

Dans un environnement de marché difficile en raison des incertitudes liées à la pandémie, notamment en Amérique latine, en Afrique et en Inde, BIC affiche des résultats solides et retrouve ses niveaux pré-COVID à base comparable.

Le chiffre d'affaires du S1 2021 a augmenté de 26,2% à taux de change constants. L'impact défavorable de la variation des devises (-7,2 points) s'explique principalement par la baisse du dollar américain et du réal brésilien par rapport à l'euro. À base comparable, la croissance a été de 22,5%, hors impact des acquisitions et cessions.

Pour hiboo, cette forte croissance des ventes de BIC souligne l'allocation efficace des ressources du Groupe sur les segments à forte valeur ajoutée : 40% du CA du groupe est généré par le segment des Briquets, qui constitue également l'activité à la plus forte marge du groupe.



Par segments d'activités :

- **L'activité Flame For Life, Briquets (40% du CA)** réalise une très forte croissance pendant le S1 2021 (+47,7% à change et périmètre constant), soutenue par une performance exceptionnelle en début d'année dans les briquets de poche et les briquets utilitaires aux États-Unis, qui ne devrait pas se reproduire au second semestre, ainsi que par une forte croissance en Amérique latine et l'intégration réussie de Djeep en Europe. La marge d'exploitation ajustée du 1er semestre 2021 s'établit à 39,6% vs 32,5% en 2020, grâce à la forte augmentation du chiffre d'affaires et à l'impact favorable des ajustements de prix aux États-Unis.
- **L'activité Blade Excellence, Rasoirs (22% du CA du groupe)** est en croissance de +8,4% à change et périmètre constant, portée par les gammes de produits à valeur ajoutée 5 lames et Hybrid Flex et par la solide croissance dans le e-commerce, malgré un environnement concurrentiel difficile. Au premier semestre 2021, la marge d'exploitation ajustée de la division Blade Excellence s'élève à 16,2% vs 10,9% en 2020, impactée positivement par un effet de levier opérationnel et des économies de coûts de production et d'approvisionnement en matières premières.
- **L'activité Human Expression, Papeterie (36% du CA du groupe)** augmente de +19,1% à change et périmètre constant, tirée par la solide performance de l'écriture numérique avec le succès de Rocketbook ainsi que par une base de comparaison favorable avec le S1 2020, tandis que les marchés des instruments d'écriture classiques sont restés difficiles en Amérique latine et en Inde. Au premier semestre 2021, la marge d'exploitation ajustée s'est élevée à 8,3% vs 6,5% en 2020 ; cette augmentation s'explique par une hausse du chiffre d'affaires et des économies de coûts de production et d'approvisionnement en matières premières, partiellement neutralisées toutefois par un effet de change défavorable des devises d'Amérique latine par rapport au dollar américain et à des coûts de transport et de distribution plus élevés.



Par zone géographique :

Les ventes du groupe connaissent une croissance à deux chiffres sur toutes ses zones d'implantations et notamment en Amérique du Nord (44% des ventes et +22,5% au S1 à base comparable) et en Europe (32% des ventes et +12,7% au S1 à base comparable), à l'exception de l'Asie-Océanie (4% des ventes, -1,6% en publié et +4,6% à base comparable).

Sur le plan opérationnel :

La **marge brute** du premier semestre a progressé de +3,9 points à 51,7% vs 47,8% au premier semestre 2020. En excluant la sous-absorption des coûts fixes de 2020 due à la pandémie de COVID-19, la marge brute a augmenté de 1,7 point, grâce à la forte augmentation des ventes de briquets en Amérique du Nord, une baisse des dépenses de promotion en soutien du développement de l'activité et à des économies de coûts de production et d'approvisionnement en matières premières. Cette amélioration a été partiellement neutralisée par un effet de change défavorable des devises d'Amérique latine par rapport au dollar américain.

Le **résultat d'exploitation (EBIT)** du premier semestre s'établit à 332,6 M€ vs 24 M€ en 2020, favorablement impacté par un effet de levier opérationnel. Les coûts de transport et de distribution ont augmenté en raison d'une demande plus élevée de la part des clients.

Le Groupe affiche un **Résultat Net Part du Groupe ajusté** des éléments non récurrent de 112,7 M€, soit une croissance de +34,1% par rapport au 84 M€ du S1 2020.

À fin juin 2021, la position nette de **trésorerie** était de 366,7 M€ (vs 41,5 M€ un an plus tôt)



Perspectives 2021 :

- Sur la base des performances du premier semestre et des hypothèses actuelles de marché, et en dehors toute détérioration importante au cours du second semestre, le groupe révisé à la hausse son objectif de chiffre d'affaires 2021 et prévoit désormais une croissance à taux de change constants comprise entre +9% à +11% (vs entre +5% et +7% auparavant).
- Le reste de l'année sera affecté par la hausse des coûts des matières et la désorganisation actuelle des chaînes d'approvisionnement, avec pour conséquence des coûts de matières premières, de transport et de distribution plus élevés qu'initialement prévu.
- Une augmentation du besoin en fonds de roulement est prévue, due notamment à la constitution de stocks stratégiques destinés à sécuriser les approvisionnements et les livraisons aux clients pour 2022.
- L'objectif de Free Cash-Flow 2021 reste supérieur à 200 M€.



L'investisseur retiendra que :

- L'environnement reste incertain, avec une faible visibilité sur de la reprise des marchés à venir en raison de l'évolution des habitudes d'achats des consommateurs : les rasoirs - moins pressant de se raser quand on est en télétravail - et les stylos, qui ont été confrontés ces derniers mois à de multiples fermetures d'établissements scolaires dans le monde.
- Les fluctuations des devises de facturation par rapport à l'euro restent importantes, ainsi que les réglementations liées au marché des briquets et à celui du tabac.
- La montée de la concurrence sur le marché de la papeterie ainsi que celui des rasoirs est également à surveiller.



Recommandation :

- BIC représente une société de fonds de portefeuille, générant beaucoup de cash, stable, qui maîtrise sa rentabilité tout en fidélisant ses actionnaires par des bons coupons et des rachats de titres.
- L'action est actuellement à un prix avantageux et l'investisseur peut donc miser sur une revalorisation de l'action avec la prise en compte par le marché de ses qualités intrinsèques, mais il doit compter, sur le moyen et long terme, sur des bénéfices progressant seulement un petit peu plus rapidement que l'inflation.
- A environ 55€ à mi septembre 2021, l'action capitalise un peu moins de 12 fois les résultats attendus par les analystes en 2022 pour un rendement coupon de 4,1%. À ce niveau de valorisation attractif et malgré la reprise du cours par rapport à ses plus bas (en-dessous de 40€) de mars 2020, hiboo maintient sa recommandation de l'investissement dans la valeur à Renforcer à 5 ans et Acheter à 10 ans, et ce malgré les perspectives disputées de croissance à long terme des marchés du Groupe.



