

BOURBON RESULTATS SEMESTRIELS 2015

9 septembre 2015

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Bonjour Mesdames, bonjour Messieurs,

Je vous remercie de participer à cette conférence téléphonique présentant nos résultats semestriels 2015. Je suis en compagnie de Monsieur Nicolas MALGRAIN, Directeur Général délégué Finance et Administration.

Après avoir revu les principaux résultats opérationnels, je passerai la parole à Nicolas MALGRAIN, qui vous présentera dans le détail les performances financières de l'entreprise.

Pour conclure, je vous donnerai quelques éléments de perspectives. Nous serons ensuite à votre disposition pour répondre à vos questions.

Nous avons publié ce matin des résultats affichant un EBITDAR ajusté solide de 290,4 millions d'euros et une marge opérationnelle à 38,3 %, en croissance de 4 points, conséquence d'un dollar fort et d'une bonne maîtrise de nos coûts, résultat du plan d'action initié au 2^e trimestre 2014.

Les opérations ont généré un cash-flow de 225 millions d'euros.

Le résultat net part du groupe ressort à -19,2 millions d'euros, ce qui résulte principalement de :

- l'augmentation des loyers coque nue, payée en dollar ;
- un résultat de change moins favorable ce semestre ;

BOURBON dégage des free cash-flows à hauteur de 127 millions d'euros.

Dans un environnement de marché difficile, nous affichons de bonnes performances sur le plan opérationnel, malgré une baisse significative des taux d'utilisation et des tarifs moyens journaliers :

- en sécurité, nous enregistrons un TRIR (taux de fréquence des accidents corporels déclarés par million d'heures travaillées) de 0,69, légèrement supérieur à notre objectif, mais inférieur à celui de 2014 (0,76). Ce qui nous positionne parmi les entreprises les plus performantes de notre industrie ;
- les taux d'utilisation des navires (hors crew boats) sont en baisse par rapport au deuxième semestre 2014 de 4,7 points à 81,9 %. Les tarifs moyens d'affrètement (hors crew boats) s'établissent à 19 012 dollars par jour, en baisse de 4,6 % par rapport au deuxième semestre 2014. ;
- nous notons la bonne gestion technique des 505 navires en flotte (d'une moyenne d'âge 6,7 ans), qui se traduit par un taux de disponibilité technique élevé, de 96,4 % au-dessus de notre objectif 2015, qui était de 95 %. Cette performance conforte notre stratégie de standardisation de la flotte et de ses équipements de propulsion ;

- l'entreprise s'est adaptée rapidement aux conditions de marché, en désarmant jusqu'à 30 navires de façon à réduire les coûts.

Plus que jamais, nous restons concentrés sur nos fondamentaux et sur ce que nous pouvons maîtriser :

- l'excellence dans l'exécution des services auprès de nos clients ;
- la réduction des coûts d'exploitation de nos navires et de nos frais généraux.

Notre plan d'action de réduction des coûts est bien amorcé et toutes les équipes sont aujourd'hui mobilisées pour réussir et adapter l'entreprise à la nouvelle donne des marchés de l'offshore pétrolier.

Je vais maintenant laisser la parole à Nicolas, qui va vous donner un éclairage sur les comptes et je reviendrai ensuite vous présenter les éléments sur les perspectives marché avant de répondre à vos questions.

Nicolas MALGRAIN, Directeur général délégué Finances et Administration

Merci Christian. Bonjour à tous.

Revenons d'abord sur l'environnement économique dans lequel nous avons évolué ce semestre :

Le prix du baril de Pétrole a démarré l'année aux alentours de 50 dollars, s'est stabilisé autour de 60 dollars au cours du premier semestre, avant de rechuter en juillet et août en dessous de 50 dollars. En moyenne, il a été de 58 dollars versus 99 dollars en 2014.

Le dollar s'est sensiblement renforcé au cours du semestre passant de 1,20 au 1^{er} janvier à 1,12 au 30 juin, avec un taux moyen sur la période de 1,12.

Dans cet environnement pétrolier très complexe que vous connaissez, le premier semestre 2015 se caractérise par 3 points majeurs pour BOURBON :

- une croissance du chiffre d'affaires et une augmentation de la marge opérationnelle du groupe ;
- une stabilisation de notre business model avec un Ebit en légère progression ;
- une génération de free cash-flow positif à 127 millions d'euros, avec un cash-flow d'exploitation en augmentation sensible à 225 millions d'euros ;
- un résultat net de -3,7 millions d'euros qui résulte d'un gain sur les coûts de financement et d'un résultat de change en baisse.

