

Guillaume ANOMAN

Analyste Financier
guillaume.anoman@inextenso-finance.fr
06.47.25.53.79

Date de première diffusion : 26 avril 2022

Bigben Interactive**Arrêt temporaire de la croissance au T4 2021/22**

Pour son T4 2021/22 Bigben Interactive communique sur un niveau d'activité de 60,3 M€, en baisse de -13,6 % YoY, en-deçà de nos attentes (70,6 M€ est.). Le segment Nacon - Gaming affiche un CA de 31,7 M€, en baisse de -25,6 % YoY, pénalisé par le décalage de sorties de jeux sur le prochain exercice et les tensions logistiques au niveau des consoles de jeux, entraînant de fait moins de ventes d'accessoires. L'activité Bigben - AudioVidéo / Telco apparaît en hausse de +5,3 % YoY, soutenue par l'intégration de Metronic et la bonne tenue des ventes d'accessoires mobiles. Sur l'exercice qui vient de débiter, le management compte rester actif en termes de croissance externe et réaffirme ses objectifs de CA et de MOC 2022/23 (400-450 M€ de CA et MOC > 14 %). Malgré la déception suite à cette publication, nous restons positifs sur la valeur : opinion **Achat. TP à 17,65 €** (vs. 20,40 € préc.).

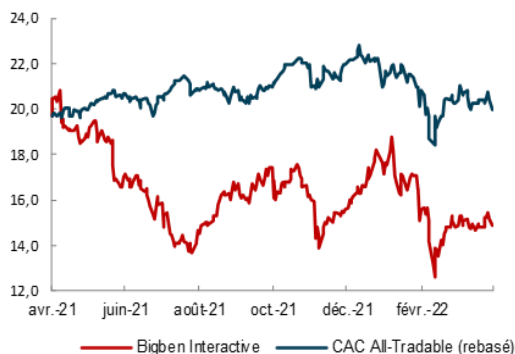
| | |
|--------------------------------------|--------------------------|
| Opinion | 2. Achat |
| Cours (clôture au 25/04/2022) | 14,88 € |
| Objectif de cours | 17,65 € (+18,6 %) |

Données boursières

| | |
|------------------------------------|-------------------|
| Code Reuters / Bloomberg | BGBN.PA / BIG:FP |
| Capitalisation boursière | 291,2 M€ |
| Valeur d'entreprise | 317,0 M€ |
| Flottant | 192,5 M€ (66,1 %) |
| Nombre d'actions | 19 569 463 |
| Volume quotidien | 600 191 € |
| Taux de rotation du capital (1 an) | 53,38% |
| Plus Haut (52 sem.) | 20,80 € |
| Plus Bas (52 sem.) | 12,64 € |

Performances

| | | | |
|----------|--------|---------|---------|
| Absolute | 1 mois | 6 mois | 12 mois |
| | +1,5 % | -12,9 % | -23,1 % |

**Actionariat**

Flottant : 65,8 % ; Bolloré Group : 19,8 % ;
AF Invest : 13,0 % ; Actions auto-détenues : 1,3 %

Agenda

Résultats annuels 2021/22 publiés le 30 mai 2022

Chiffres Clés

| | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22E | 2022/23E | 2023/24E |
|-------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| CA (M€) | 263,5 | 292,8 | 275,7 | 426,5 | 433,4 |
| Evolution (%) | 7,3% | 11,1% | -5,9% | 54,7% | 1,6% |
| EBE (M€) | 52,5 | 67,6 | 51,1 | 112,2 | 110,2 |
| ROC (M€) | 23,7 | 36,2 | 19,5 | 65,4 | 63,7 |
| Marge op. (%) | 9,0% | 12,4% | 7,1% | 15,3% | 14,7% |
| Res. Net. Pg (M€) | 16,2 | 14,7 | 11,4 | 40,8 | 39,8 |
| Marge nette (%) | 6,2% | 5,0% | 4,1% | 9,6% | 9,2% |
| BPA | 0,84 | 0,76 | 0,58 | 2,09 | 2,03 |

Ratios

| | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22E | 2022/23E | 2023/24E |
|--------------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| VE / CA | 1,3 | 1,2 | 1,1 | 0,7 | 0,6 |
| VE / EBE | 6,6 | 5,2 | 6,0 | 2,7 | 2,4 |
| VE / ROP | 16,6 | 11,8 | 17,5 | 5,0 | 4,3 |
| P / E | 24,0 | 26,5 | 25,6 | 7,1 | 7,3 |
| Gearing (%) | -15% | -13% | 5% | 5% | -8% |
| Dettes nette / EBI | -0,8 | -0,6 | 0,3 | 0,1 | -0,3 |
| RCE (%) | 7,2% | 7,2% | 3,3% | 11,2% | 11,1% |

Des segments pâtissant des conséquences de la pandémie

Au titre de son T4 2021/22, Bigben Interactive met en avant un chiffre d'affaires de 60,3 M€, activité inférieure à nos attentes (70,6 M€ estimé), en baisse de -13,6 % YoY. Les deux segments affichent des performances contrastées :

- Le segment **Nacon - Gaming** affiche un volume d'affaires de 31,7 M€, en recul de -25,6 % YoY. Cette baisse s'explique notamment par le décalage de *Vampire: The Masquerade® Swansong*, entraînant un chiffre d'affaires en régression de -42,6 % YoY (12,9 M€) pour le pôle Edition. L'activité fut aussi grandement impactée par les tensions sur la chaîne logistique, entraînant un ralentissement des ventes d'accessoires gaming de -6,0 %.
- Le chiffre d'affaires du segment **BigBen - AudioVidéo / Telco** est lui en hausse de +5,3 % YoY, tendance positive induite par l'intégration de Metronic et la relative bonne performance des accessoires mobiles progressant de +1,2 % YoY (21,8 M€).

