

Date de première diffusion : 1^{er} juin 2022

Bigben Interactive

Une baisse transitoire de la rentabilité

Au titre de ses résultats 2021/22, Bigben Interactive affiche un ROC de 21,0 M€, conforme à sa dernière guidance et supérieure à nos attentes (19,5 M€ est.). Sur l'exercice écoulé, le pôle Nacon - Gaming concentre 90,5 % du ROC du groupe et 88,7 % de l'EBITDA (50,3 M€ vs. 51,1 M€ est.). La marge opérationnelle courante des deux pôles s'est vue diminuée, du fait pour Nacon - Gaming d'une part plus importante de l'activité Accessoires dans le CA et pour l'activité Audio Vidéo / Telco de l'entrée de Metronic dans le périmètre. Le management réitère ses ambitions d'une forte croissance pour le prochain exercice, en lien avec le décalage de plusieurs jeux qui déplace un important volume d'affaires sur le prochain exercice. Le groupe communique ainsi un objectif de 400 M€ de CA et d'un ROC supérieur à 55 M€ (vs > 50 M€ préc.). **TP ajusté à 19,05 €** (vs. 17,65 € préc.), **opinion Achat réitérée**.

Opinion

Cours (clôture au 31/05/2022)

2. Achat

16,20 €

Objectif de cours

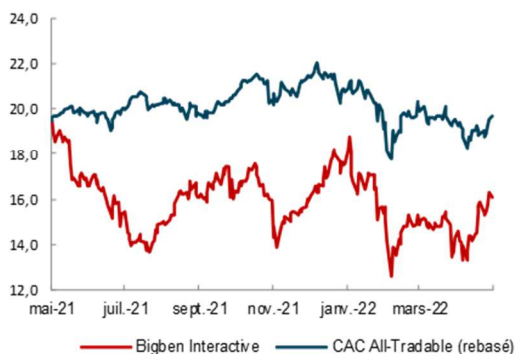
19,05 € (+17,6 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	317,0 M€
Valeur d'entreprise	370,7 M€
Flottant	198,1 M€ (62,5 %)
Nombre d'actions	19 569 463
Volume quotidien	580 657 €
Taux de rotation du capital (1 an)	47,44%
Plus Haut (52 sem.)	19,04 €
Plus Bas (52 sem.)	12,64 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	+19,2 %	+2,0 %	-16,5 %



Actionnariat

Flottant : 62,5 % ; Bolloré Group : 20,6 % ;
AF Invest : 13,4 % ; Actions auto-détenues : 3,5 %

Agenda

CA T1 2022/23 publié le 25 juillet 2022

Chiffres Clés

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
CA (M€)	292,8	275,7	416,5	433,4	446,8
Evolution (%)	11,1%	-5,9%	51,1%	4,1%	3,1%
EBE (M€)	67,6	50,3	108,1	110,2	117,3
ROC (M€)	36,2	21,0	61,6	63,7	69,4
Marge op. (%)	12,4%	7,6%	14,8%	14,7%	15,5%
Res. Net. Pg (M€)	14,7	7,9	37,9	39,8	44,0
Marge nette (%)	5,0%	2,9%	9,1%	9,2%	9,9%
BPA	0,76	0,40	1,94	2,03	2,25

Ratios

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
VE / CA	1,2	1,3	0,8	0,7	0,6
VE / EBE	5,2	7,4	3,1	2,7	2,2
VE / ROP	11,8	27,9	5,8	5,0	4,0
P / E	26,5	40,1	8,4	8,0	7,2
Gearing (%)	-13%	18%	5%	-6%	-13%
Dette nette / EBI	-0,6	107%	15%	-0,2	-0,5
RCE (%)	7,2%	2,0%	10,8%	11,1%	11,8%

Des résultats en baisse ...

Pour ses résultats annuels 2021/22, Bigben Interactive met en avant un ROC de 21,0 M€, résultat supérieur à nos attentes (19,5 M€ estimé), en baisse de -42,0 % YoY. L'EBITDA du groupe apparaît en baisse de -25,6 % YoY à 50,3 M€ (vs 51,1 M€ est.). Le résultat net (part du groupe) apparaît quant à lui à 7,9 M€. Dans le détail :

- Le segment **Nacon - Gaming** (155,9 M€ de CA) affiche un résultat opérationnel courant de 19,0 M€, en contraction de -41,6 % YoY. Cette importante baisse s'explique par plusieurs facteurs. Tout d'abord, le volume d'affaires de 155,9 M€ en baisse tangible (-12,3 % YoY) du fait du décalage de plusieurs jeux sur le prochain exercice. De ce fait, le mix d'activités du segment fut en faveur des accessoires, qui est un secteur plus consommateur de marge que le jeu et d'autant plus dans le contexte actuel de hausse des coûts logistiques. Bien que relativement stables, les frais généraux, du fait d'un plus faible volume d'affaires, ont eu un effet marginal plus important sur la rentabilité finale. Ainsi, Nacon affiche un résultat net de 10,0 M€, en contraction de -45,3 % YoY.
- Le segment **BigBen - Audio Vidéo / Telco** présente un volume d'affaires en hausse de +4,2 % YoY (119,8 M€) ainsi qu'une marge brute en hausse de près de 11 %. Cette dernière a bénéficié d'une « premiumisation » du mix produit, plus générateur de marge. Le CA a aussi bénéficié de l'intégration de Metronic, à hauteur d'environ 8-10 M€. Ainsi, en organique, le segment affiche une baisse de CA, en lien avec les tensions ayant pesé sur les ventes de smartphones. La rentabilité du segment fut quant à elle principalement affectée par l'intégration de Metronic (ponctuellement en perte), entraînant une baisse du ROC de -46,1 % YoY (2,0 M€).

Après prise en compte des éléments non-récurrents (principalement liés aux frais d'actions gratuites), le résultat net ressort à 10,3 M€ (RNPG à 7,9 M€).

... mais des prévisions en hausse pour le prochain exercice

Au-delà de l'important chiffre d'affaires prévu pour le prochain exercice, la rentabilité du groupe devrait s'améliorer. En effet, du fait notamment de l'acquisition de 5 studios en 2021/22, la part des revenus issus des prochains jeux sera davantage concentrée au sein du groupe (via une diminution des royalties versées) et améliorera ainsi sa rentabilité.

En conséquence, le management réitère sa guidance de CA 2022/23 (400 M€) mais précise son objectif de ROC qu'il estime supérieur à 55 M€ (vs. MOC > 14 % préc.).

Opinion Achat réitérée, TP réhaussé à 19,05 €

Du fait des tensions persistantes sur la chaîne logistique des consoles smartphones et accessoires, nous abaissons notre BPA 2022/23 à 1,94 € (vs. 2,09 € préc.) et relevons nos objectifs à plus long-terme. Opinion Achat réitérée, TP réhaussé à 19,05 € (vs. 17,65 €).

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
1 ^{er} juin 2022	Flash Valeur Achat	19,05 €
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 €

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 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.