Je vous rappelle que tout au long de notre propos, nous nous référerons aux données financières ajustées. À compter du 1er janvier 2015, l'information financière ajustée enregistre les performances des co-entreprises opérationnelles sur lesquelles le groupe exerce un contrôle conjoint selon la méthode de l'intégration globale. Les données ajustées comparatives sont retraitées en conséquence.

Ainsi, le premier semestre 2015 est d'abord un semestre de croissance du chiffre d'affaires et d'augmentation de la profitabilité opérationnelle :

Comme nous l'avons indiqué dans notre dernier communiqué de presse, notre chiffre d'affaires progresse de 13,1 % à taux constant à 758,8 millions d'euros, avec un impact positif du dollar ce semestre et en tenant compte d'une croissance de la flotte de 2,6 %, d'une baisse des taux d'utilisation moyens de 3,4 points et d'une baisse des tarifs de 2,6 % en moyenne.

Notre marge d'EBITDAR a progressé de 4 points par rapport à l'année dernière, ce qui démontre une bonne maîtrise de nos coûts opérationnels et de nos frais généraux.

De manière globale, les coûts opérationnels (hors loyers coque nue) augmentent de 7.4 % quand la flotte opérée augmente de 2,6 % et le revenu de 13,1 %.

Les frais généraux sont en hausse limitée de 1 % par rapport au premier semestre 2014, ce qui va dans le bon sens, compte tenu de l'évolution du chiffre d'affaires.

L'ensemble des segments a amélioré leur marge d'EBITDAR, le segment Crew boat étant celui qui progresse le mieux ce semestre.

L'EBITDAR du groupe progresse ainsi de 26 % en valeur par rapport au premier semestre 2014, pour s'élever à 290,4 millions d'euros, soit une marge en hausse de 4 points à 38,3 %, ou en hausse de 2,2 points, si l'on compare à l'ensemble de la performance annuelle 2014.

Ensuite, ce premier semestre 2015 marque une stabilisation de notre business model, avec une progression de notre EBITDA et de notre EBIT qui s'explique par l'augmentation des marges opérationnelles, dont l'impact est supérieur à l'augmentation des loyers et à la baisse des plus-values/ventes de navires.

En ce qui concerne les loyers, nous constatons sans surprise ce semestre une hausse des loyers location coque nue liée aux cessions de navires effectuées l'année dernière, et aussi liée à l'impact défavorable du taux euro/dollar ce semestre sur ces loyers payés en dollars : 87,8 millions d'euros versus 45,2 au 1^{er} semestre 2014.

Ainsi au 1^{er} semestre 2015, notre EBITDA s'élève à 205 millions d'euros en progression de 5,1 % par rapport au premier semestre 2014.

La stabilisation de notre business model conduit aussi à un niveau d'amortissement et de provision de 153,8 millions d'euros, en très légère hausse par rapport au premier trimestre 2014

mais en ligne avec l'évolution de la flotte. L'EBIT ressort à 51,1 millions d'euros pour le semestre, soit une hausse de 14,5 % par rapport au premier semestre 2014.

Si nous regardons maintenant le résultat financier, nous avons 2 points principaux à retenir ce semestre dans la formation de ce résultat :

D'abord la réduction de la dette nette du groupe entraîne une diminution du coût de l'endettement, qui s'élève à 23,6 millions d'euros, soit une baisse de 4 millions par rapport à l'année dernière.

Ensuite, le résultat financier du semestre est impacté par un résultat de change inférieur à celui de l'année passée, soit une différence de -13 millions d'euros lorsque l'on compare au premier semestre 2014.

Au final, le résultat net est une perte de 3,7 millions d'euros, avec une part groupe à -19,2 millions d'euros.

Enfin, le troisième et dernier point majeur de la période est une génération de free cash-flow positifs, à 127 millions d'euros.

Vous noterez que ce semestre, la majeure partie de ces cash-flows provient de l'activité opérationnelle hors contribution de la gestion active de la flotte.

En 2014, l'exécution de la stratégie asset smart a permis de réduire la dette de 350 millions d'euros. Au 30 juin 2015, la dette est en légère diminution par rapport au 31 décembre 2014 à 1,339 milliard d'euros. Les ventes de navires dans le cadre de cette stratégie se sont limitées à un montant de 49 millions d'euros ce semestre.

Au cours de ce semestre, nous avons aussi réalisé une nouvelle émission obligataire de Titres Super Subordonnés à Durée Indéterminée, de 20 millions d'euros à un taux de 4,7 %. Nous avons également finalisé le renouvellement d'un financement club deal pour un montant de 340 millions d'euros à des conditions très satisfaisantes.

