

## SOCIETE BIC (ISIN FR0000120966 – 100 EUR)

### Kopen

Vorige : NVT

Koersdoel 120 EUR  
Potentieel 20%  
Risico Matig



### Een gerenommeerd wereldmerk

*Wie beweerde er dat er geen fortuin kan gemaakt worden met wegwerpproducten? In een tijdsperiode van 70 jaar, heeft de familie Bich een kleine inktfabriek getransformeerd naar een mastodont in wereldwijde massa-consumptieproducten.*

#### Financiële analyse

Gepositioneerd in een defensieve sector, registreert BIC Groep een gestage omzet-groei (CAGR van 3,4% sinds 2006) en een zeer lage correlatie met de wereldwijde economische cyclus (daling van slechts 2% van de omzet in 2008). In dezelfde periode, groeide de balans met een gemiddelde van 5% per jaar, een groei die zowel steunt op een organische groei (oprichting van dochterondernemingen) als op overnames (aankoop of verwerving van belangen in ondernemingen die al goed zijn ingeburgerd in hun markt). Uiteindelijk, bezit de BIC Groep een machtspositie in drie van de vier markten waar ze actief is: briefpapier (32% van de omzet; wereld Nr. 2), aanstekers (30% van de omzet; nr. 1 in de wereld) en scheermesjes (21% van de omzet, nr. 2 in Europa en de Verenigde Staten).

De financiële structuur blijft zeer solide: het eigen vermogen vertegenwoordigt 70% van de balans (een stabiel niveau sinds meer dan 15 jaar) en langlopende schulden zijn onbestaande. Dit streng financieel beheer is niet triviaal en vindt zijn verklaring in de aandeelhoudersstructuur (het kapitaal wordt verankerd door de stichtende familie Bich: 43% van de aandelen en 59% van de stemrechten in 1H17). Op basis van deze factoren krijgt de Groep een kredietwaardigheidsrating "Investment grade" (Bron : Bloomberg).

Rekening houdend met de activiteit van de industrie en het zakenmodel en de operationele kasstroom, is de vrij kasstroom steeds in positief terrein geweest sinds 2000. Deze elementen laten toe dat de Groep autonoom zijn financiële behoeftes kan dekken. Nog steeds betreffende de vrije kasstroom, benadrukken we dat de BIC Groep een van de bedrijven is die in hoge mate zijn inkomsten omzet naar vrije kasstroom (> 5%), wat wijst op een competitief voordeel in zijn sector.

#### Aanpassing van doelstellingen

Voor het boekjaar 2017, heeft de BIC Groep haar doelstellingen beperkt bijgesteld, in tegenstelling tot de consensus die angstiger is. De Groep verwacht nu een autonome groei van +3% tot +4% (tegenover +4% tot +5% ervoor). De bijstelling van de doelstellingen vloeit voort uit de volatiliteit van sommige markten en een vertraging van de consumptie in Brazilië. Ondanks deze factoren verwacht de BIC Groep een minder uitgesproken daling van de "genormaliseerde" operationele marge (+/- 20%) in 2017, wat minder dan 1 procentpunt is.

#### Waardering

Tussen eind 2015 en vandaag, daalde de koers van het aandeel van 160 EUR tot 100 EUR (-35%). Op basis van historische waarderingsmultiples op 5 jaar (P/E, P/B, EV/EBITDA, enz.), zou de impliciete waarde van het aandeel tussen 110 en 119 EUR moeten liggen, en tussen 106 en 129 EUR wanneer we vergelijken met de ratio's van sectorgenoten (Bron : Bloomberg). Op basis van het DCF-model (verdisconteerde kasstromen), rekening houdend met de lichte neerwaartse bijstelling van de vooruitzichten, alsook de lichte stijging van het risico (komst van elektronische sigaretten, nieuwe regelgeving van de FDA in de VS), stellen we een daling van de intrinsieke waarde vast. Na de publicatie van de meest recente resultaten, heeft de consensus een gemiddeld koersdoel van 120 EUR per aandeel.

### Kerngegevens

Sector	Business Support
Symbool   ISIN	BB   FR0000120966
Markt	Paris
Hoog   Laag 52w	155 EUR   100 EUR
Kapitalisatie	4.783 Mln EUR
Enterprise Value	4.559 Mln EUR
Free Float	57%
Dagelijks Volume	10 Mln EUR
Analisten	11
Koers/Winst	16x (est. 2017)
Koers/Boekwaarde	2,35x
RoE	13,9%
Rendement	3,45%
Bêta (vs SBF 120)	0,55

### Profiel

Bic is wereldwijd één van de grootste fabrikanten van schrijf- en kantoerbehoefden, aanstekers en scheermesjes.

De omzet per productfamilie wordt als volgt onderverdeeld:

- schrijf- en kantoerbehoefden (32,4%): balpennen, potloden, vulpotloden, viltstiften, correctiestiften, gummen, permanente markeerstiften, lijm, zelfklevende blocnotes, enz.;
- niet navulbare aanstekers (30,6%);
- scheermesjes (20,6%);
- andere (2,7%): met name sportartikelen (windsurfplanken, surfplanken, enz.), batterijen, magneten, panty's, enz.
- De rest van de omzet (13,7%) betreft reclame- en promotieproducten (schrijfinstrumenten, kalenders, tassen, enz.).

De geografische verdeling van de omzet is als volgt: Frankrijk (8,5%), Europa (18,4%), Noord-Amerika (40,1%) en andere (33%).

**Avvertissement :** Les informations, interprétations, estimations et/ou opinions contenues dans ce document sont basées sur des sources fiables sélectionnées avec soin. Toutefois, Leleux Associated Brokers s.a. ne donne aucune garantie quant au caractère exact ou complet de ces sources. La diffusion de ces informations s'opère à titre purement indicatif et ne peut être assimilée, ni à une offre, ni à une sollicitation à la vente, à l'achat ou la souscription de tout instrument financier et ce, dans quelle que juridiction que ce soit. Les informations contenues dans le présent document ne constituent ni un conseil en investissement ni même une aide à la décision aux fins d'effectuer notamment une transaction ou de prendre une décision d'investissement. Leleux Associated Brokers s.a. n'offre aucune garantie quant à l'actualité, la précision, l'exactitude, l'exhaustivité ou l'opportunité de ces informations qui ne peuvent en aucun cas engager sa responsabilité. En outre, cette publication est destinée à une large distribution, et ne tient pas compte de la connaissance et de l'expérience financière particulière du lecteur, ni de sa situation financière, ses besoins et ses objectifs d'investissement. Dans tous les cas, il est recommandé au lecteur d'utiliser d'autres sources d'information et de prendre contact avec un chargé de clientèle pour tout renseignement complémentaire.

**Delanay Arnaud**  
Analyste Financier

