

Date de première diffusion : 27 mai 2020

## Bigben Interactive

### Merci à NACON en 2019/20... et en 2020/21<sup>e</sup> !

Au titre de ses résultats 2019/20, Bigben souligne la réussite de son périmètre Nacon, introduit en bourse en début d'année. Sur l'exercice écoulé, l'EBITDA du Gaming représente ainsi plus de 90 % de l'EBITDA du groupe, dans un contexte où les activités Audio et Mobile ont été chahutées par des marchés plus concurrentiels et les effets du Covid-19 en mars dernier. Au global, Bigben publie des résultats solides, avec un EBITDA de 52,5 M€, en hausse de près de 17 %, et un ROC de 23,7 M€, tenant compte des dotations aux amortissements à hauteur de 28,8 M€ (effet investissements sur le catalogue de jeux Nacon). En raison du Covid-19 rendant nos approches de valorisation techniquement critiquables, nous maintenons la suspension de nos opinions et nos objectifs de cours.

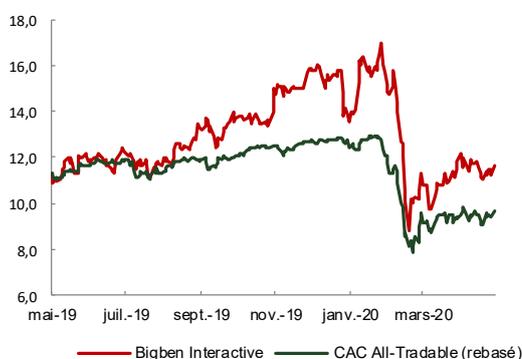
<b>Opinion</b>	NS
<b>Cours (clôture au 25/05/2020)</b>	11,64 €
<b>Objectif de cours</b>	NS

#### Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	229,5 M€
Valeur d'entreprise	186,1 M€
Flottant	133,4 M€ (58,1 %)
Nombre d'actions	19 718 503
Volume quotidien	821 583 €
Taux de rotation du capital (1 an)	92,71%
Plus Haut (52 sem.)	16,98 €
Plus Bas (52 sem.)	8,80 €

#### Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-2,1 %	-19,5 %	-0,5 %



#### Actionnariat

Flottant : 61,0 % ; Bolloré Group : 20,1 % ;  
AF Invest : 13,2 % ; Quaero Capital : 5,6 %

#### Agenda

CA T1 2020/21 publié le 27 juillet 2020

#### Chiffres Clés

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
CA (M€)	245,4	245,5	263,5	259,5	326,3
Evolution (%)	17,9%	0,0%	7,3%	-1,5%	25,7%
EBE (M€)	29,7	44,9	52,5	56,0	73,6
ROC (M€)	16,4	21,7	23,7	24,8	34,4
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	9,0%	9,6%	10,6%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	16,2	18,3	24,7
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	6,2%	7,1%	7,6%
BPA	0,49	0,94	0,82	0,93	1,25

#### Ratios

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
VE/CA	1,0	0,8	0,7	0,6	0,5
VE/EBE	8,1	4,5	3,5	2,7	2,0
VE/ROP	16,1	9,0	8,9	6,2	4,3
P/E	25,8	9,5	14,1	12,5	9,3
Gearing (%)	7%	22%	-15%	-25%	-25%
Dettes nette / EBE	0,3	0,8	-0,8	-1,4	-1,1
RCE (%)	8,4%	10,0%	8,3%	7,9%	12,3%

#### Des résultats solides, malgré le coût d'arrêt porté aux ventes Produits Physiques en fin d'exercice (impact sur le CA compris entre 5 et 6 M€)

Au titre de ses résultats annuels 2019/20, Bigben Interactive publie des agrégats en progression, bénéficiant en particulier de la réussite du périmètre Nacon (EBITDA Groupe de 52,5 M€ et ROC Groupe de 23,7 M€).

- Le segment **Nacon - Gaming**, qui a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires de 14,4 % pour atteindre 129,4 M€, profite de l'effet de levier de la distribution de ses jeux en digital, avec pour résultat une hausse de son EBITDA de 45,0 % pour atteindre 48,4 M€. Malgré des dotations aux amortissements importantes, le ROC est en croissance encore plus notable à 22,6 M€ (+ 80,3 %).
- Le segment **Bigben - Audio/Telco**, qui a présenté lui un CA quasi stable, enregistre une nette dégradation de ses performances, la stratégie du groupe ayant été de préserver les parts de marchés acquises ces dernières années, dans une période 2019 de sur-concurrence. Ainsi, les efforts consentis en termes de marge brute impliquent une baisse notable de l'EBITDA, qui atteint 4,1 M€, contre 11,6 M€ lors de l'exercice précédent. Le ROC est lui tout juste positif, à 1,1 M€, pour un chiffre d'affaires de ce segment de pourtant 134,1 M€.

Après prise en compte d'éléments non récurrents pour 2,9 M€ et d'un IS de 3,5 M€ notamment, le RN Groupe ressort à 16,2 M€ (- 6,3 % vs 2018/19).

#### Vers une nouvelle relation de Nacon au sein des agrégats de Bigben

Pour l'exercice 2020/21 en cours, avec en particulier une normalisation attendue des circuits de vente de produits Mobile uniquement vers sept/oct prochain, il faut s'attendre à une nouvelle montée en puissance de Nacon au sein des résultats du groupe. D'ailleurs, Bigben ne communique pas de guidance à ce stade, tandis que Nacon est lui plus disert sur le sujet : CA 2020/21 attendu en hausse à 140-150 M€ pour un ROC devant se situer à 18 %.

En raison des circonstances exceptionnelles provoquées par la crise sanitaire du Coronavirus, nous considérons aujourd'hui que les données de marché sont selon nous non exploitables en l'état (prime de risque, beta sectoriel, levier financier extériorisés par le marché pour établir le WACC, niveau des multiples des comparables, notamment). De fait, nous maintenons la suspension de nos recommandations et de notre opinion sur la valeur.

## 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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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
27 mai 2020	Flash Valeur <b>Suspendu / Covid-19</b>	<b>Suspendu / Covid-19</b>
28 avril 2020	Flash Valeur <b>Suspendu / Covid-19</b>	<b>Suspendu / Covid-19</b>
5 mars 2020	Flash Valeur <b>Achat</b>	<b>18,75 €</b>
21 février 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>20,25 €</b>
23 janvier 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>18,80 €</b>
27 novembre 2019	Étude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>18,80 €</b>
22 octobre 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>17,40 €</b>
9 septembre 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>16,90 €</b>
25 juillet 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>16,75 €</b>

### 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.