Après prise en compte de cette contribution au titre du T4 2021/22, le CA FY 2021/22 s'établit à 275,7 M€, en baisse de -5,8 % YoY.

Estimations en baisse pour 2021/22...

Le volume d'affaires de cette année fut ainsi sous pression par les conséquences de la pandémie. D'une part, la baisse de productivité induite par le travail à distance a entraîné le décalage de certains jeux. La reprise rapide de l'activité à la sortie des divers confinements a aussi amené de grandes tensions logistiques sur la chaîne d'approvisionnement mondiale. Ainsi, les ventes de consoles ainsi que la disponibilité des produits en rayon ont été fortement impactées, au même titre que les coûts liés au transport. En conséquence, nous réduisons notre objectif de ROC à 19,5 M€ (vs. 24,1 M€ précédemment) et de BPA à 0,58 € (vs. 0,76 €) pour l'exercice 2021/22.

... mais de bonnes perspectives pour l'exercice 2022/23

Sur l'exercice 2022/23 qui vient de débiter, le management affirme sa volonté de rester actif en termes de croissance externe (5 opérations annoncées sur 2021/22) et confirme ses objectifs de volume d'affaires et de ROC 2022/23 (pour rappel 400-450 M€ de CA et une MOC > 14 %), tablant en particulier sur un *pipe* de sorties de jeux bien plus dense qu'au titre de l'exercice qui vient de s'achever. Nous laissons ainsi inchangées nos estimations pour l'exercice 2022/23.

Opinion Achat réitérée, TP ajusté à 17,65 €

Après prise en compte de nos nouvelles hypothèses, notre objectif de cours se tasse à 17,65 € (vs. 20,40 € précédemment). Opinion Achat réitérée.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Financement & Marché

Les opinions mentionnées par In Extenso Financement & Marché traduisent la performance absolue attendue, à un horizon compris entre 6 et 12 mois, pour chaque valeur considérée, et ce, en monnaie locale.

| | |
|---------------|--|
| 1. Achat fort | Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 % |
| 2. Achat | Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 % |
| 3. Neutre | Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 % |
| 4. Vente | Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 % |
| 5. Vente fort | Le titre devrait réaliser une contre performance absolue supérieure à -25 % |

Le détail des méthodes appliquées par In Extenso Financement & Marché pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet www.genesta-finance.com.

Détection de conflits d'intérêts potentiels

| Participation de l'analyste, de In Extenso et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur | Participation de l'émetteur au capital de In Extenso | Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et In Extenso | Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et In Extenso | Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière | Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre d'autres prestations que l'établissement de la présente analyse financière | Communication de l'analyse financière à l'émetteur préalablement à sa diffusion |
|---|--|--|---|---|---|---|
| Non | Non | Non | Non | Non | Oui * | Non |

* : Prestations récurrentes correspondant à l'établissement du Document de Référence / URD de l'émetteur. Prestations de conseil pour le rachat de Modelabs, pour des opérations de financement auprès de BPI France et pour les rachats de Cyanide et d'Eko Software.

En qualité d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de Genesta. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société Genesta quant à ces règles de fonctionnement.

Changement d'opinion et/ou d'objectif de cours relatifs à la valeur au cours des 12 derniers mois

| Date | Opinion | Objectif de cours |
|-------------------------------|-----------------------------------|-------------------|
| 26 avril 2022 | Flash Valeur Achat | 17,65 € |
| 21 février 2022 | Flash Valeur Achat | 20,40 € |
| 25 janvier 2022 | Flash Valeur Achat | 21,80 € |
| 1 ^{er} décembre 2021 | Flash Valeur Achat Fort | 20,45 € |
| 27 octobre 2021 | Flash Valeur Achat | 21,15 € |
| 27 juillet 2021 | Flash Valeur Achat Fort | 24,00 € |
| 1 ^{er} juin 2021 | Flash Valeur Achat Fort | 24,80 € |

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par In Extenso



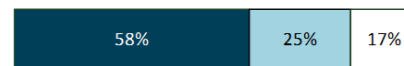
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par In Extenso au sein d'un même secteur d'activité



■ Achat Fort □ Achat

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles In Extenso a fourni des prestations de services



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre

Avertissement complémentaire

Les informations présentées dans les pages précédentes restent partielles. Elles ne peuvent être considérées comme ayant une valeur contractuelle.

Cette publication a été rédigée par In Extenso et est délivrée à titre informatif. Elle ne constitue en aucun cas un ordre d'achat ou de vente de la (les) valeur(s) mobilière(s) qui y est (sont) mentionnée(s). Elle est destinée aux investisseurs professionnels et ne constitue en aucun cas une décision d'investissement. De ce fait, ni In Extenso Financement & Marché, ni ses dirigeants, ni ses employés ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Les informations, estimations et commentaires exprimés dans cette étude proviennent de sources jugées dignes de foi. Toutefois, In Extenso Financement & Marché n'en garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Ainsi, sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants, ni de ses employés, ne pourrait être engagée d'aucune manière à ce titre. Les opinions, appréciations, estimations et prévisions contenues dans cette publication reflètent le jugement de In Extenso Financement & Marché à la date mentionnée en première page du document, et peuvent ultérieurement faire l'objet de modifications ou d'abandons sans préavis, ni notification.

Cette publication ne peut être diffusée auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' peuvent avoir accès à la publication ci-présente. Celle-ci ne saurait être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. La (les) valeur(s) mobilière(s) faisant l'objet de cette publication n'a (n'ont) pas été enregistrée(s) auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que In Extenso Financement & Marché ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, cette publication pourra être réalisée par In Extenso Financement & Marché de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de In Extenso Financement & Marché et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de In Extenso Financement & Marché.