

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

BIC

Recommandation : Accumuler

**Euroliste A, CAC Mid, CAC Mid Small 190,
CAC Mid100, Next 150, SBF120**

Date : 10/10/05

Notation : ND

Objectif de cours : 53€

Cours au 07/10/05 : 49,76€

Capitalisation boursière (K€) : 2 501 700

Nombre d'actions en millier : 50 275

ISIN : FR0000120966

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	49,76	Variation sur 1 jour	-0,08%
Ouverture	50,00	Variation sur 5 jours	+1,10%
Clôture veille	49,80	Variation depuis 01/01	+34,49%
+ Haut	50,05	+ Haut (1an)	50,60
+ Bas	49,65	+ Bas (1an)	49,65
Volume	61 236	Béta	0,51

Ratios Financiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04
Dette nette / fonds propres	-8,5%	-12,5%	-15,1%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	11,2%	10,0%	9,5%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	16,9%	15,4%	15,5%
Resultat net /CA	8,9%	8,1%	7,1%

Ratios Boursiers :

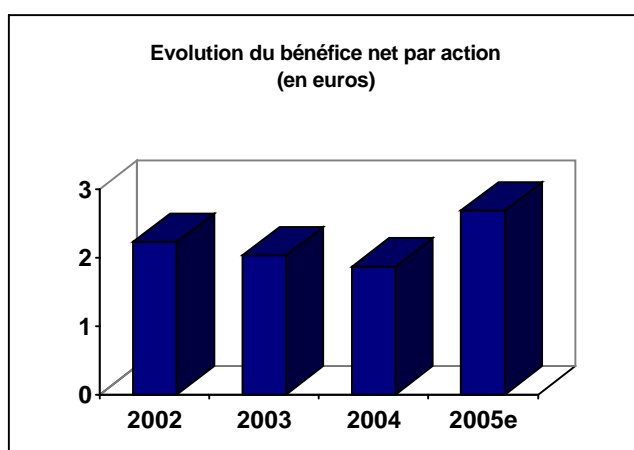
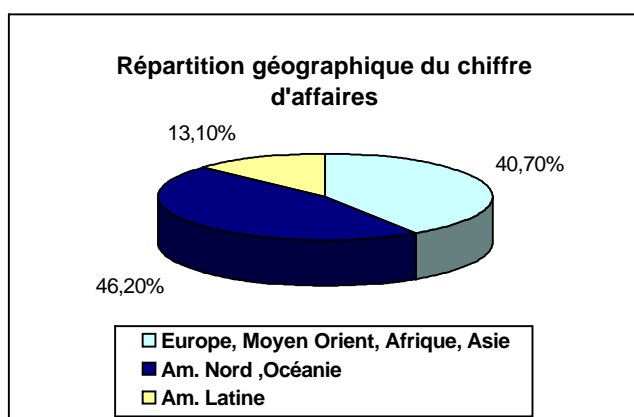
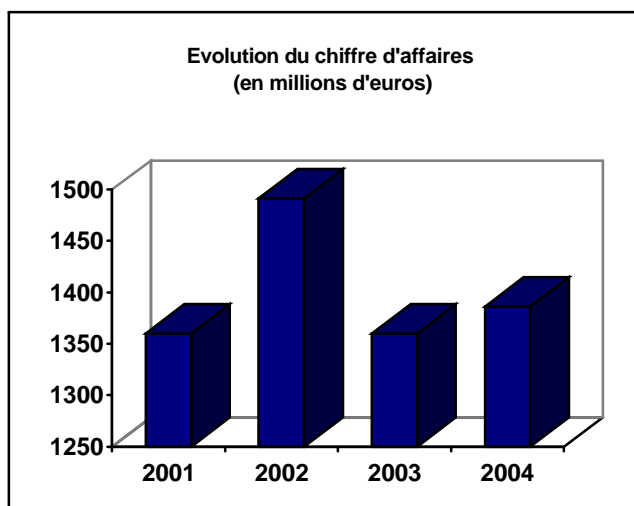
	Dec 02	Dec 03	Dec 04	Dec 05e
Bénéfice Net par Action ajusté	2,23	2,03	1,87	2,69
PER	16,7	16,4	21,5	18,4
Dividendes	0,8	1,20	1,50	1,15
Nombre d'actions au 31/12 (en milliers)	56743	54393	52882	50275

Avis sur la valeur :

Créé à la fin des années 40, Bic figure parmi les premiers fabricants mondiaux d'articles de papeterie, de briquets et de rasoirs. Le chiffre d'affaires se ventile entre 4 pôles. Les articles de papeterie (52,1% du CA, n°2 mondial derrière l'américain Newell) recouvrent les stylos à bille, les crayons, les porte-mines (conté), les feutres, les stylos correcteurs (Tipp-Ex), les gommes, les marqueurs permanents, les colles, les bloc-notes adhésifs, etc. Les briquets jetables (n°1 mondial) représentent 25,2% de l'activité. Les rasoirs une-pièce occupent 18,6% des ventes. Enfin les autres produits tels que les articles de sport (planches à voile, surfs, etc.), les piles, les aimants, les collants, etc occupent 4,1% du CA. Le chiffre d'affaires se distribue géographiquement entre la zone Europe-Moyen Orient-Afrique-Asie (40,7%), la zone Amérique du Nord-Océanie (46,2%) et l'Amérique latine (13,1%).