Au 30 juin, le ratio dette nette/capitaux propres est stable à 0,83, et nous maintenons notre objectif de désendettement correspondant à un ratio dette nette/capitaux propres de 0.5.

Concernant l'évolution du besoin en fonds de roulement, on constate ce semestre une réduction de l'ordre de 50 millions d'euros, qui s'explique par une action déterminée du management et la mise en place progressive d'une nouvelle organisation dans le processus de recouvrement client.

Ainsi en conclusion, les principaux éléments à retenir de la performance financière de BOURBON au premier semestre sont

- la croissance solide du chiffre d'affaires ajusté à taux de change courant et l'augmentation de la rentabilité opérationnelle dans tous les segments de BOURBON sous l'effet de la bonne maîtrise des coûts ;
- la stabilisation de notre business model et la progression de L'EBITDA et de l'EBIT ;
- une réduction des coûts de financement et un résultat de change moins bon ce semestre, conduisant à une perte nette part groupe de 19,2 m euros ;
- une génération de Free cash-flow positive et une amélioration significative du BFR par une meilleure discipline financière.

En ce qui concerne la gestion du risque de change, je vous rappelle que nous avons couvert l'exposition de l'EBITDA estimé au dollar à un taux de 1,23 pour l'année 2015.

Au cours de ce premier semestre 2015, nous avons profité de l'évolution des changes pour couvrir l'exposition de l'EBITDA estimé au dollar pour les années 2016 et 2017 à un taux respectif de 1,09 et 1,11.

Je vous propose de faire maintenant un point sur notre performance financière par rapport aux objectifs pour 2015.

Notre chiffre d'affaires progresse à taux de change courant et est en légère baisse à taux constant. Notre marge d'EBITDAR évolue favorablement au premier semestre, suite aux effets des mesures de contrôle des coûts.

Pour la deuxième partie de 2015, nous allons maintenir et renforcer ces mesures en matière de contrôle des coûts opérationnels, de réduction des frais généraux et de discipline financière.

En effet, beaucoup de nos clients continuent de réduire leur budget d'investissement et renforcent leurs programmes transversaux de réduction de coûts. Nous devons nous adapter et répondre à ces attentes, dans un environnement pétrolier incertain, où le baril reste sous les 50 dollars.

Ainsi compte tenu des conditions de marché actuelles, nous maintenons nos objectifs d'un chiffre d'affaires stable ou en légère diminution par rapport à 2014 et d'une marge d'EBITDAR en légère diminution.

Voilà les principaux points à retenir sur les comptes de BOURBON ce semestre.

Je vous remercie de votre attention et je cède la parole à Christian qui va vous commenter les perspectives pour la fin de cette année.

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Merci Nicolas.

Quelles sont nos perspectives à moyen terme dans cet environnement ?

La chute du prix du pétrole et l'incertitude quant à sa remontée vont encore affecter le secteur de l'offshore profond, avec un décalage des forages d'exploration et l'absence de toute nouvelle approbation de développement de nouveaux champs.

Dans ce contexte, nous avons décidé de désarmer jusqu'à 11 navires offshore profonds, afin de maintenir un taux d'utilisation élevé sur l'ensemble des 71 navires que nous maintenons en opération, tout en réduisant drastiquement les coûts des navires désarmés.

Le marché de l'offshore continental est moins affecté, compte tenu du très grand nombre de champs pétroliers déjà en exploitation qui génèrent de l'activité dite de « maintien de la production ».

Dans ce segment, nos 111 Bourbons Liberty, diesel électrique, positionnement dynamique classe 2, qui apportent au client une meilleure sécurité des opérations et une économie de carburant de 30 %, conserveront un taux d'utilisation supérieur à 85 %.

Nous désarmerons une vingtaine des 138 navires de notre flotte offshore continentale, toujours pour réduire nos coûts.

Notre flotte de 263 crew boats devrait rester bien occupée, avec des taux d'utilisation assez stables au niveau actuel de 70 à 75 %. En effet, lorsqu'il est possible, le transport de personnel par mer est 2 à 3 fois moins coûteux que par hélicoptère. Le crew boat est donc bien un produit de crise.

Notre flotte subsea de 22 navires verra la livraison du dernier Bourbon Evolution 800 à la fin de l'année 2015. Nous anticipons de maintenir 16 navires en opération, qui devraient conserver un taux d'utilisation moyen de 80 %. Les 6 autres navires seront désarmés pour réduire nos coûts.

