

Date de première diffusion : 28 avril 2020

Bigben Interactive

Covid-19 : coup d'arrêt aux ventes physiques !

Alors que Bigben Interactive a réalisé avec succès en début d'année 2020 l'introduction en bourse de sa filiale Nacon, levant ainsi près de 110 M€ pour le compte de sa filiale, le groupe communique au travers de ses niveaux d'activités annuelles 2019/20 sur les effets de Covid-19 sur ses ventes de produits physiques. Ainsi, les différentes étapes de confinement des pays adressés par le groupe en Europe amputent l'activité de manière tangible (entre 4 et 5 M€ selon nous), principalement sur les activités Mobile et Accessoires de Jeu.

Au global, sur l'ensemble de son exercice 2019/20, le chiffre d'affaires du groupe s'élève à 263,5 M€, en croissance tout de même de +7,3 % par rapport à l'exercice précédent, l'activité d'Edition de Jeu ayant particulièrement bien performé, avec un effet accélérateur en fin d'exercice 2019/20 du fait du confinement.

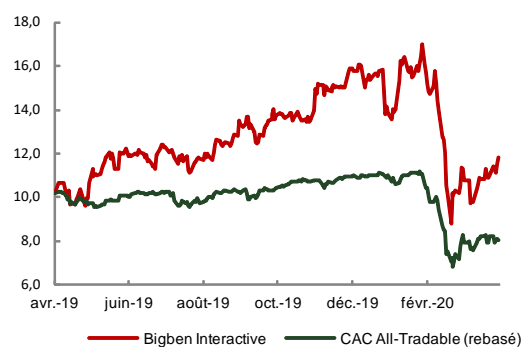
Opinion	NS
Cours (clôture au 24/04/2020)	11,78 €
Objectif de cours	NS

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	232,1 M€
Valeur d'entreprise	269,3 M€
Flottant	134,8 M€ (58,1 %)
Nombre d'actions	19 698 704
Volume quotidien	763 872 €
Taux de rotation du capital (1 an)	85,26%
Plus Haut (52 sem.)	16,98 €
Plus Bas (52 sem.)	8,80 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+1,4 %	-16,4 %	+12,5 %



Actionnariat

Flottant : 58,1 % ; Bolloré Group : 20,1 % ;
AF Invest : 13,2 % ; Quaero Capital : 8,6 %

Agenda

Résultats FY 2019/20 publié le 25 mai 2020

Chiffres Clés

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
CA (M€)	245,4	245,5	263,5	314,2	356,3
Evolution (%)	17,9%	0,0%	7,3%	19,3%	13,4%
EBE (M€)	29,7	44,9	47,4	66,3	77,3
ROC (M€)	16,4	21,7	23,4	36,5	43,5
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	8,9%	11,6%	12,2%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	17,3	26,7	31,2
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	6,6%	8,5%	8,8%
BPA	0,49	0,94	0,94	1,45	1,70

Ratios

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
VE / CA	1,0	0,8	1,1	0,9	0,7
VE / EBE	8,1	4,5	5,9	4,2	3,4
VE / ROP	16,1	9,0	12,0	7,6	6,1
P / E	25,8	9,5	13,4	8,7	7,4
Gearing (%)	7%	22%	27%	21%	14%
Dette nette / EBE	0,3	0,8	1,0	0,7	0,4
RCE (%)	8,4%	10,0%	8,1%	12,3%	13,8%

Bigben Interactive : Activité du 4^{ème} trimestre amputée par le Covid-19

Comme observé pour certains autres acteurs de l'univers du jeu vidéo, l'impact de Covid-19 sur les activités de Bigben Interactive est double :

- un effet favorable sur les activités d'Edition de jeux, activités qui connaissent finalement une progression de +83,5 % pour atteindre 15,6 M€ sur le trimestre, sous l'effet de l'essor des ventes digitales, tendance bénéficiant par ailleurs d'un back catalogue plus dense pour Bigben Interactive,
- un impact négatif réel en fin de période sur les ventes de produits physiques, de nombreux circuits de distribution étant fermés. Le Covid-19 amplifie finalement un effet de base complexe à assumer pour le groupe avec lors de l'exercice précédent les succès des lancements des manettes *Revolution Unlimited Pro Controller* et *Asymmetric Wireless* pour PS4™.

Au-delà de l'univers Gaming, Bigben Interactive voit ses ventes sur le segment Mobile largement décroître, -22,3 % à 21,2 M€ au Q4, l'ensemble des réseaux des opérateurs ainsi que les magasins spécialisés en Europe étant fermés. Enfin, les produits Audio, plus faiblement contributeurs à l'activité du groupe, progressent légèrement sur la période, pour atteindre 5,8 M€ de CA (enceintes connectées).

Une activité annuelle en croissance de +7,3 %, mais qui ne permettra pas l'atteinte de l'objectif de ROC de 11 % prévu jusqu'alors

Sur l'ensemble de l'exercice 2019/20, Bigben Interactive affiche donc un CA de 263,5 M€, en croissance tangible de +7,3 %, avec le split suivant : Gaming à 123,9 M€ (+17,4 %), Mobile à 104,8 M€ (-4,5 %) et Audio à 34,8 M€ (+15,2 %).

Sur ces bases, alors que nous constatons un décalage d'une douzaine de M€ en termes de CA du groupe par rapport à nos dernières estimations, le management revoit ses guidances de ROC 2019/20. Ainsi, il est désormais question d'un niveau de marge opérationnelle de l'ordre de 9 %, contre 11 % précédemment anticipé.

Un nouvel exercice qui commence sous de grosses contraintes

L'impact de Covid-19 se prolonge pour le groupe inmanquablement sur le début de son nouvel exercice 2020/21... avec un CA attendu moindre, mais un effet positif sur les marges, du fait d'une contribution plus importante du segment Edition dans le total de l'activité... Le management maintient son optimisme pour l'exercice 2020/21, se préparant au déconfinement et rappelant sa dernière acquisition au sein de l'univers Gaming avec les casques RIG™ (Plantronics Inc.).

L'impact de cette crise sur les données de marchés rendant nos approches de valorisation techniquement critiquables (mise en œuvre WACC / Comparables), nous suspendons temporairement nos opinions et nos objectifs de cours.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de Genesta Equity Research

Les opinions mentionnées par Genesta Equity Research 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 Genesta Equity Research 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 Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	Rémunération de Genesta par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de Genesta 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
28 avril 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
5 mars 2020	Flash Valeur Achat	18,75 €
21 février 2020	Flash Valeur Achat Fort	20,25 €
23 janvier 2020	Flash Valeur Achat Fort	18,80 €
27 novembre 2019	Étude Semestrielle Achat Fort	18,80 €
22 octobre 2019	Flash Valeur Achat Fort	17,40 €
9 septembre 2019	Flash Valeur Achat Fort	16,90 €
25 juillet 2019	Flash Valeur Achat Fort	16,75 €
29 mai 2019	Etude Annuelle Achat Fort	15,50 €

Répartition des opinions

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 Genesta 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 Genesta, 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, Genesta 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 Genesta 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 Genesta 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 Genesta de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta.