

Date de première diffusion : 31 octobre 2024

Bigben Interactive

CA T2 dynamique, comme prévu

Le groupe a publié un CA T2 en hausse de c.+21% YoY (après -8,9% au T1 retraité). La division Bigben Audio-Vidéo/Telco a surperformé son marché avec un CA en hausse de +3,1%, grâce à sa gamme Force. Le groupe prévoit que cette activité demeure sur sa trajectoire de croissance au S2, grâce à la poursuite des ouvertures de nouveaux canaux de distribution et à l'enrichissement de l'offre premium. De son côté, le CA T2 de Nacon gaming était en forte progression de +38,5% YoY. Sa line up 2024-25 sera fournie avec c.+15 jeux sur l'année, dont Terminator. Nous ajustons en baisse nos estimations de BPA (-4% à -5%) ayant adopté une vue légèrement plus prudente sur l'activité au S2 (base de comparaison élevée pour Nacon au T3) et réduisons notre OC à 3,9 € de 4,4 €. Achat Fort réitéré.

Opinion

1. Achat Fort

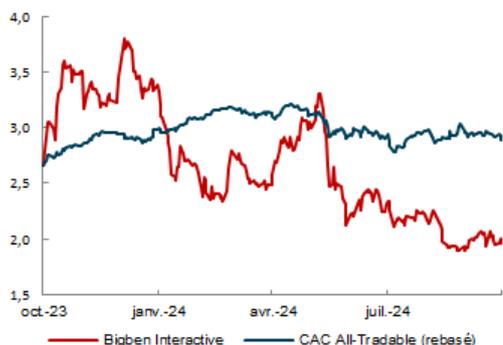
Cours (clôture au 30/10/2024) **1,97 €**
Objectif de cours **3,90 € (+97,8 %)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	36,5 M€
Valeur d'entreprise	292,7 M€
Flottant	21,6 M€ (59,1 %)
Nombre d'actions	18 529 961
Volume quotidien	68 500 €
Taux de rotation du capital (1 an)	48,23%
Plus Haut (52 sem.)	3,80 €
Plus Bas (52 sem.)	1,89 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+1,9 %	-23,8 %	-26,1 %



Actionnariat

Float : 64 % ; Bolloré : 21,7 % ; AF Invest : 14,1 % ; Autocontrôle : 0,2 %

Agenda

RS 2024/25 : 25 novembre 2024 (après bourse)

Chiffres Clés

	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E	2026/27E
CA (M€) *	283,5	292,1	307,1	325,3	348,0
YoY (%)	2,8%	3,0%	5,1%	5,9%	7,0%
EBE (M€)	52,6	62,1	74,9	82,0	91,0
ROC (M€) **	17,0	7,8	21,2	24,5	28,6
Marge op. (%)	6,0%	2,7%	6,9%	7,5%	8,2%
Res. Net. Pg (M€)	8,7	14,0	9,1	11,1	13,9
Marge nette (%)	3,1%	4,8%	3,0%	3,4%	4,0%
BPA	0,70	1,13	0,74	0,89	1,10

* IFRS ** avant éléments non-récurrents

Ratios

	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E	2026/27E
VE / CA	0,9	1,0	1,1	1,1	1,1
VE / EBE	4,9	4,7	4,4	4,3	4,0
VE / ROP	15,0	37,3	15,6	14,4	12,8
P / E	4,2	2,6	4,0	3,3	2,6
Gearing (%) *	63%	69%	83%	88%	88%
Dette nette / EBE	2,6	2,5	2,6	2,6	2,5
ROCE (%)	4,0%	6,3%	3,9%	4,6%	5,4%

* Endettement net / capitaux propres gg

CA T2 en forte croissance de +21% YoY

Le groupe a publié un chiffre d'affaires T2 2024-25 en hausse de c.+21% YoY à 78 M€, soit un retour de la croissance après le recul de c.-9% au T1 YoY. Les commentaires liés à la performance de Nacon sont accessibles sur le lien suivant : [Croissance au T2, comme prévu.](#)

L'Audio-Vidéo/Telco de Bigben surperforme son marché

La division Audio-Vidéo/Telco de Bigben a réalisé un CA en progression de +3,1% au T2 à 33,2 M€. Les accessoires mobiles étaient en hausse de +4,6% YoY à 25,4 M€. Le management a souligné une surperformance de l'activité dans un marché peu dynamique, grâce notamment à la gamme Force, à sa capacité d'innovation, ses extensions de gammes et la diversification de son offre et de ses canaux de distribution. L'audio-vidéo était stable.

