

Guillaume ANOMAN

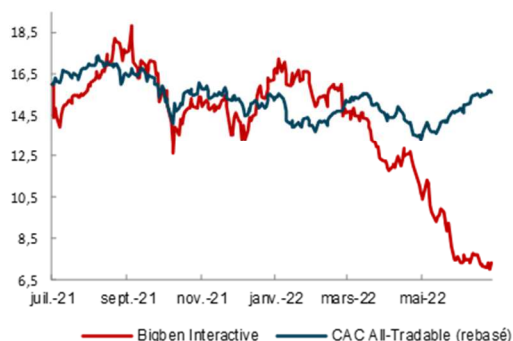
Analyste Financier
guillaume.anoman@inextenso-finance.fr
06.47.25.53.79

Opinion**1. Achat Fort****Cours (clôture au 28/11/2022) 7,33 €****Objectif de cours 11,80 € (+60,9 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	135,8 M€
Valeur d'entreprise	189,5 M€
Flottant	86,3 M€ (63,5 %)
Nombre d'actions	18 529 960
Volume quotidien	347 577 €
Taux de rotation du capital (1 an)	66,28%
Plus Haut (52 sem.)	18,80 €
Plus Bas (52 sem.)	7,00 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-3,6 %	-56,1 %	-54,2 %

**Actionnariat**

Flottant : 64,3 % ; Bolloré Group : 21,5 % ;
AF Invest : 14,1 % ; Actions auto-détenues : 0,1 %

Agenda

CA T3 2022/23 publié le 23 janvier 2023

Chiffres Clés

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
CA (M€)	292,8	275,5	297,6	433,4	446,8
Evolution (%)	11,1%	-5,9%	8,0%	45,7%	3,1%
EBE (M€)	67,6	50,3	64,0	111,4	124,5
ROC (M€)	36,2	21,0	30,1	64,9	76,6
Marge op. (%)	12,4%	7,6%	10,1%	15,0%	17,1%
Res. Net. Pg (M€)	14,7	7,9	18,4	45,2	55,4
Marge nette (%)	5,0%	2,9%	6,2%	10,4%	12,4%
BPA	0,76	0,39	0,92	2,44	2,99

Ratios

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
VE / CA	1,2	0,7	0,7	0,5	0,4
VE / EBE	5,2	4,0	3,2	1,9	1,3
VE / ROP	11,8	15,1	7,4	3,5	2,3
P / E	26,5	18,7	8,0	3,3	2,7
Gearing (%)	-13%	18%	18%	17%	5%
Dette nette / EBE	-0,6	107%	92%	0,6	0,2
RCE (%)	7,2%	2,0%	4,9%	9,3%	10,8%

Date de première diffusion : 30 novembre 2022

Bigben Interactive**Croissance de la rentabilité sur le semestre**

Au titre de ses résultats semestriels 2022/23, Bigben Interactive affiche un ROC de 11,8 M€ (+19,6 % YoY, MOC à 8,5 %). Sur le semestre écoulé, le pôle Nacon – Gaming (56,0 % du CA) concentre une nouvelle fois une importante part de la rentabilité, avec 94,1 % du ROC du groupe et 90,5 % de l'EBITDA. La marge opérationnelle courante du pôle Audio-Vidéo/Telco s'est vue diminuée sur le semestre (1,2 % à 0,7 M€ vs. 2,8 % à 1,4 M€ YoY), du fait de l'intégration de Metronic qui handicape lourdement la rentabilité du groupe. Le management communique ses ambitions d'une forte croissance pour le prochain exercice, en lien avec 1/ le décalage de jeux attendus qui déplace un important volume d'affaires sur le prochain exercice et 2/ l'extension des gammes premiums et la venue de synergies avec Metronic.

TP abaissé à 11,80 € (vs. 14,00 € préc.), **opinion Achat Fort réitérée**.

Des résultats en croissance malgré tout

Pour ses résultats semestriels 2022/23, Bigben Interactive met en avant un ROC de 11,8 M€, en croissance de +19,6 % YoY. L'EBITDA du groupe apparaît en hausse de +15,2 % YoY à 28,3 M€. Le résultat net apparaît quant à lui à 7,6 M€. Dans le détail :

- Le segment **Bigben – Audio-Vidéo/Telco** (61,0 M€ de CA, +19,3 % YoY) affiche un résultat opérationnel courant de 0,7 M€, en contraction de -49,2 % YoY. Cette importante baisse s'explique par plusieurs facteurs. Tout d'abord, bien que le volume d'affaires soit en croissance (+19,3 % YoY), le profil de rentabilité du pôle a évolué, en lien avec l'intégration de Metronic. Cette acquisition s'avère bien moins relative qu'espérée par le management du fait de synergies difficiles à mettre en place. Outre ce point noir sur la partie Vidéo, la business unit Audio/Telco bénéficie grandement de la stratégie de « premiumisation » de l'offre Telco qui permet au segment d'afficher un taux de marge brute en hausse (28,2 % vs. 26,1 % au S1 2021/22). Ce dernier, hors effet Metronic, aurait par ailleurs permis à l'unité d'afficher une croissance de sa rentabilité opérationnelle.
- Le segment **Nacon – Gaming** (77,5 M€, +6,2 % YoY) présente un résultat opérationnel courant en hausse de +31,4 % YoY sur le semestre, en lien avec un mix produits sur le semestre en faveur des jeux. (Flash Nacon : <https://urlz.fr/jY2d>)

Après prise en compte des éléments non-récurrents (principalement liés aux frais d'actions gratuites), le résultat net ressort à 7,6 M€.

De bonnes perspectives à moyen-terme

Sur le semestre à venir, la partie Audio/Telco continuera à bénéficier du retrait progressif des kits piétons et des chargeurs des smartphones de nouvelle génération. Au-delà de cet élément, les efforts menés par Bigben tant en termes de présence dans les réseaux de distribution qu'en termes marketing (montée en puissance des accessoires premium) continueront de porter leurs fruits, et assiéront la position de leader du groupe sur les accessoires mobiles. Ces efforts devraient aussi venir renforcer l'activité et la rentabilité du groupe en 2022/23.

Le prochain exercice devrait également être l'avènement des synergies avec Metronic, rendant l'activité Vidéo plus rentable.

Opinion Achat Fort réitérée, TP abaissé à 11,80 €

Du fait des tensions persistantes sur la chaîne logistique des consoles, smartphones et accessoires, du décalage de jeux majeurs, et d'une intégration difficile de Metronic (doublée d'un « effet coupe du monde » moins puissant qu'attendu sur les ventes de matériel audiovisuel) nous abaissons notre BPA 2022/23 à 0,92 € (vs. 1,45 € préc.). Opinion Achat Fort réitérée, TP abaissé à 11,80 € (vs. 14,00 €).

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 :

https://finance.inextenso.fr/wp-content/uploads/2022/11/Methodologie_Valo_Analyse_Fin_IEFM.pdf

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, In Extenso 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 In Extenso. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société In Extenso 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
30 novembre 2022	Flash Valeur Achat Fort	11,80 €
25 octobre 2022	Flash Valeur Achat Fort	14,00 €
26 juillet 2022	Flash Valeur Achat	17,75 €
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 €

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 Etats-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.