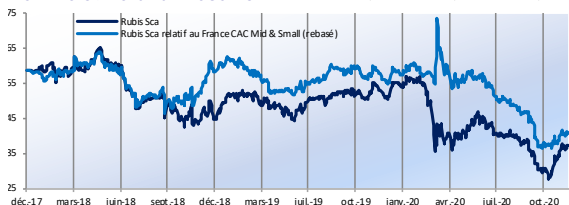


Données boursières

MNEMO / ISIN	RUI-FR / FR0013269123
Capitalisation	3 852 M€
Flottant	46,5%
Extrêmes 12 m (€)	27,8€ / 57,1€

Performance (%)	1m	3m	12m
Perf. absolue	+19,9%	-2,0%	-27,6%
Perf. relative CAC Mid&Small	+5,6%	-14,9%	-26,7%



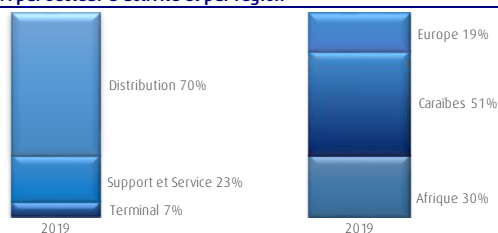
Résultats et enjeux

Les résultats du S1 sont marqués par la crise sanitaire avec un CA en baisse de -21% (-32%pcc), un ROC à 130M€ (-21%, -24%pcc), un RN à 139M€ (-11%, -30%pcc). Surtout, le RN intègre d'importants éléments exceptionnels dont i/83 M€ de plus-value sur la cession de 45% de Rubis Terminal, ii/-74 M€ de dépréciations d'actifs inattendues sur Haïti (dégradation de la situation politique et économique de l'île). Élément positif, le bilan est pratiquement désendetté au 30/06, après i/cession de Rubis Terminal, ii/génération d'un solide CF (baisse du BFR et chute des prix du pétrole).

En termes d'activité, le T3 se veut rassurant avec des indicateurs mieux orientés : i/retour à la croissance pour la branche Energie, intégrant un redressement des volumes (+20% vs T2) et une hausse des marges unitaires (+10% vs +3%/S1), ii/meilleure orientation des volumes pour Support et Services (+24%), iii/stockage en croissance pour Rubis Terminal (+4%) dont la consolidation est mise en équivalence (55% du capital détenu). L'objectif d'un RN 2020 entre 2018 (254M€) et 2019 (307M€) est reconduit (bonne tenue des marges unitaires, produits/charges exceptionnelles à l'équilibre). Nos estimations ressortent en haut de fourchette à 275M€ (-12%).

Les leviers qui devaient s'exprimer autour de Kenolkobil ne seront pas tenus d'ici 2021, conditionnés à la normalisation de la situation. L'aérien va continuer de souffrir mais est à relativiser (10% des volumes, 5% des marges). La dépréciation de l'UGT Caraïbe est inattendue mais elle est non cash et s'inscrit dans une politique prudentielle. Quant au dérating massif du titre, il nous paraît exagéré, y compris en intégrant les incertitudes ESG à LT. Nous restons à l'achat et

CA par secteur d'activité et par région



Catherine VIALL - Analyste Buy-Side

Activité

Rubis est un opérateur international indépendant spécialisé dans l'aval pétrolier et positionné sur 3 métiers : 1 / la distribution de GPL et de fioul, 2/ un pôle support et services, 3/ le stockage de produits liquides, contrôlé avec I Squared Capital (55%/45%).

Ses concurrents : Aygaz (Turquie), Koninklijke Vopak (Pays-Bas), Odjfell (Norvège), Total (France), Exxon Mobil (USA)

Compte de Résultat (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Chiffre d'Affaires	4 753,7	5 534,0	4 023,4	4 210,8
EBITDA	479,8	578,0	480,0	521,6
EBITA	368,2	456,0	336,2	377,8
Résultat Financier	-29,5	-29,0	-36,6	-19,0
RN part du groupe	254,1	313,0	284,6	289,6

Bilan (M€)	2018	2019	2020e	2021e
Total actif immobilisé	2 905,0	3 699,5	2 659,2	2 739,8
dont GW	1 094,4	1 433,6	1 245,0	1 245,0
BFR	429,6	500,1	363,6	380,6
Fonds Propres totaux	2 334,0	2 594,0	2 715,9	2 863,2
Endettement Financier	655,7	815,2	253,8	179,7

Financement (M€)	2018	2019	2020e	2021e
CAF	398,8	477,7	411,4	444,4
CAPEX	-228,0	-230,0	-239,0	-200,0
CAF / CAPEX	1,7	2,1	1,7	2,2
Variation de BFR	-69,3	-56,0	136,5	-16,9
Pay-Out	60%	54%	50%	50%
FCF Opérationnel	101,5	191,7	308,9	227,5

Ratios de structure	2018	2019	2020e	2021e
Gearing	28%	31%	9%	6%
DN/EBITDA	1,4	1,4	0,5	0,3
GW/FP	46,9%	55,3%	45,8%	43,5%
Marge d'EBITA	7,7%	8,2%	8,4%	9,0%
Marge nette	5,3%	5,7%	7,1%	6,9%
ROE	10,9%	12,1%	10,5%	10,1%
ROCE	11,0%	10,9%	11,1%	12,1%

Données par action (€)	2018	2019	2020e	2021e
BPA	2,66	3,17	2,74	2,88
Dividende net	1,59	1,70	1,42	1,44
CAF / action	4,12	4,75	4,09	4,42
Actif net par action	22,69	24,37	25,59	27,05

Ratios boursiers	2018	2019	2020e	2021e
Cours moyen ou dernie	53,9 €	50,8 €	37,2 €	37,2 €
PER	20,2x	16,0x	13,1x	12,9x
P / CAF	13,1x	10,7x	9,1x	8,4x
Rdt du FCF opérationnel	1,5%	4,1%	7,6%	5,3%
P / AN	2,4x	2,1x	1,5x	1,4x
VE / CA	1,3x	1,1x	1,0x	1,0x
VE/ EBITDA	12,6x	10,1x	8,4x	7,8x
VE/ EBITA	16,4x	12,8x	12,0x	10,8x

Source : Financière d'Uzès