

"LES ESSENTIELLES"

RUBIS

Secteur : Services pétrolier

Cours au 19/06/2020

45,2 €

Objectif

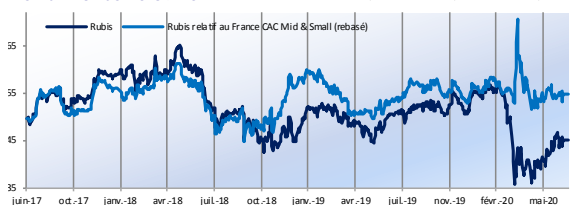
51,3€ (+13,5%)

Données boursières

MNEMO / ISIN	RUI-FR / FR0013269123
Capitalisation	4 541 M€
Flottant	46,5%
Extrêmes 12 m (€)	35,7€ / 57,1€

Performance (%)

	1m	3m	12m
Performance absolue	+8,0%	+4,7%	-4,6%
Performance relative	-2,0%	-25,5%	+7,3%



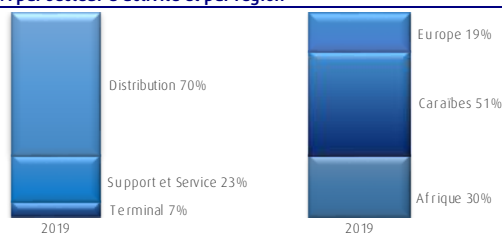
Résultats et enjeux

Les résultats 2019 sont bons : 1/ hausse des volumes distribués et des marges unitaires dans un contexte de chute des cotations des produits pétroliers, 2/ politique d'acquisition active avec l'entrée dans la distribution de produits pétroliers en Afrique de l'Est (Kenolkobil, Gulf Energy), 3/ signature d'un accord en vue d'un partenariat structurant (55/45%) avec le fond I Squared Capital au sein de Rubis Terminal. Le ROC ressort à 456M€ (+17% dont +11% pcc) avec une hausse de toutes les divisions, le bilan solide avec une dette nette de 639M€ et 1,2X l'Ebitda.

Le T1 2020 est bon avec un CA de 1387M€ (+19%), marqué par 1/ une forte hausse des volumes distribués chez Rubis Energie (+25%, +3% pcc corrigé des effets Covid-19 sur mars), 2/ une stabilité du stockage de Rubis Terminal avec une demande qui va accélérer au T2 et un contango favorable, 3/ un bilan totalement désendetté après finalisation de la cession de 45% de Rubis Terminal au 30/04 (DN à 0.4x l'EBITDA).

A CT, la distribution va souffrir au T2, avec des baisses d'activité de -20% à -70% pour les pays et segments les plus à risque (Caraïbes, aérien) et une moyenne de -40% en avril suivie d'une remontée progressive depuis début mai. Sur l'année, sur la base d'une reprise graduelle en mai/juin et d'un volume d'activité en baisse de -10% au S2, ii/d'une hausse progressive des marges unitaires qui viendront compenser un effet stock négatif de -15M€ au 31/03 et d'une hausse des marges en Services et Stockage, le groupe attend un recul limité de -40M€ de son résultat net courant. Nos estimations qui intègrent désormais Rubis Terminal en équivalence (55%) sont assez conformes à 355M€ d'Ebit (-

CA par secteur d'activité et par région



Catherine VIALL - Analyste Buy-Side

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	4 753,7	5 534,0	4 843,4	5 061,4
EBITDA	479,8	578,0	486,5	517,2
EBITA	368,2	456,0	354,5	385,2
Résultat Financier	-29,5	-29,0	-19,8	-9,8
RN	254,1	313,0	269,6	300,5
RN part du groupe	254,1	313,0	269,6	300,5

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	2 905,0	3 699,5	2 609,0	2 691,2
dont GW	1 094,4	1 433,6	1 245,0	1 245,0
BFR	429,6	500,1	437,7	457,4
Fonds Propres totaux	2 334,0	2 594,0	2 700,9	2 866,6
Endettement Financier	693,6	637,0	92,9	4,8

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	398,8	477,7	414,1	438,5
CAPEX	-228,0	-230,0	-177,0	-190,0
CAF / CAPEX	1,7	2,1	2,3	2,3
Variation de BFR	-69,3	-56,0	62,4	-19,7
Pay-Out	60%	54%	50%	50%
FCF Opérationnel	101,5	191,7	299,5	228,8

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	30%	25%	3%	0%
DN/EBITDA	1,4	1,1	0,2	0,0
GW/FP	46,9%	55,3%	46,1%	43,4%
Marge d'EBITA	7,7%	8,2%	7,3%	7,6%
Marge nette	5,3%	5,7%	5,6%	5,9%
ROE	10,9%	12,1%	10,0%	10,5%
ROCE	11,0%	10,9%	11,6%	12,2%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,66	3,17	2,68	2,99
Dividende net	1,59	1,70	1,34	1,50
CAF / action	4,12	4,75	4,12	4,36
Actif net par action	22,69	24,37	25,44	27,09

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	53,9 €	50,8 €	45,2 €	45,2 €
PER	20,2x	16,0x	16,9x	15,1x
P / CAF	13,1x	10,7x	11,0x	10,4x
Rdt du FCF opérationne	1,5%	4,1%	5,9%	4,6%
P / AN	2,4x	2,1x	1,8x	1,7x
VE / CA	1,3x	1,1x	1,0x	1,0x
VE/ EBITDA	12,6x	10,1x	10,0x	9,4x
VE/ EBITA	16,4x	12,8x	13,7x	12,7x

Source : Financière d'Uzès