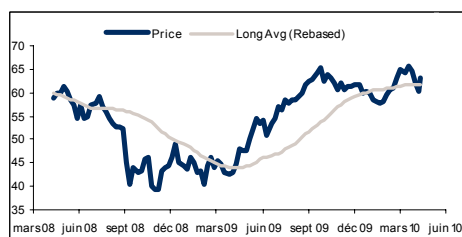


RUBIS - ACHETER
63,00 € au 10/05/10

Objectif : 74,0 € (17,5%)

B/H 12M	44,49/67,19 €
Vol. 3M	18019 titres/jour
Nombre d'actions	10 821 744
Capi. boursière	682 M€
Flottant	522 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	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
PE	14,4	14,1	12,6	11,5
PEG	2,8	5,7	1,0	1,2
P/CF	7,8	7,2	6,3	6,0
VE/CA	0,9	0,8	0,8	0,7
VE/ROC	11,1	11,0	9,5	8,6
VE/ROP	11,3	11,0	9,5	8,6
P/ANPA	1,4	1,3	1,3	1,2
Rendement	4,5%	4,6%	5,2%	5,7%

Données par action	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
BPA corrigé (€)	4,36	4,47	5,01	5,48
Var.	5,1%	2,5%	12,1%	9,4%
CFPA (€)	8,04	8,79	9,94	10,50
FCFPA (€)	-0,64	-2,20	4,44	5,00
ANPA (€)	45,36	46,97	49,43	52,00
Dividende (€)	2,85	2,92	3,27	3,58

Cpte de résultat	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
CA (M€)	951,9	1112,7	1136,0	1157,2
Var.	-20,2%	16,9%	2,1%	1,9%
ROC/CA (%)	8,2	7,3	7,9	8,2
ROP/CA (%)	8,0	7,3	7,9	8,2
ROP (M€)	76,5	81,2	89,3	94,6
RNPG publié (M€)	47,2	48,8	54,7	59,9
Var.	10,5%	3,4%	12,1%	9,4%
Marge nette (%)	5,2	4,6	5,1	5,4

Struct. financ.	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
ROCE (%)	7,3	7,2	8,0	8,6
ROE (%)	9,9	9,7	10,3	10,6
CF (M€)	87,0	96,0	108,5	114,6
FCF (M€)	-7,0	-24,0	48,5	54,6
Det. fi. net (M€)	181,1	211,9	171,3	128,5
FP (M€)	505,3	530,0	559,5	590,2
Gearing (%)	35,8	40,0	30,6	21,8

Conf call à 8h30

Christine Ropert

Analyste financier

+33 (0) 1 40 22 41 99

christine.ropert@gilbertdupont.fr

CA T1 / Bon début d'année. Objectif ajusté à 74 € vs 72 €
CA T1 globalement supérieur à notre attente

Rubis affiche sur le T1 un CA de 347,6 M€, en hausse de 41,7%, profitant de la forte hausse des cours du propane et d'une augmentation soutenue des volumes (+12%). Retraité des activités de négoce (+76%) et de trading de GPL, ce chiffre montre des évolutions supérieures aux attentes : progression des volumes de distribution finale de 7% (vs +5% attendu), des volumes de produits pétroliers de 17% (vs stabilité attendue) et une croissance soutenue de l'activité stockage (+12% vs +8,4% estimé).

(M€)	T1 09	T1 10	Var.	Prév GD
CA Terminal	48,2	71,8	49,0%	49,9
dt Prestations et stockage	20,6	23,1	12,2%	22,3
dt Négocier	27,6	48,7	76,4%	27,6
CA Energie	197,2	275,8	39,9%	282,3
dt Europe	100,6	152,9	52,0%	144,9
dt Afrique	13,2	18,4	39,4%	19,8
dt Antilles Guyane	83,4	104,5	25,3%	117,6
TOTAL	245,4	347,6	41,7%	332,2

Rubis Energie : croissance des volumes et bonne résistance des marges

Rubis Energie affiche un CA de 275,8 M€ en hausse de 40% dont +15% en volume (+14% en GPL et +17% en produits pétroliers). Profitant d'un hiver vigoureux (indice climatique en hausse de 2,6% en France) et de l'essor du GPL carburant, les volumes de distribution de GPL en Europe progressent de 3%. La croissance des volumes a été également forte en Afrique (+9%) et aux Caraïbes (+20% dont +4% en GPL et +22% en produits pétroliers), ces zones se trouvant notamment tirées par un effet de base favorable suite à des incidents subis au T1 09 : mouvement sociaux aux Caraïbes, troubles politiques à Madagascar, arrêt de production d'un céramiste au Maroc, rupture d'approvisionnement au Sénégal. Malgré la forte hausse des produits pétroliers (+60% depuis le point bas au T1 09), le groupe fait preuve d'une bonne résistance de sa marge commerciale (-10%) sur le trimestre bénéficiant de l'effet de base le plus fort.

Rubis Terminal : croissance soutenue au T1

Hors activité négoce en forte augmentation (CA de 48,7 M€, +76,4%), l'activité stockage progresse de 12,2% (+8,4% estimé) dont +9% en France et +51% sur Rotterdam. L'ensemble des débouchés de stockage est en croissance : les produits pétroliers sont en progression de 14%, la chimie de 11% et même le segment des oléagineux, ce qui semblerait mettre fin aux craintes de déstockages observés sur le S2.

Prévisions confortées et objectif ajusté à 74 € vs 72 €

Ces chiffres, représentatifs d'un gros trimestre pour le groupe, confortent nos estimations annuelles qui pourraient même s'avérer un peu conservatrices. Notre objectif de cours est ajusté à 74 € (vs 72€) dont 78 € par DCF et 71 € par comparables.