



Cas Rubis

Si vous souhaitez poser des questions à l'auteur de ce cas, vous pouvez le contacter via la boîte aux lettres du site www.vernimmen.net.

Pascal Quiry

Mai 2015

Table des annexes

Annexe 1 : Etats financiers consolidés de Rubis

Annexe 2 : Tableau de bord boursier de Rubis

Annexe 3 : Historique de Rubis

Annexe 4 : Actionnariat de Rubis

Annexe 5 : Principales caractéristiques des crédits bancaires de Rubis

Annexe 6 : Rémunération des dirigeants de Rubis

Annexe 7 : Profil financier des deux divisions de Rubis

Annexe 1 : Etats financiers consolidés de Rubis

Compte de résultat

Clôture des comptes le 31 décembre

En milliers d'euros	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	2 007 896	2 669 412	2 756 109	2 790 232
- Consommation de matières	1 515 606	2 099 751	2 168 021	2 174 153
+ Autres produits de l'activité	1 574	1 048	2 564	908
= Marge brute	493 864	570 709	590 652	616 987
- Charges externes	177 041	194 611	200 959	208 888
= Valeur ajoutée	316 823	376 098	389 693	408 099
- Charges de personnel	95 912	109 248	110 422	114 385
- Impôts et taxes	53 638	56 998	58 285	59 782
+/- Autres produits/charges	(1 574)	(1 048)	(2 564)	(908)
= Excédent brut d'exploitation	165 699	208 804	218 422	233 024
<i>Part des depreciations passée en autres charges</i>	<i>6 407</i>	<i>2 314</i>	<i>3 698</i>	<i>1 614</i>
- Dotations aux amortissements et provisions nets (rep.)	51 802	64 245	59 995	67 915
- Dotations aux amortissements et provisions nets	45 395	61 931	56 297	66 301
= Résultat d'exploitation	120 304	146 873	162 125	166 723
- Coût de l'endettement net	11 942	13 154	11 204	11 076
+ Gains - pertes de change et divers	(2 051)	712	(2 107)	7 192
+ Eléments non récurrents	1 714	6 663	2 977	2 065
+/- Profits/pertes des co entreprises	-	-	3 307	1 758
= Résultat avant impôt	108 025	141 094	155 098	166 662
- Impôt sur les bénéfices	34 749	38 882	45 098	44 223
+ Part des sociétés mises en équivalence	(1)	5	-	-
= Résultat net	73 275	102 217	110 000	122 439
- Intérêts minoritaires	4 143	4 677	5 340	4 424
= Résultat net part du groupe	69 132	97 540	104 660	118 015

Compte de résultat en %

Clôture des comptes le 31 décembre

En % du chiffre d'affaires	2011	2012	2013	2014
Chiffre d'affaires	100%	100%	100%	100%
- Consommation de matières	75,5%	78,7%	78,4%	77,9%
+ Autres produits de l'activité	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
= Marge brute	24,6%	21,4%	21,3%	22,1%
- Charges externes	8,8%	7,3%	7,3%	7,5%
= Valeur ajoutée	15,8%	14,1%	14,1%	14,6%
- Charges de personnel	4,8%	4,1%	4,0%	4,1%
- Impôts et taxes	2,7%	2,1%	2,1%	2,1%
+/- Autres produits/charges	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%
= Excédent brut d'exploitation	8,3%	7,8%	7,9%	8,4%
- Dotations aux amortissements et provisions nets (rep.)	2,6%	2,4%	2,2%	2,4%
- Dotations aux amortissements et provisions nets	2,3%	2,3%	2,0%	2,4%
= Résultat d'exploitation	6,0%	5,5%	5,9%	6,0%
- Coût de l'endettement net	0,6%	0,5%	0,4%	0,4%
+ Gains - pertes de change et divers	-0,1%	0,0%	-0,1%	0,3%
+ Eléments non récurrents	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%
+/- Profits/pertes des co entreprises	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
= Résultat avant impôt	5,4%	5,3%	5,6%	6,0%
- Impôt sur les bénéfices	1,7%	1,5%	1,6%	1,6%
+ Part des sociétés mises en équivalence	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
= Résultat net	3,6%	3,8%	4,0%	4,4%
- Intérêts minoritaires	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
= Résultat net part du groupe	3,4%	3,7%	3,8%	4,2%