Plus que jamais, BOURBON s'appuiera sur sa flotte standardisée, sur ses équipes motivées et focalisées sur l'exécution des services, avec pour objectif la proximité, l'écoute des clients, l'efficacité opérationnelle et la réduction drastique des coûts.

Sur le plan financier, la maturité de notre business model fait que nous générons des free cash-flow. La réduction de notre dette est conséquente (-40 % par rapport à juin 2013), et notre discipline financière pour l'avenir est affichée.

Au 2^e semestre 2015, nos investissements seront en baisse avec la livraison de 7 navires supply, dont 3 seront revendus à la banque Minsheng, la livraison d'un navire IMR subsea et de 6 crew boats. Nous prévoyons la livraison d'un AHTS en 2016 et de 4 à 5 crew boats suivant les demandes des clients.

Dans ce contexte, comme précisé par Nicolas, nous maintenons pour 2015 notre objectif d'un chiffre d'affaires stable, voire en légère baisse, par rapport à 2014, avec une légère réduction du ratio EBITDAR/chiffre d'affaires

SESSION QUESTIONS/REPONSES

Je vous remercie pour votre attention, nous sommes maintenant à votre disposition pour répondre à vos questions.

Jean-Luc ROMAIN, CM CIC Securities

Bonjour. J'ai au moins deux questions. Une première sur l'objectif initial, qui était de céder au moins 2,5 milliards de dollars d'actifs d'ici la fin 2015. Où en êtes-vous et où en serez-vous après la cession des trois navires vendus à la banque Minsheng, sur le deuxième semestre ? Ma deuxième question est liée à votre actionnaire, qui a pris le contrôle de BOURBON l'année dernière, à un cours très supérieur, en empruntant pas mal d'argent. Quelles peuvent être les conséquences sur l'action de BOURBON s'agissant des engagements qu'a pris JACCAR vis-à-vis de ces banques pour acquérir le contrôle majoritaire ?

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Concernant l'objectif de cession de 2,5 milliards de dollars de navires, nous avons réalisé environ 1,8 milliard de dollars de cession. Il faut également noter que nous avons émis une obligation perpétuelle de 100 millions, plus une autre tranche de 20 millions ce semestre, ce qui concourt à notre désendettement. Aujourd'hui, nous aurons trois navires qui seront cédés à la banque Minsheng ce deuxième semestre et bien entendu, nous avons d'autres dossiers en préparation, mais avec des objectifs de cession plutôt au 1^{er} semestre de l'année prochaine. Notre objectif est donc bien naturellement de continuer à réduire la dette de l'entreprise. Concernant l'effet de la baisse du cours sur notre actionnaire majoritaire JACCAR, je ne vois aucune conséquence sur BOURBON de ce fait. Pour moi, ce n'est pas du tout un problème pour BOURBON.

Jean-Luc ROMAIN, CM CIC Securities

Est-ce que je peux poser une petite question additionnelle ? La valeur des navires d'occasion – je crois qu'il y a des données de marché qui existent là-dessus – comment a-t-elle évolué au cours des douze derniers mois ?

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Elle a été réduite, de façon assez significative. De mémoire, nous avons perdu, sur la valeur marché de l'ensemble de la flotte, de l'ordre de 100 millions de dollars ce semestre, sur un total de flotte de l'ordre de 3 milliards de dollars.

Guillaume DELABY, Société Générale

Bonjour. Est-ce que vous pouvez revenir un petit peu sur le chiffre de la dépréciation. J'ai été un petit peu surpris, car il était plus haut que ce que j'attendais. Qu'est-ce que cela recouvre exactement ? Y a-t-il des dépréciations ? Que faut-il attendre pour l'ensemble de l'année là-dessus ?

Nicolas MALGRAIN, Directeur général délégué Finances et Administration

Pour répondre à votre question, le chiffre de la dépréciation est en ligne avec l'évolution de notre flotte. Je vous rappelle que l'année dernière, nous avons pris en livraison un certain nombre de bateaux. Ceci a impacté sur l'évolution de la dépréciation qui, globalement, est en très légère hausse par rapport à l'année dernière. Si vous regardez l'ensemble du chiffre de la dépréciation, comme vous le savez, nous passons aussi un certain montant de provisions pour les arrêts techniques des navires que nous avons repris en location. Quant à ce chiffre-là, il se stabilise par rapport au montant que nous avons enregistré l'an dernier ; donc au total, vous avez une légère augmentation de la dépréciation, qui est totalement en ligne avec l'évolution de notre flotte.

Guillaume DELABY, Société Générale

Et sur le second semestre, il faut s'attendre à un chiffre à peu près comparable ?