Poursuite de la trajectoire de croissance au S2

D'une part, l'activité de Bigben Audio-Vidéo/Telco prévoit de poursuivre sa croissance grâce à la continuation des ouvertures de nouveaux canaux de distribution et à l'enrichissement de l'offre premium. Le S2 devrait ainsi être dynamique. D'autre part, l'activité Audio/Vidéo devrait être soutenue par une stratégie d'élargissement de ses points de vente, par des nouveautés dans la gamme « Cosy » de Thomson et par le succès de la gamme de veilleuses pour enfants HiBuddies. De son côté, l'activité éditoriale de Nacon sera riche au S2, avec plusieurs sorties de jeux dont Terminator : Survivors. Au total, sa line up 2024-25 sera fournie avec c.+15 jeux attendus. En synthèse, Bigben demeure confiant en sa capacité à générer de la croissance en 2024-25, accompagné d'une progression de son résultat opérationnel.

OC ajusté à 3,9 € (vs 4,4 €)

Après mise à jour de nos modèles, nous ajustons en baisse nos estimations de BPA (-4% à -5%) ayant adopté une vue légèrement plus prudente sur l'activité du groupe au S2. Nous réduisons notre OC à 3,9 € de 4,4 €. Nous réitérons notre recommandation à Achat Fort, considérant un marché porteur à long terme pour les jeux vidéo, une baisse des stocks dans le réseau de distribution, un parc de consoles installées en croissance, et une activité éditoriale soutenue.

In Extenso Finance et l'émetteur ont convenu qu'In Extenso Finance produira et diffusera une recherche en investissement sur ledit émetteur en tant que service à l'émetteur. 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>.

Chiffre d'affaires T2 2024-25 dynamique, comme prévu

Le groupe a publié un chiffre d'affaires T2 2024-25 en hausse de c+21% YoY à 78 M€.

Les commentaires liés à la performance de Nacon sont accessibles sur le lien suivant : [Croissance au T2, comme prévu.](#)

La **division Audio-Video/Telco de Bigben** a réalisé un CA en progression de +3,1% au T2 à 33,2 M€.

- Les accessoires mobiles étaient en hausse de +4,6% YoY à 25,4 M€. Le management a souligné une surperformance de l'activité dans un marché peu dynamique, grâce notamment à la gamme Force, à sa capacité d'innovation, ses extensions de gammes et la diversification de son offre et de ses canaux de distribution.
- L'audio-vidéo était stable YoY à 7,8 M€.