Le management de Bic a indiqué à l'issu de la présentation des résultats du premier semestre que les ventes du 1er semestre ont été dynamiques, reflétant les gains de parts de marché. La marge d'exploitation normalisée a progressé, grâce aux performances commerciales et à la poursuite des efforts de maîtrise des coûts.

Au titre du premier semestre 2005, le chiffre d'affaires de BIC atteint 672,6 millions d'euros (+8,2% en données publiées, +8,7% en données comparables). Dans le détail, la papeterie a vu ses ventes augmenter dans toutes les zones et plus particulièrement en Amérique du Nord et latine. Les livraisons pour la rentrée des classes ont été conformes à nos attentes dans un environnement très concurrentiel, dirigé par les prix. Au côté des marques de distributeurs qui continuent à gagner des parts de marché, BIC reste l'une des rares grandes marques à croître. Concernant les briquets la tendance du chiffre d'affaires du



1er semestre est restée très forte, dans la continuité du 1er trimestre. Cette performance provient du continent américain (Amérique du Nord et latine) et de la zone Moyen-Orient, Afrique et Asie. Les ventes ont enregistré une croissance à deux chiffres sur le continent américain. Tant les briquets de poches que les briquets multi-usages ont continué à enregistrer de très bonnes performances. L'Europe, quant à elle, reste soumise à la pression des concurrents Asiatiques. La marge brute a baissé, passant de 49,4% à 48,8% des ventes. Cette baisse est principalement due à l'impact des variations monétaires sur les coûts de production. Comme attendu, la hausse des prix des matières a été compensée par les ajustements de prix. Le Résultat opérationnel de 22,7% à 119,2 millions fait ressortir une marge d'exploitation en progression de 2,1 points à 17,7%. Cette amélioration s'explique pour partie par la non récurrence des coûts de restructuration aux États-Unis, et par la poursuite des efforts de maîtrise des coûts. Hors éléments non récurrents, le résultat d'exploitation normalisé a crû de 16,2 % au 1er semestre 2005, à 120,6 millions d'euros, contre 103,8 millions d'euros au 1er semestre 2004. Le résultat avant impôt a progressé de 18,4% à 116,9 millions d'euros grâce à une maîtrise des charges d'intérêt. Enfin, le bénéfice net a augmenté de plus de 18% à 75,2 millions d'euros. Le Bénéfice net par action ressort quant à lui à 1,48 euro au 1er semestre 2005, contre 1,18 euro au 1er semestre 2004, en hausse de 25,2%, soit un taux de croissance supérieur à celui enregistré au niveau du résultat net part du groupe du fait du programme de rachat et d'annulation d'actions. La position nette de trésorerie s'établissait à 69 millions d'euros au 30 juin 2005, contre 81 millions d'euros au 30 juin 2004.

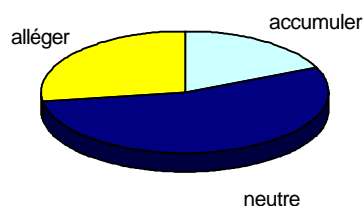
Dividendes :

La société a versé un dividende de 1,50€ le 27 mai 2005.

Objectifs et perspectives :

S'agissant des perspectives, le groupe vise une croissance organique supérieure à 6% ainsi qu'une progression du résultat d'exploitation supérieure à celle des facturations. Face à la concurrence féroce sur les marchés asiatiques sur ses briquets et ses rasoirs, la stratégie de BIC est notamment de se développer sur de nouveaux segments du marché des articles de papeterie. En 2004, il a acquis les stylos-plumes Stylen et n'exclut pas d'autres acquisitions dans l'écriture. Par ailleurs, le groupe compte investir en R&D dans sa branche écriture (à l'origine de 47% de son résultat d'exploitation) pour augmenter la marge opérationnelle de celle-ci, jugée trop faible.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	0 %
Accumuler :	18,2 %
Neutre :	54,4 %
Alléger :	27,4 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 53€

La valeur vient de casser une résistance court terme à 49€, et butte à présent sur le haut de son triangle moyen terme à 50,70€ permettant ainsi au titre de faire un pull back sur sa résistance cassée.

Les indicateurs techniques donnent des signaux vendeurs à court terme vu que la phase de pull back vient de s'amorcer et que la résistance à 50,70€ n'est pas encore cassée. Les volumes ont significativement augmenté.

Les bornes bollinger commencent à s'écarter et laissent présager un mouvement violent à court/moyen terme.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 49€ et dès que la résistance à 50,70€ sera cassé avec pour 1^{er} objectif 53€, puis 54,50€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 48,70€.

CONCLUSION

Bic est l'une des marques françaises les plus connues dans le monde. Les marchés sur lesquels Bic est positionné présentent une croissance régulière mais assez peu dynamique. La société est bien gérée, a une structure financière solide, et affiche une belle rentabilité nette. En outre, la croissance de l'activité devrait se renforcer davantage. Le groupe dispose d'une bonne diversification produit. Parallèlement au soutien apporté à ses produits classiques, le groupe développe des produits à plus forte valeur ajoutée, notamment dans l'activité papeterie. Nous pensons que l'année 2005 devrait afficher de bonnes performances. Nous conseillons d'accumuler la valeur.

Techniquement nous passerons acheteurs sur les niveaux de 49€ et dès que la résistance à 50,70€ sera cassé avec pour 1^{er} objectif 53€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 48,70€