Tableau des flux de trésorerie

En milliers d'euros	2011	2012	2013	2014
Résultat net	73 275	102 217	110 000	122 439
+ Dotation aux amortissements et provisions	45 395	61 931	56 297	66 301
+/- Charges/produits sans incidence sur la trésorerie	231	(32 228)	18 217	(36 823)
= Capacité d'autofinancement	118 901	131 920	184 514	151 917
- Variation du besoin en fonds de roulement	32 308	(5 170)	56 684	(67 928)
= Flux d'exploitation (1)	86 593	137 090	127 830	219 845
- Investissements industriels	93 315	111 737	118 995	111 221
+ Produits nets des cessions	3 436	5 926	5 552	4 255
- Acquisition de nouvelles filiales nettes de cessions	130 673	189 061	3 977	135 160
= Flux d'investissement (2)	(220 552)	(294 872)	(117 420)	(242 126)
Flux de trésorerie disponible après charges financières (1)+(2)	(133 959)	(157 782)	10 410	(22 281)
+ Augmentation (réduction) de capital	80 682	79 139	186 339	60 694
- Dividendes	53 131	58 702	74 697	78 385
= Réduction (augmentation) de l'endettement net	(106 408)	(137 345)	122 052	(39 972)

Bilan

En milliers d'euros	2011	2012	2013	2014
Immobilisations incorporelles (marques)	20 871	25 153	18 888	13 115
Immobilisations incorporelles (goodwill)	360 452	423 451	445 235	563 346
+ Immobilisations corporelles	694 665	822 249	726 529	841 713
+ Immobilisations financières	9 874	74 897	46 547	77 611
+ Sociétés mise en équivalence	18 323	18 317	94 195	105 843
+ Autres actifs long terme	456	493	215	203
= Actifs immobilisés (1)	1 104 641	1 364 560	1 331 609	1 601 831
Stocks	130 738	149 460	156 825	139 827
+ Clients	253 419	282 150	313 544	312 143
+ Autres actifs d'exploitation	23 526	17 858	22 062	9 691
- Fournisseurs	235 748	271 406	224 112	215 641
- Autres dettes d'exploitation	108 292	117 115	101 829	129 933
= Besoin en fonds de roulement (2)	63 643	60 947	166 490	116 087
Actifs hors exploitation	-	-	-	-
- Passifs hors exploitation	38 622	41 096	43 634	61 159
= BFR hors exploitation	(38 622)	(41 096)	(43 634)	(61 159)
Actif économique = (1)+(2)	1 129 662	1 384 411	1 454 465	1 656 759
Capitaux propres part du groupe	838 905	947 637	1 138 957	1 296 968
+ Intérêts minoritaires	18 409	22 244	24 721	23 850
- Impôts différés actifs	6 992	4 241	4 463	5 436
+ Impôts différés passifs	27 386	29 472	28 003	34 158
= Capitaux propres (3)	877 708	995 112	1 187 218	1 349 540
Dettes financières LT	309 906	486 261	250 402	511 746
+ Dettes financières CT	173 820	175 241	360 514	205 648
- Trésorerie et équivalents de trésorerie	231 772	272 203	343 669	410 175
= Endettement bancaire et financier net (4)	251 954	389 299	267 247	307 219
Capitaux investis = (3)+(4)	1 129 662	1 384 411	1 454 465	1 656 759

Productivité	2011	2012	2013	2014
Effectifs consolidés	1 512	1 450	1 595	1 747
Chiffre d'affaires / effectifs	1 328	1 841	1 728	1 597
Valeur ajoutée / effectifs	210	259	244	234
Résultat d'exploitation / effectifs	79,6	101,3	101,6	95,4
Salaires moyens bruts, charges patronales comprises (k€)	63	75	69	65