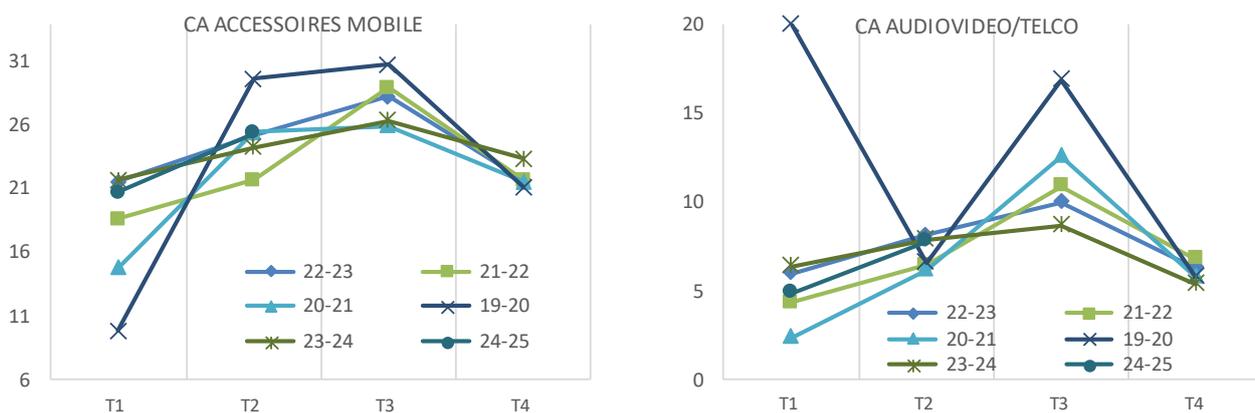
Chiffre d'affaires publié - par période

(M€ ; à fin mars)	FY 21-22	FY 22-23	T1	T2	S1	T3	9M	T4	S2	FY 23-24	T1	T2	S1 24-25
	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Chiffre d'affaires	275,8	283,3	66,6	64,5	131,1	94,1	225,2	69,8	163,9	295,1	57,9	77,9	135,8
Nacon Gaming	156,0	155,9	38,5	32,3	70,8	59,0	129,8	41,0	100,0	170,8	32,3	44,7	77,0
Jeux Vidéos	56,5	90,6	27,4	16,8	44,2	33,3	77,5	26,5	59,8	104,0	17,8	27,9	45,7
Catalogue (nouveaux jeux)		48,9	15,6	7,5	23,1	20,7	43,8	15,5	36,2	59,3	3,8	14,9	18,7
Back catalogue		41,6	11,8	9,3	21,1	12,6	33,7	11,0	23,6	44,7	14,0	13,0	27,0
Accessoires	97,5	62,3	10,4	14,5	24,9	23,9	48,8	13,9	37,8	62,7	13,3	15,7	29,0
Autres	4,9	4,2	0,6	1,0	1,6	1,8	3,4	0,7	2,5	4,1	1,1	1,1	2,2
Mobile	1,4												
AudioVidéo	3,5												
AudioVideo/Telco	119,8	127,4	28,1	32,2	60,3	35,1	95,4	28,8	63,9	124,3	25,6	33,2	58,8
Accessoires mobile	91,1	96,9	21,7	24,3	46,0	26,4	72,4	23,4	49,8	95,8	20,7	25,4	46,1
AudioVidéo/telco	28,5	30,5	6,4	7,9	14,3	8,7	23,0	5,4	14,1	28,4	4,9	7,8	12,7

% var YoY	FY 21-22	FY 22-23	T1	T2	S1	T3	9M	T4	S2	FY 23-24	T1	T2	S1 24-25
CA total	-5,8%	2,7%	-5,0%	-5,7%	-5,3%	18,4%	3,3%	6,9%	13,2%	4,2%	-13,1%	20,8%	3,6%
Nacon Gaming	-12,3%	-0,1%	-9,2%	-8,0%	-8,7%	43,6%	9,4%	9,9%	27,6%	9,6%	-9,0%	38,4%	8,7%
Jeux Vidéos	-20,8%	60,4%	-0,7%	-13,4%	-6,0%	74,3%	17,2%	8,2%	37,2%	14,8%	-27,1%	66,1%	3,5%
Catalogue (nouveaux jeux)			4,7%	-28,6%	-9,1%	102,9%	23,0%	16,5%	54,0%	21,3%	-69,4%	98,7%	-18,9%
Back catalogue			-7,1%	4,5%	-2,3%	43,2%	10,9%	-1,8%	18,0%	7,5%	18,6%	39,8%	28,0%
Accessoires	-6,3%	-36,1%	-25,7%	-7,7%	-16,2%	17,2%	-2,6%	13,9%	16,0%	0,6%	27,9%	8,3%	16,5%
Autres	-13,7%	-14,5%			-19,5%	12,5%	-5,2%	16,7%	13,6%	-2,1%	86,7%	10,0%	38,8%
AudioVideo/Telco	4,1%	6,4%	1,4%	-3,3%	-1,2%	-8,6%	-4,0%	2,9%	-3,8%	-2,5%	-8,9%	3,1%	-2,4%
Accessoires mobile	3,6%	6,3%	0,5%	-3,8%	-1,9%	-6,7%	-3,7%	7,8%	-0,4%	-1,1%	-4,4%	4,5%	0,3%
AudioVidéo/telco	5,6%	6,8%	6,7%	-3,1%	1,0%	-13,0%	-4,8%	-14,3%	-13,5%	-6,7%	-23,4%	-1,3%	-11,2%