Nicolas MALGRAIN, Directeur général délégué Finances et Administration

Sur le second semestre, il n'y a pas d'évolution notable à attendre sur ce chiffre.

Guillaume DELABY, Société Générale

D'accord, parfait. Merci.

Jean-François GRANJON, ODDO Midcap

Bonjour. Je reviens sur la guidance : vous maintenez un objectif de marge d'EBITDAR par rapport au chiffre d'affaires en légère diminution. On a a contrario, une amélioration de quatre points de ce ratio au premier semestre. Cela veut dire que vous anticipez une nette et forte dégradation sur la deuxième partie de l'année. Est-ce que vous pouvez commenter ces perspectives ?

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Tout d'abord, nous n'avons pas d'éléments pour modifier nos objectifs. Ce que l'on remarque, c'est qu'il y a plutôt une rechute du prix du pétrole durant l'été. Donc le marché est toujours difficile et dégradé. On remarque aussi que les navires qui étaient sous contrat, avec des contrats signés il y a douze ou vingt-quatre mois ou plus, avec des tarifs d'affrètement du marché de l'époque, lorsqu'ils sortent du contrat et reprennent un nouveau contrat, ils prennent un contrat avec un tarif du marché d'aujourd'hui, c'est-à-dire plus bas. Donc nous nous attendons, pour BOURBON, sur S2, à un semestre plus difficile que le premier semestre.

Jean-François GRANJON, ODDO Midcap

Pour préciser ce point-là, je suppose que vous avez constaté déjà au premier semestre la chute du prix du baril. Il y a également eu des renouvellements de contrats au premier semestre. Ce que j'ai du mal à saisir, c'est la très forte disparité entre la nette amélioration au premier semestre et a contrario, la nette dégradation au deuxième semestre. C'est plus ce contraste qui me surprend.

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Vous qui nous suivez depuis de nombreuses années, vous savez que nous sommes plutôt late cyclical, c'est-à-dire que nous subissons les effets des variations du prix du baril avec quelques mois de décalage. Il est clair que nous avons un taux de contractualisation qui était élevé. Les bateaux sortent de contrats au fur et à mesure que les mois passent et reprennent des contrats plus bas. Ce qui fait que le deuxième semestre sera plus fortement impacté que le premier semestre par l'effet de la baisse du prix du pétrole.

Jean-François GRANJON, ODDO Midcap

D'accord. J'ai une deuxième question concernant les devises. Est-ce que vous pouvez nous aider pour comprendre l'impact de l'effet devise sur l'évolution de l'EBITDAR et de l'EBITDA également ? On a vu que l'impact est sensible au niveau du chiffre d'affaires. Est-ce que vous identifiez l'impact sur les niveaux de profitabilité opérationnelle ?

Nicolas MALGRAIN, Directeur général délégué Finances et Administration

Sur la partie revenu, on estime que la part de notre chiffre d'affaires dollars est de l'ordre de 70 %. En ce qui concerne nos coûts, la part de nos coûts hors loyers qui est exposée au dollar est de l'ordre de 20 %.

Jean-François GRANJON, ODDO Midcap

D'accord. Merci.

Bertrand HODDE, Raymond James

Bonjour à tous. J'ai une question sur les tendances sur les D rates. Si l'on prend le niveau de prix auquel vous vouliez renouveler vos contrats en 2012 et les prix auxquels vous les renouvelez maintenant, nous sommes sur des baisses que vous pouvez nous quantifier dans quel ordre, en pourcentage, par segment, soit dans le shallow water, soit dans le deep water ?

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

C'est vraiment difficile de vous quantifier par segment les baisses de D rate par rapport aux années 2012, 2013, 2014. C'est différent selon les régions, selon les longueurs de contrats, les durées de contrats. Je ne peux pas du tout vous le quantifier en pourcentage. Ce que je peux dire, c'est que le marché est globalement plus bas que ce qu'il était il y a douze mois. Chaque fois que nous reprenons un contrat, c'est un contrat qui est plutôt sur les tarifs du marché d'aujourd'hui, donc plus bas. Mais je ne peux pas vous quantifier les pourcentages.

Bertrand HODDE, Raymond James

Très bien, merci.

Jean-Luc ROMAIN, CM CIC Securities

En fait, je voulais poser la même question que Bertrand. Vous y avez répondu.

Christian LEFÈVRE, Directeur général de BOURBON

Si vous n'avez pas d'autres questions, je vous propose de mettre fin à ce call. Je vous remercie pour votre attention et pour votre intérêt pour BOURBON. La prochaine publication aura lieu le 4 novembre pour le chiffre d'affaires du troisième trimestre 2015. Bonne journée et à bientôt.