

Date de première diffusion : 1^{er} juin 2021

Bigben Interactive

Hausse de plus de 50 % du ROC sur 2020/21

Au titre de ses résultats 2020/21, Bigben confirme la qualité de son modèle d'opérateur de l'Entertainment, avec en particulier le succès de ses activités Gaming. Sur l'exercice écoulé, l'EBITDA du pôle Nacon - Gaming représente près de 90 % de l'EBITDA du groupe, les activités Audio et Mobile ayant été chahutées par les effets du Covid-19, surtout au cours du 1^{er} semestre. Au global, Bigben publie des résultats en progression, avec un EBITDA de 67,6 M€, en hausse de +28,8 %, et un ROC de 36,2 M€ (contre 37,8 M€ estimé), tenant compte des dotations aux amortissements de 31,4 M€ (effet investissements sur le catalogue de jeux). Avec des objectifs relevés pour 2021/22 et 2022/23, la confiance est au rendez-vous ! Achat Fort avec un TP de 24,80 €.

Opinion

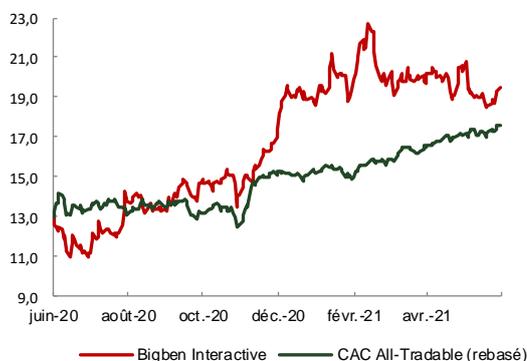
1. Achat Fort
Cours (clôture au 31 mai 2021) **19,50 €**
Objectif de cours **24,80 € (+27,2 %)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	389,4 M€
Valeur d'entreprise	351,0 M€
Flottant	253,9 M€ (65,2 %)
Nombre d'actions	19 969 658
Volume quotidien	1 071 123 €
Taux de rotation du capital (1 an)	71,24%
Plus Haut (52 sem.)	22,70 €
Plus Bas (52 sem.)	11,00 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-6,3 %	+13,0 %	+48,2 %



Actionnariat

Flottant : 65,2 % ; Bolloré Group : 19,8 % ;
AF Invest : 13,0 % ; Autocontrôle : 2,0 %

Agenda

CAT1 2021/22 publié le 26 juillet 2021

Chiffres Clés

	2018/19	2019/20	2020/21E	2021/22E	2022/23E
CA (M€)	245,5	263,5	292,8	313,7	375,2
Evolution (%)	0,0%	7,3%	11,1%	7,1%	19,6%
EBE (M€)	44,9	52,5	67,6	76,1	94,1
ROC (M€)	21,7	23,7	36,2	41,2	55,8
Marge op. (%)	8,9%	9,0%	12,4%	13,1%	14,9%
Res. Net. Pg (M€)	17,3	16,2	14,7	18,5	27,4
Marge nette (%)	7,1%	6,2%	5,0%	5,9%	7,3%
BPA	0,94	0,81	0,74	0,92	1,37

Ratios

	2018/19	2019/20	2020/21E	2021/22E	2022/23E
VE / CA	0,8	1,3	1,2	1,1	0,9
VE / EBE	4,5	6,6	5,2	4,6	3,5
VE / ROP	9,1	16,6	11,8	9,6	6,4
P / E	9,7	24,0	26,5	21,1	14,2
Gearing (%)	22%	-15%	-13%	-14%	-17%
Dette nette / EBE	0,8	-0,8	-0,6	-0,6	-0,6
RCE (%)	10,0%	7,2%	7,2%	7,7%	10,6%

Redressement en deuxième partie d'exercice des activités Audio et Mobile permettant d'atteindre des résultats en forte hausse :

Pour ses résultats annuels 2020/21, Bigben confirme la très bonne santé du périmètre Nacon et met en avant le redressement en cours de ses activités de produits physiques Audio et Mobile (EBITDA Groupe de 67,6 M€ et ROC Groupe de 36,2 M€, soit 12,4 % du chiffre d'affaires). Dans le détail :

- Le segment **Nacon - Gaming**, qui enregistre une croissance de son CA de +37,4 % pour atteindre 177,8 M€, profite du quasi doublement des ventes de produits Accessoires, notamment avec l'intégration des casques RIG®. Certes dilutive sur le taux de marge brute et d'EBITDA, cette évolution du mixte d'activités conduit toutefois le ROC à 32,5 M€ (+43,8 %), après des dotations aux amortissements quasi stables (effet décalage de jeux importants sur l'exercice suivant 2021/22).
- Le segment **Bigben - Audio/Telco**, qui présente un CA en baisse contenue de -14,2 % pour atteindre 115,0 M€, enregistre un bon rétablissement de ses performances opérationnelles, avec un taux d'EBITDA en particulier qui remonte à 6,3 % du CA, contre 3,1 % du CA lors de l'exercice 2019/20. Le travail sur les gammes de produits et les nouveaux canaux de distribution a permis de faire progression le taux de marge brute de 2,3 pts de base. Le ROC ressort à 3,7 M€ (3,2 % du CA) en forte progression, contre seulement 1,1 M€ l'an dernier.

Post prise en compte d'éléments non récurrents pour 6,4 M€ (AGA) et d'un IS de 8,2 M€ notamment, le RN ressort à 18,9 M€ (+16,4 % vs 2019/20).

Un groupe qui a les moyens de ses ambitions...

Après avoir réussi l'IPO de Nacon en fin d'exercice 2019/20, Bigben a réalisé en février dernier un financement obligataire de 87,3 M€. Sur cette base, le groupe dispose ainsi de 177,8 M€ de cash brut (trésorerie nette de 32,2 M€ à fin mars 2021 - hors IFRS 16) pour accompagner ses ambitions, sur le segment Nacon - Gaming bien sûr, mais également sur le pôle Bigben - Audio/Telco attendu en rebond (effet 5G, nouveaux canaux de distribution, champ libre laissé par Apple et Samsung sur les chargeurs, produits normes RSE, etc.).

Guidance revue à la hausse pour 2022/23 !

La qualité des marques et du *pipe* de jeux, ainsi que sa maîtrise opérationnelle conduisent le groupe à relever ses objectifs pour 2022/23 : Bigben escompte désormais un CA compris entre 360 et 390 M€ (vs 350 M€) pour une MOC supérieure à 14 % (vs = 13 %). Nous considérons le redressement des activités Audio et Mobile encourageant et sommes confiants pour la concrétisation de cette guidance, portée par Nacon - Gaming : Achat Fort avec un TP de 24,80 €.

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
1 ^{er} juin 2021	Flash Valeur Achat Fort	24,80 €
28 avril 2021	Flash Valeur Achat Fort	26,90 €
26 janvier 2021	Flash Valeur Achat Fort	25,50 €
1 ^{er} décembre 2020	Flash Valeur Achat Fort	25,30 €
27 octobre 2020	Flash Valeur Achat Fort	23,30 €
28 juillet 2020	Flash Valeur Achat Fort	19,60 €

Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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



■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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



■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort



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.