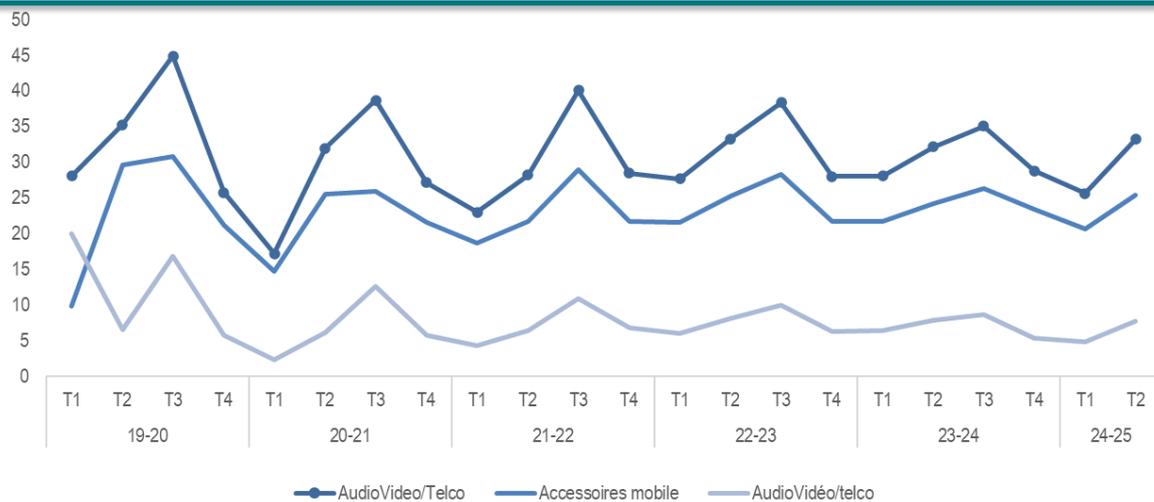
Source : Société & In Extenso Finance

CA par trimestre pour les segments d'activités de Bigben AudioVidéo/Telco (M€)



Source : Société & In Extenso Finance

CA par trimestre pour l'activité Bigben AudioVidéo/Telco (M€)



Source : Société & In Extenso Finance

Guidance 2024-25 réitérée : croissance de l'activité et progression du RO

Le Groupe a confirmé ses objectifs de croissance et de progression de son résultat opérationnel pour l'ensemble de l'exercice.

L'activité de **Bigben audiovidéo/telco** prévoit de poursuivre sa croissance grâce à la continuation des ouvertures de nouveaux canaux de distribution et à l'enrichissement de l'offre premium. Le S2 devrait ainsi être dynamique.

L'activité **Audio/Vidéo** devrait être soutenue par sa stratégie d'élargissement de ses points de vente, par des nouveautés dans la gamme « Cosy » de Thomson et par le succès de la gamme de veilleuses pour enfants HiBuddies.

Du côté de **Nacon**, l'actualité éditoriale des Jeux sera fournie avec des sorties au S2 dans les quatre spécialités du groupe :

- Sport : Rugby25TM.
- Racing : MXGP: The Official Motocross VideogameTM, EnduranceTM
- Aventure : RavenswatchTM sur console, Terminator: SurvivorsTM et Dragonkin.
- Simulation : Ambulance LifeTM.

Ainsi, la line up 2024-25 sera fournie avec au total une quinzaine de jeux attendus.