Rotation du BFR d'exploitation	2011	2012	2013	2014
BFR d'exploitation / Chiffre d'affaires, en jours de chiffre d'affaires	10j	7j	18j	13j
Délai clients en jours de CA	39j	32j	35j	34j
Stocks en jours de CA	24j	20j	21j	18j
Fournisseurs en jours d'achat	51j	43j	35j	33j
Taux de TVA	19,6%	19,6%	19,6%	20,0%

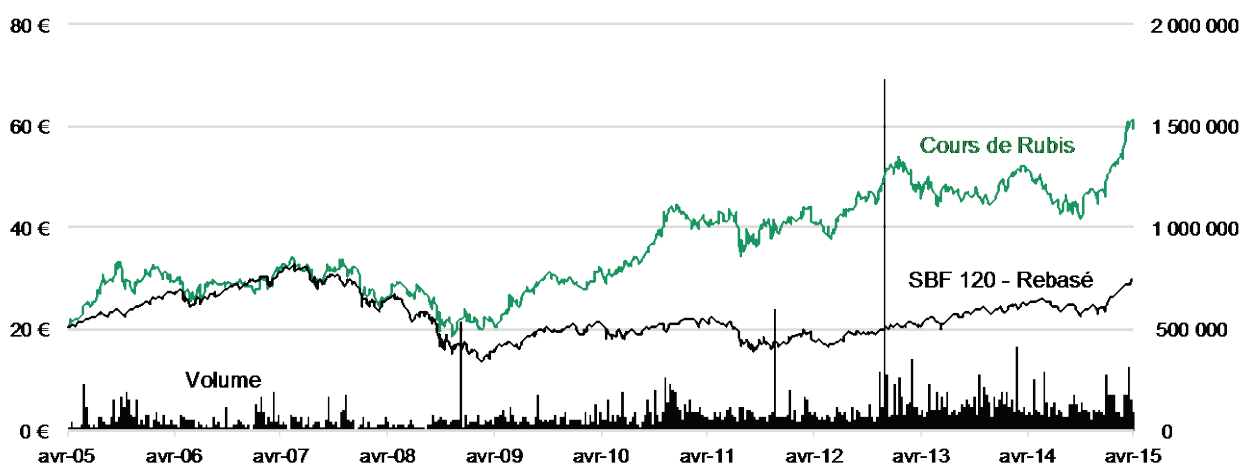
Capacité d'endettement	2011	2012	2013	2014
Dettes nettes / Excédent brut d'exploitation	1,5	1,9	1,2	1,3
Excédent brut d'exploitation / coût de l'endettement	13,9	15,9	19,5	21,0
Dettes nettes / capitalisation boursière	0,21	0,23	0,16	0,17
Dettes nettes / capitaux propres comptables	0,29	0,39	0,23	0,23

Rentabilités	2011	2012	2013	2014
Résultat d'exploitation après impôt sur les sociétés / Chiffre d'affaires	3,9%	3,6%	3,8%	3,9%
x				
Chiffre d'affaires / Actif économique	1,8	2,0	2,0	1,8
= Rentabilité économique après impôt	7,0%	7,4%	7,5%	6,9%
Coût de la dette après impôt sur les sociétés	3,1%	2,2%	2,7%	2,4%
Levier financier (Endettement bancaire et financier net / Capitaux propres)	0,3	0,4	0,2	0,2
Rentabilité des capitaux propres après impôt	8,2%	9,6%	9,0%	8,9%
Part de la rentabilité des capitaux propres expliquée par l'effet de levier	14%	23%	17%	22%
Taux d'impôt sur les sociétés	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%

