

RUBIS Eurolist B FR0000121253 - RUI **ACHAT**
 Secteur : Distribution de gaz et stockage Cap : 659 M€ Cours au 09/11/09 : 64 € **Obj : 71 €**

(31/12)	2008	2009e	2010e	2011e
CA (M€)	1192,3	1001,3	1086,3	1141,6
Var		-16,0%	8,5%	5,1%
ROC	72,5	79,1	89,0	94,9
%CA	6,1%	7,9%	8,2%	8,3%
RN	42,7	46,9	52,7	56,6
%CA	3,6%	4,7%	4,8%	5,0%
FCF	-41,1	1,8	33,9	46,1
Dette fi. Nette	175,0	180,9	158,1	124,9
Dividende (€)	2,50	2,65	2,87	3,22

(31/12)	2008	2009e	2010e	2011e
EV/CA		0,8	0,8	0,7
EV/ROC		10,6	9,2	8,3
PE dilué		14,0	12,5	11,6
BPA (€)	4,15	4,56	5,11	5,50
Var	n.s.	9,9%	12,2%	7,6%
FCF PA (€)	-3,99	0,17	3,19	4,34
Gearing	38,0%	36,2%	29,1%	21,2%
Rdt	6,5%	4,1%	4,5%	5,0%

CA T3 + Conf Call / Il ne faut pas se fier aux apparences

▪ Faits

- CA T3 2009 = 221,8 M€ (-30%) impacté par la baisse des prix de l'énergie

▪ Commentaires

Le groupe a publié son CA au titre du T3 2009. Par activité, le CA ressort à :

- **Rubis Terminal** = 42,2 M€ (-56%)
 - Stockage = 21,7 M€ (+8%)
 - Négocier = 20,5 M€ (-73%)

Plus que l'évolution globale du CA du pôle Terminal, ce qu'il faut retenir, c'est la très bonne performance de l'activité stockage qui apparaît une nouvelle fois en forte progression. La croissance du CA stockage a été portée par une belle croissance sur l'ensemble des segments d'activité.

Notons que le pôle négociateur (CA en baisse 73%), responsable de la baisse du CA du pôle, a toujours été historiquement très fluctuant et un très faible contributeur aux marges.

- **Rubis Energie** = 179,6 M€ (-20%)
 - Europe = 75,1 M€ (-2%)
 - Caraïbes = 90,7 M€ (-30%)
 - Afrique = 13,8 M€ (-13,8%)

Le groupe précise que les volumes distribués sont en hausse de 12% (182 000 tonnes-m3) sur la période (-1,6% à périmètre constant) mais que durant le même temps, les prix des produits pétroliers ont lourdement chuté. La baisse du chiffre d'affaire aussi brutale puisse-t-elle paraître ne devrait pas impacter les résultats du groupe puisque le management a indiqué que sur le T3, la marge unitaire par tonne a augmenté de 9% (+15% sur 9 mois).

La forte baisse du CA Négocier ainsi que la baisse du prix des produits pétroliers nous ont amené à réviser à la baisse notre prévision de chiffre d'affaires 2009 (1001,3 vs 1189,7 M€). Cette dégradation n'entraîne cependant pas de révision significative de nos résultats (79,1 M€ de Roc vs 80,5 M€) en raison de l'excellente augmentation de la marge unitaire par tonne.

▪ Opinion

Cette publication à une nouvelle fois mis en avant les qualités défensives indéniables du groupe (niveau élevé de récurrence de l'activité, fort pricing power), tout en proposant d'intéressantes perspectives de croissance comme le démontre l'acquisition réalisée en Corse (pôle distribution) durant le mois d'octobre. Nous maintenons donc notre recommandation **ACHETER** avec un objectif de cours de **71 €** par action.

Rappelons que Rubis figure actuellement dans la liste des valeurs phares d'Arkeon Finance.

Prochain événement / CA 2009 – 8 février 2010

Mathieu Jasmin

MathieuJasmin@ArkeonFinance.fr

+33 (0)1 53 70 45 35

SYSTEME DE RECOMMANDATION

ACHAT	:	Potentiel supérieur à 15%
RENFORCER	:	Potentiel compris entre 5% et 15%
ALLEGER	:	Potentiel compris entre 5% et -10%
VENDRE	:	Potentiel supérieur à -10%

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Opération de Corporate finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Communication préalable des faxes à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
NON	NON	NON	NON	NON

Cette publication a été rédigée par ARKEON Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant ARKEON Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement d'ARKEON Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni ARKEON Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, ARKEON Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité d'ARKEON Finance. ARKEON Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, ARKEON Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine » dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.