Dans les accessoires, la bonne tendance devrait se poursuivre grâce à l'augmentation du parc installé de consoles et à la sortie de nouveaux produits innovants et premium sur le T3 fiscal. Dans le domaine du racing, un volant Revosim ainsi qu'un siège Cobra et un Stand Drive Pro seront proposés. Ces lancements marqueront la convergence des métiers éditeur & accessoires. La manette XBOX Revolution X Unlimited sera également lancée. Nacon vise à disposer d'une offre globale destinée aux passionnés de courses automobiles (jeux & accessoires).

Guidance

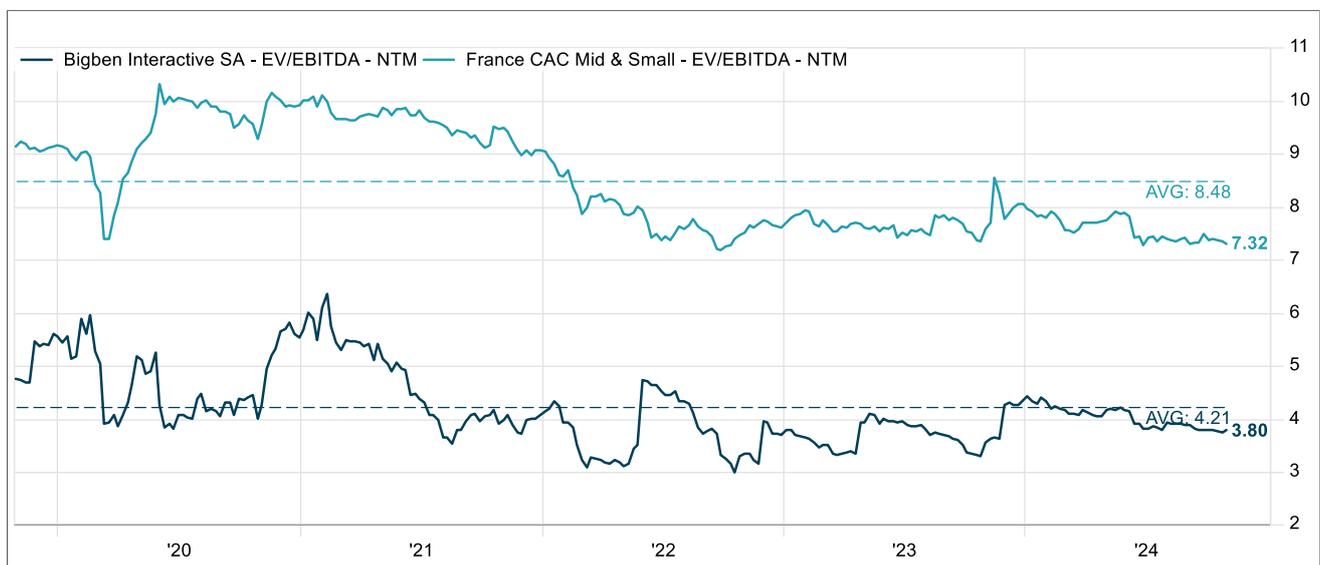
Date	Évènement	Révisions	Horizon	Détail
2024				
22/01/2024	CA T3 2023-24	Confirmation	Perspectives 2023-24	Nacon : croissance forte du CA et du résultat opérationnel Groupe : croissance forte du résultat opérationnel pour l'exercice 2023-2024
29/04/2024	CA T4 2023-24	Confirmation	Rentabilité 2023-24	Nacon : croissance forte du résultat opérationnel, qui sera supérieure à celle du CA Groupe : croissance forte du résultat opérationnel pour l'exercice 2023-2024
		Nouveau	Perspectives 2024-25	Une quinzaine de nouveaux jeux Croissance forte mécanique du back catalogue Poursuite de la bonne tendance dans les accessoires (augmentation du parc installé de consoles)
03/06/2024	RA FY 2023-24	Nouveau	Perspectives 2024-25	Une quinzaine de nouveaux jeux Croissance significative mécanique du back catalogue Nouvelles ambitions sur le Racing Croissance de l'activité et progression du résultat opérationnel
30/07/2024	CA T1 2024-25	Confirmation	Perspectives 2024-25	Une quinzaine de nouveaux jeux Croissance sur les deux activités et progression du résultat opérationnel
28/10/2024	CA T2 2024-25	Confirmation	Perspectives 2024-25	Croissance sur les deux activités et progression du résultat opérationnel