Annexe 2 : Tableau de bord boursier de Rubis

Paramètres boursiers	2011	2012	2013	2014
Cours le plus haut en EUR	44,8	51,8	54,2	52,3
Cours le plus bas en EUR	34,4	37,8	44,2	41,5
Dernier cours de l'année en EUR	40,4	51,8	46,0	47,3
Nombre d'actions en milliers	30 405	32 428	37 291	38 860
Bénéfice (part du groupe) par action en EUR	2,3	3,0	2,8	3,0
PER	17,8	17,2	16,4	15,6
Multiple d'excédent brut d'exploitation	8,9	9,9	9,1	9,2
Multiple de résultat d'exploitation	12,3	14,1	12,2	12,9
Dividende par action en EUR	1,67	1,84	1,95	2,05
Rendement en %	4,1%	3,6%	4,2%	4,3%
Taux de distribution en %	73%	61%	69%	68%
Capitalisation boursière en milliers d'EUR	1 228 355	1 679 769	1 716 696	1 837 107
Capitaux propres comptables part du groupe en milliers d'EUR	877 708	995 112	1 187 218	1 349 540
Capitalisation boursière/capitaux propres comptables part du groupe	1,40	1,69	1,45	1,36

Evolution du prix de l'action de Rubis et du SBF 120 (en €)



Annexe 3 : Historique de Rubis



**A strong acquisitive track record:
30 transactions for a cumulative amount
nearing €1.5bn since 1996**



Annexe 4 : Actionnariat de Rubis

Public	86 %
Groupe Dassault	5 %
Famille Picciotto	5%
Les deux dirigeants de Rubis	2,2 %
Salariés	1,0 %
Administrateurs	0,8 %
Total	100 %

Annexe 5 : Principales caractéristiques des crédits bancaires de Rubis

Les contrats de crédit de Rubis intègrent son engagement et celui de chacun de ses secteurs d'activité de respecter, pendant la durée des emprunts, les ratios financiers suivants :

- endettement net sur capitaux propres inférieur à 1 ;
- endettement net sur EBE inférieur à 3,5.

Le non-respect des ratios entraînerait un remboursement anticipé des emprunts.

96% de la dette bancaire de Rubis a été contractée à taux variable.

Annexe 6 : Rémunération des dirigeants de Rubis

Extraits du rapport annuel 2014 de Rubis

Les deux dirigeants de Rubis perçoivent collectivement une rémunération fixe de 2,5 M€, et pour chaque exercice social, une rémunération variable égale à 3 % de l'accroissement de la valeur de l'action Rubis (multiplié par le nombre d'actions Rubis) dans la limite d'une somme au plus égale à 10 % du résultat net consolidé de Rubis, avant dotation aux amortissements et provisions des immobilisations incorporelles et dans la limite du bénéfice distribuable.

Cette somme est réinvestie pour moitié en actions de Rubis bloquées pendant trois ans.

En 2012, les deux principaux dirigeants ont ainsi reçu 9,5 M€. En 2013, en l'absence de performance boursière de l'action Rubis, qui avait clôturé l'année 2012 à des niveaux très élevés, la rémunération variable a été nulle. En 2014, la rémunération variable a été de 4,2 M€.

Annexe 7 : Profil financier des deux divisions de Rubis

en M€	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Rubis terminal										
Chiffre d'affaires	172	182	166	298	189	286	286	384	351	316
Résultat d'exploitation courant	21	17	27	35	38	48	52	59	61	60
Actif économique	116	120	152	215	237	251	271	285	505	524
Rentabilité économique avant impôt	18,1%	14,2%	17,8%	16,3%	16,0%	19,1%	19,2%	20,7%	12,1%	11,5%
Rotation actif économique (CA/AE)	1,5	1,5	1,1	1,4	0,8	1,1	1,1	1,3	0,7	0,6
Rubis énergie										
Chiffre d'affaires	177	546	686	894	763	1 164	1 721	2 285	2 414	2 474
Résultat d'exploitation courant	18	24	32	43	45	47	77	98	116	119
Actif économique	332	353	372	450	429	471	720	798	776	780
Rentabilité économique avant impôt	5,4%	6,8%	8,6%	9,6%	10,5%	10,0%	10,7%	12,3%	14,9%	15,3%
Rotation actif économique (CA/AE)	0,5	1,5	1,8	2,0	1,8	2,5	2,4	2,9	3,1	3,2