

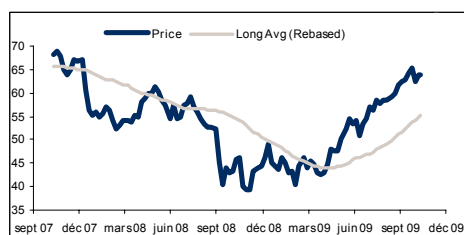
RUBIS - Acheter

Valeurs favorites - Midcaps

64,00 € au 09/11/09

Objectif : 80,0 € (25,0%)

B/H 12M	38,68/65,15 €
Vol. 3M	16074 titres/jour
Nombre d'actions	10 321 912
Capi. boursière	661 M€
Flottant	506 M€
Marché	Euronext B
Secteur	Chimie / Pétrole
Bloomberg	RUI FP
Isin	FR0000121253
Indice(s)	CAC Mid100, SBF 250



Actionnariat	Capital
Flottant	76,6%
Orfim + Halisol	11,9%
Groupe Marcel Dassault	5,4%
FCP Rubis + Associés	3,1%
Columbia Wanger AM	3,0%

Ratios boursiers	12/08	12/09e	12/10e	12/11e
PE	15,4	14,2	12,5	10,7
PEG	1,2	1,6	0,9	0,6
P/CF	9,3	8,1	7,0	6,0
VE/CA	0,7	0,8	0,7	0,6
VE/ROC	11,5	10,5	9,1	7,6
VE/ROP	11,6	10,7	9,1	7,6
P/ANPA	1,5	1,4	1,3	1,3
Rendement	4,1%	4,5%	5,1%	6,0%

Données par action	12/08	12/09e	12/10e	12/11e
BPA corrigé (€)	4,15	4,51	5,14	5,99
Var.	12,9%	8,6%	13,9%	16,6%
CFPA (€)	6,90	7,92	9,18	10,69
FCFPA (€)	-4,66	-1,77	5,30	6,81
ANPA (€)	43,08	45,22	47,87	50,96
Dividende (€)	2,65	2,88	3,28	3,82

Cpte de résultat	12/08	12/09e	12/10e	12/11e
CA (M€)	1192,3	1097,1	1126,6	1155,9
Var.	40,0%	-8,0%	2,7%	2,6%
ROC/CA (%)	6,1	7,4	7,8	8,5
ROP/CA (%)	6,0	7,3	7,8	8,5
ROP (M€)	72,1	79,9	88,1	98,2
RNPG publié (M€)	42,7	46,5	53,0	61,8
Var.	13,9%	8,9%	13,9%	16,6%
Marge nette (%)	3,8	4,4	4,9	5,5

Struct. financ.	12/08	12/09e	12/10e	12/11e
ROCE (%)	7,5	7,7	8,8	10,2
ROE (%)	9,8	10,1	10,8	11,7
CF (M€)	71,0	81,7	94,7	110,3
FCF (M€)	-48,0	-18,3	54,7	70,3
Det. fi. net (M€)	174,9	194,5	145,5	85,0
FP (M€)	457,7	483,2	512,8	547,0
Gearing (%)	38,2	40,3	28,4	15,5

10/02/10 : CA 09

Christine Ropert

+33 (0) 1 40 22 41 99

christine.ropert@gilbertdupont.fr

CA T3 + conf call / Publication en ligne. Une bonne visibilité confirmée

CA en ligne avec notre attente avec une bonne tenue des marges

Rubis publie un CA T3 de 221,8 M€, en baisse de 30%, ce qui porte le CA 9 mois à 678,9 M€, en baisse de 21%. Ces chiffres sont en ligne avec notre attente.

Pénalisée par la baisse des prix nominaux (baisse des cours de propane de 35% au T3 et de 39,2% sur 9 mois), la division Rubis Energie affiche un CA en recul de 20%, masquant ainsi une hausse des volumes de 12% dont -2% à pc.

Hors activité négoce faiblement margée, l'activité stockage affiche un CA de 21,7 M€, en hausse de 8%, en ralentissement par rapport à la tendance affichée au S1 (+18%).

(M€)	T3 08	T3 09	Var	9 mois 08	9 mois 09	Var	Prév GD
Rubis Energie	223,2	179,6	-19,5%	648,4	547,8	-15,5%	535,5
Rubis Terminal	95,7	42,2	-55,9%	214,7	131,1	-38,9%	135,9
dont Prestations et Stockage	20,1	21,7	8,0%	55,5	63,6	14,6%	63,9
dont Négoce	75,6	20,5	-72,9%	159,2	67,5	-57,6%	72,0
TOTAL	318,9	221,8	-30,4%	863,1	678,9	-21,3%	671,4

Plusieurs éléments ont pu être notés lors de la conférence call :

- Rubis Energie affiche une croissance en volume supérieure à notre attente dans la distribution de GPL (+6% vs stabilité attendue) sur un trimestre peu significatif. Retraité de l'impact de consolidation de 2 mois des îles anglo-normandes, les volumes auraient été en baisse de 2%. Cette croissance des volumes conjuguée à un mix-produit toujours favorable (croissance plus forte sur les activités B to C à plus forte marge) permet de maintenir des marges élevées bien qu'en diminution. A fin septembre, celles-ci progressent toujours de 10% (contre +19% au S1);
- Les volumes de GPL reculent de 1,6% en Europe, pénalisés par la faiblesse des débouchés du GPL carburant, et de 7% en Afrique mais progressent de 2% dans les Caraïbes (confirmant ainsi un retour à la croissance sur la zone);
- La plus faible croissance enregistrée dans le stockage de produits liquides résulte surtout de la fin de plusieurs contrats spot alors que la demande de stockage reste bien orientée. Le groupe devrait d'ailleurs enregistrer une accélération de sa croissance au T4 du fait de la signature de contrats chimiques. Ces contrats, signés pour 5 ans, devraient occuper la moitié des capacités de stockage chimiques sur le site de Rotterdam, et ainsi contribuer à assurer une bonne visibilité pour les prochaines années;
- La montée en puissance de Frangaz est confirmée au vu d'un doublement du rythme de consignes;
- Le groupe a sans surprise réaffirmé ses ambitions de croissance externe.

Opinion Acheter maintenue.

Ces éléments nous confortent dans nos estimations annuelles et confirment le maintien d'une bonne visibilité pour les prochaines années.