Source : Factset & In Extenso Finance

Valorisation EV/EBITDA proche de la moyenne historique

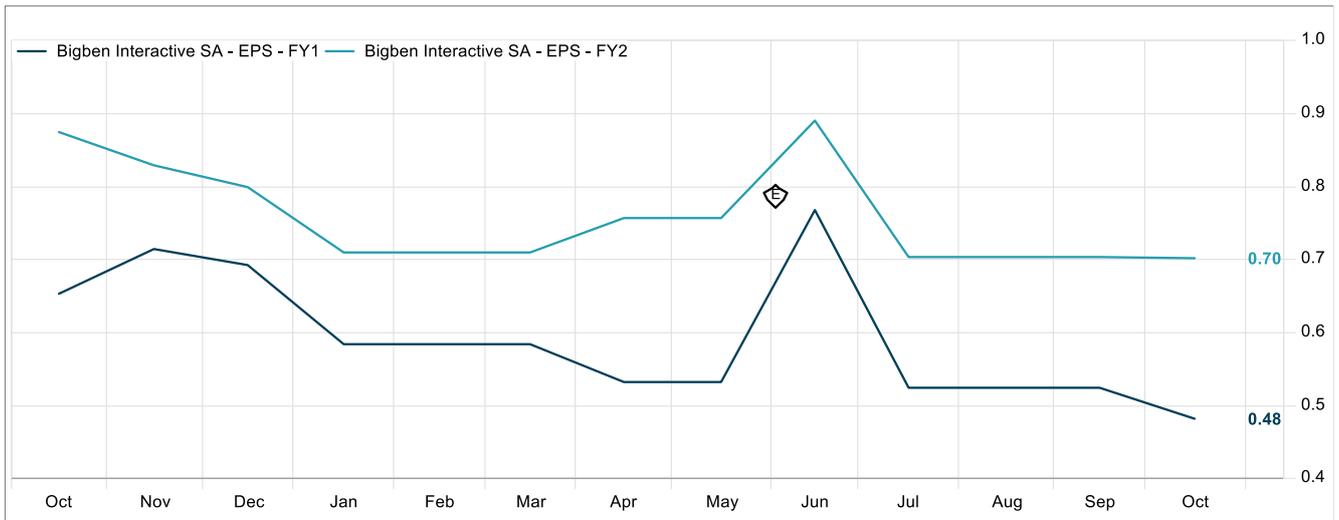
Le titre Bigben se traite actuellement à 3,8x l'EV/EBITDA, vs 4,2x pour sa moyenne historique (sur 5 ans).

Multiples historiques EV/EBITDA de Bigben vs CAC Mid & Small



Source : Factset & In Extenso Finance

Evolution du consensus de BPA pour Bigben (€)



Source : Factset & In Extenso Finance

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Finance

Les opinions mentionnées par In Extenso Finance 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 Finance 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	Oui	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 au cours des 12 derniers mois

Date	Opinion	Objectif de cours
31 octobre 2024	Flash Valeur Achat Fort	3,9 €
31 juillet 2024	Flash Valeur Achat Fort	4,4 €
4 juin 2024	Flash Valeur Achat Fort	5,0 €
30 avril 2024	Flash Valeur Achat Fort	4,8 €
24 janvier 2024	Flash Valeur Achat Fort	5,7 €
28 novembre 2023	Flash Valeur Achat Fort	5,7 €

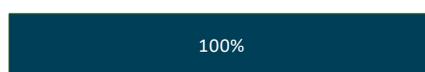
Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par In Extenso Finance



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

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



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

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles IEF 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 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 Finance 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 Finance 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 Finance 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 Finance de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de In Extenso Finance et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de In Extenso Finance.