devrait compenser l'orientation moins favorable des marges ;
- Une évolution soutenue des recettes de stockage (+30% dont +10% à pc vs +5%) qui progressent tant en France (+5%) qu'à l'international (+34% sur la zone ARA, +28% en Turquie), dans la continuité du S1, bénéficiant d'extensions de capacités et de prises de PDM (notamment en Chimie).

(en milliers de m3)	T3 16	T3 17	Var	Var pc	9m 16	9m 17	Var	Var pc	Prév GD
Europe	178	184	3,4%	3,0%	603	610	1,2%	0,7%	608
Afrique	210	301	43,3%	3,0%	660	797	20,8%	8,7%	783
Caraïbes	402	558	38,8%	3,0%	1220	1466	20,2%	-2,0%	1460
TOTAL	790	1043	32,0%	3,0%	2483	2873	15,7%	1,5%	2851

Opinion Acheter confirmée

Notre opinion Acheter se trouve confortée par ce bon T3 qui combine une dynamique favorable des volumes et une bonne résistance des marges. TP relevé à 65,9 € (vs 64,8 €) dont 71,3 € par DCF et 60,4 € par comparables.

RUBIS

COMPTE DE RESULTAT (M€) IFRS	12/15	12/16	12/17e	12/18e	12/19e	TMVA 16/19
Chiffre d'affaires	2 913,4	3 003,9	3 651,7	4 060,8	4 215,4	12,0%
<i>Variation</i>	<i>4,4%</i>	<i>3,1%</i>	<i>21,6%</i>	<i>11,2%</i>	<i>3,8%</i>	
Marge brute	829,6	974,1	1 025,2	1 151,2	1 202,0	7,3%
Excédent Brut d'Exploitation	345,5	412,9	496,7	563,4	591,8	12,7%
Résultat opérationnel courant	240,0	299,7	356,5	409,8	433,4	13,1%
Autres produits et charges opérationnels	5,3	1,5	14,0	0,0	0,0	ns
Résultat opérationnel	245,4	301,2	370,5	409,8	433,4	12,9%
Résultat financier	-8,5	-16,3	-13,9	-18,0	-14,0	ns
Résultat avant IS	236,9	284,9	356,7	391,8	419,4	13,8%
<i>Variation</i>	<i>43,7%</i>	<i>20,3%</i>	<i>25,2%</i>	<i>9,9%</i>	<i>7,0%</i>	
Impôts	59,6	64,3	83,9	92,4	99,0	15,5%
Sociétés mises en équivalence	5,0	6,8	1,7	1,9	2,1	-32,4%
RN activités arrêtées / en cours de cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	ns
Résultat net consolidé	182,2	227,4	274,4	301,3	322,5	12,4%
Intérêts minoritaires	12,3	19,4	16,2	16,2	16,5	-5,1%
Résultat net part du groupe	169,9	208,0	258,2	285,1	306,0	13,7%
Résultat net part du groupe corrigé	169,9	208,0	244,2	285,1	306,0	13,7%

BILAN (M€)	12/15	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
Fonds propres à 100% avant répart.	1 657,4	1 986,4	2 225,3	2 488,2	2 769,2
Provisions	292,9	178,3	178,3	178,3	178,3
Endettement financier long terme	870,1	798,9	814,5	782,2	706,5
Capitaux permanents	2 915,5	3 066,6	3 321,1	3 551,6	3 756,9
- Actif immobilisé	2 166,6	2 223,6	2 815,0	2 863,3	2 906,8
= Fonds de roulement	749,0	843,0	506,0	688,3	850,1
Besoins en fonds de roulement	215,5	271,8	312,5	328,2	344,6
Dettes bancaires à court terme	253,0	262,5	244,2	220,0	150,2
Disponibilités + titres de placement	786,5	833,7	437,7	580,1	655,7
Trésorerie nette	533,4	571,2	193,5	360,1	505,5
Endettement financier net	336,7	227,7	621,0	422,1	201,0
Total Actif / Passif	3 526,4	3 684,3	3 973,8	4 200,6	4 357,5

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	12/15	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
Capacité d'autofinancement	261,0	326,0	412,8	453,0	478,8
Invest. industriels nets	143,0	163,0	198,0	200,0	200,0
Var. du BFR	-177,0	22,0	40,8	15,6	16,4
Free Cash Flow	295,0	141,0	174,1	237,4	262,4
Invest. financiers nets	432,0	26,0	530,2	0,0	0,0
Distribution	26,0	41,0	35,6	38,4	41,5
Augmentation de capital	140,4	33,0	36,0	36,0	36,0
Variation de l'endettement fin. net	29,5	-109,0	393,3	-198,9	-221,1

RATIOS (%)	12/15	12/16	12/17e	12/18e	12/19e
Marge brute / CA	28,5	32,4	28,1	28,3	28,5
EBE / CA	11,9	13,7	13,6	13,9	14,0
ROP courant / CA	8,2	10,0	9,8	10,1	10,3
ROP / CA	8,4	10,0	10,1	10,1	10,3
Bénéfice net corrigé à 100% / CA	6,3	7,6	7,1	7,4	7,7
Invest. industriels nets / CA	4,9	5,4	5,4	4,9	4,7
BFR / CA	7,4	9,0	8,6	8,1	8,2
ROE	11,0	11,4	11,7	12,1	11,6
ROCE	8,1	8,9	8,5	9,2	9,6
Gearing	20,3	11,5	27,9	17,0	7,3
Pay out	59,5	58,2	102,9	100,7	101,3

DONNEES PAR ACTION (€)	12/15	12/16	12/17e	12/18e	12/19e	TMVA 16/19
Résultat net part du groupe	4,06	4,61	2,76	3,05	3,27	-10,8%
Résultat net part du groupe corrigé	4,06	4,61	2,61	3,05	3,27	-10,8%
CAF	6,04	7,22	4,41	4,84	5,12	-10,8%
Free cash flow	6,83	3,12	1,86	2,54	2,81	-3,5%
Actif net	37,27	41,13	22,24	24,87	27,70	11,6%
Dividende	2,42	2,68	2,84	3,07	3,31	7,3%
Nombre d'actions (en milliers)	43 194,20	45 158,26	93 542,89	93 542,89	93 542,89	
Nombre d'actions diluées (en milliers)	41 802,54	45 158,26	93 542,89	93 542,89	93 542,89	