

Date de première diffusion : 24 janvier 2023

## Nacon

## Un trimestre sous contraintes

Au titre de son troisième trimestre 2022/23, Nacon affiche un volume d'affaires de 41,1 M€, en fort recul à -19,6 % YoY. La business unit *Jeux* progresse de +33,6 % YoY, avec une progression de +17,2 % YoY du catalogue (10,2 M€) en lien notamment avec la sortie de WRC Générations. Le back-catalogue affiche une progression de +59,5 % YoY (8,8 M€), démontrant la pertinence de la stratégie d'acquisitions du groupe. En lien avec un contexte logistique et macroéconomique challengeant, les accessoires reculent de -41,5 % YoY (20,4 M€).

Les différents signes d'apaisement des tensions logistiques sur l'électronique grand public (notamment PlayStation 5) nous amènent à conserver un scénario optimiste pour le prochain exercice. Opinion **Achat Fort** réitérée, **TP à 4,90 €** (vs. 5,45 € préc.).

## Une activité sous pression

Pour son T3 2022/23, Nacon met en avant un chiffre d'affaires de 41,1 M€, en contraction tangible de -19,6 % YoY. Ce chiffre amène ainsi un volume d'affaires de 118,7 M€ (-4,5 % YoY) sur les neuf premiers mois de l'exercice 2022/23.

En lien avec un faible approvisionnement en consoles et des tensions logistiques persistantes, l'activité *Accessoires* accuse un important recul de ses ventes de -41,5 % YoY pour atteindre 20,4 M€ sur le trimestre. La business unit *Autres* s'affiche elle aussi en baisse du fait du recul des activités Audio/Telco de sa holding.

Une nouvelle fois, les jeux affichent une belle progression sur le trimestre à +33,6 % YoY (19,1 M€), à la fois grâce à une stratégie d'acquisition rondement menée et certaines réussites éditoriales. En effet, le catalogue apparaît en progression de +17,2 % YoY sur le trimestre à 10,2 M€, nourri par la sortie remarquée de *WRC Generations* et les jeux récemment sortis tels que *Vampire : The Masquerade® - Swansong* et *Pro Cycling Manager*.

Le back-catalogue s'affiche en hausse significative de +59,5 % pour atteindre 8,8 M€ de CA sur le trimestre, progression notamment liée à l'intégration de Daedalic Entertainment (non présent au T3 2021/22).

Nacon affiche ainsi un volume d'affaires sur les trois premiers trimestres de l'exercice de 118,7 M€, en contraction de -4,5 % YoY, composé de l'activité *Jeux* (66,1 M€, +59,0 % YoY), de l'activité *Accessoires* (49,0 M€, -37,8 % YoY) et de la business unit *Autres* (3,6 M€, -8,9 % YoY).

## Amenuisement des tensions logistiques

Cette année 2022 fut particulièrement marquée par la poursuite des tensions logistiques, notamment sur les consoles de nouvelle génération. Cela a fortement pesé sur l'approvisionnement en consoles *new-gen* et ainsi sur les accessoires & jeux liés à ces dernières. Toutefois, ces tensions devraient s'amenuiser dans les prochains mois.

En effet, lors du CES de Las Vegas, Sony a par exemple annoncé la fin prochaine des pénuries sur sa *Playstation 5*. Cette nouvelle positive, qui pourrait s'avérer contagieuse à la firme de Redmond, laisse augurer un avenir plus radieux pour l'activité de Nacon dans les prochains mois. Aussi, plusieurs rapports sont récemment venus confirmer la tendance à l'atténuation des tensions dans l'électronique « grand public ».

Ces éléments viennent ainsi renforcer notre confiance en un scénario de croissance forte pour le prochain exercice.

## Opinion Achat Fort, TP à 4,90 €

Confiants dans la capacité de la société à réaliser ses scénarios de croissance, nous maintenons un objectif de croissance sur l'exercice (CA 2022/23 à 156,4 M€ et initiations réitérons notre opinion **Achat Fort** : TP à **4,90 €** (BPA 2022/23 à 0,14 €).

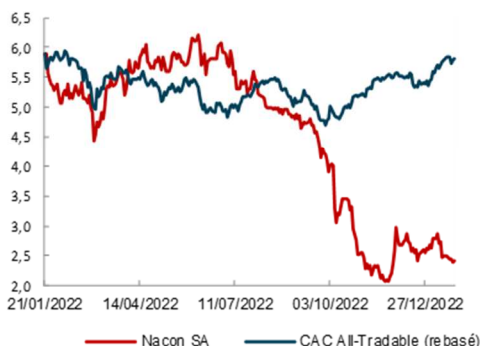
<b>Opinion</b>	<b>1. Achat Fort</b>
<b>Cours (clôture au 23/01/2023)</b>	<b>2,42 €</b>
<b>Objectif de cours</b>	<b>4,90 € (+102,5 %)</b>

## Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	NACON.PA / NACON:FP
Capitalisation boursière	210,2 M€
Valeur d'entreprise	310,2 M€
Flottant	63,3 M€ (30,1 %)
Nombre d'actions	86 879 407
Volume quotidien	407 491 €
Taux de rotation du capital (1 an)	50,20%
Plus Haut (52 sem.)	6,20 €
Plus Bas (52 sem.)	2,08 €

## Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-0,4 %	-55,4 %	-59,0 %



## Actionnariat

Bigben : 65,2 % ; Flottant : 30,1 % ; 0,1 % Auto-dét.  
CDC Croissance : 2,6 % ; BPI France Capital : 2,1 %

## Agenda

CA FY 2022/23 publié le 24 avril 2023

## Chiffres Clés

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
CA (M€)	292,8	155,9	156,4	275,4	286,4
Evolution (%)	11,1%	-12,3%	0,3%	76,1%	4,0%
EBE (M€)	67,6	44,6	50,8	103,3	108,8
ROC (M€)	36,2	19,0	22,3	57,2	60,8
Marge op. (%)	12,4%	12,2%	14,3%	20,8%	21,2%
Res. Net. Pg (M€)	14,7	10,0	12,1	38,4	41,1
Marge nette (%)	5,0%	6,4%	7,8%	13,9%	14,4%
BPA	0,76	0,12	0,14	0,44	0,47

## Ratios

	2020/21	2021/22	2022/23E	2023/24E	2024/25E
VE / CA	1,2	2,1	1,7	0,9	0,8
VE / EBE	5,2	7,2	5,2	2,4	2,2
VE / ROP	11,8	24,2	14,6	4,7	4,3
P / E	26,5	21,1	17,3	5,5	5,1
Gearing (%)	-13%	38%	17%	11%	8%
Dette nette / EBE	-0,6	252%	102%	39%	30%
RCE (%)	7,2%	2,4%	3,2%	10,3%	10,2%

Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur In Extenso et ses procédures internes, se référer au site Internet <https://finance.inextenso.fr/debt-equity-advisory>.

## 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/Methodes\\_Valo\\_Analyse\\_Fin\\_IEFM.pdf](https://finance.inextenso.fr/wp-content/uploads/2022/11/Methodes_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 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
24 janvier 2023	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>4,90 €</b>
30 novembre 2022	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>5,45 €</b>
5 juillet 2022	Flash Valeur <b>Achat</b>	<b>7,15 €</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 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.