

Date de première diffusion : 5 mars 2020

## Bigben Interactive

### Acheter Mobile + Audio pour une valeur négative !

Alors que l'introduction en bourse de la filiale Nacon s'est révélée un réel succès, avec une demande des investisseurs et du public supérieure à 360 M€ et 100 M€ collectés effectivement en pure augmentation de capital, Bigben Interactive ne capitalise de son côté que 305 M€, tout en conservant près de 80 % de sa filiale Nacon, valorisée elle 485 M€.

Pour mémoire, au-delà de sa participation majoritaire au capital de Nacon, le groupe représente plus de 140 M€ de chiffre d'affaires sur ses activités Mobile + Audio, avec un niveau de ROC devant s'élever selon nous à environ 10 M€ sur l'exercice en cours 2019/20.

Notre TP baisse à 18,75 €, notre univers de Comparables ayant perdu 3,30 € depuis notre dernière publication il y a une quinzaine de jours... Achat sur le titre !

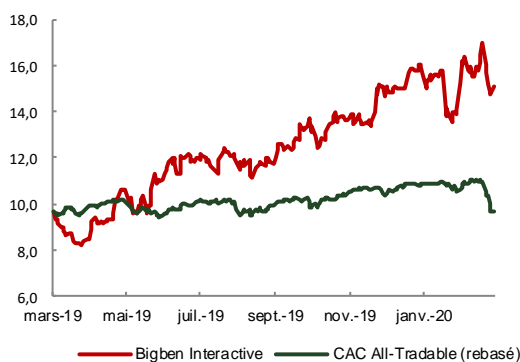
<b>Opinion</b>	<b>2. Achat</b>
<b>Cours (clôture au 03/03/2020)</b>	<b>15,78 €</b>
<b>Objectif de cours</b>	<b>18,75 € (+18,8 %)</b>

#### Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	310,8 M€
Valeur d'entreprise	348,1 M€
Flottant	180,6 M€ (58,1 %)
Nombre d'actions	19 698 704
Volume quotidien	603 053 €
Taux de rotation du capital (1 an)	50,25%
Plus Haut (52 sem.)	16,98 €
Plus Bas (52 sem.)	8,23 €

#### Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	+5,9 %	+25,8 %	+52,5 %



#### Actionariat

Flottant : 58,1 % ; Bolloré Group : 20,1 % ;  
AF Invest : 13,2 % ; Quaero Capital : 8,6 %

#### Agenda

CA FY 2019/20 publié le 27 avril 2020

#### Chiffres Clés

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
CA (M€)	245,4	245,5	276,8	338,6	373,5
Evolution (%)	17,9%	0,0%	12,7%	22,3%	10,3%
EBE (M€)	29,7	44,9	57,0	71,4	81,0
ROC (M€)	16,4	21,7	30,4	39,3	45,6
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	11,0%	11,6%	12,2%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	22,3	28,7	32,7
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	8,1%	8,5%	8,8%
BPA	0,49	0,94	1,22	1,56	1,78

#### Ratios

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
VE / CA	1,0	0,8	1,3	1,0	0,9
VE / EBE	8,1	4,5	6,3	4,9	4,2
VE / ROP	16,1	9,0	11,7	9,0	7,5
P / E	25,8	9,5	13,9	10,8	9,5
Gearing (%)	7%	22%	25%	20%	12%
Dette nette / EBE	0,3	0,8	0,8	0,6	0,4
RCE (%)	8,4%	10,0%	10,6%	13,1%	14,2%

#### Bigben Interactive comme support d'investissement ?

Comme nous l'indiquions déjà au sein de notre précédent Flash Valeur, et avec la cotation effective de Nacon et des 1<sup>ers</sup> échanges rassurants malgré la tempête qui s'est abattue sur les marchés au cours de ces 10 derniers jours, Bigben Interactive représente aujourd'hui un titre d'autant plus intéressant :

- La réussite de l'opération d'introduction en bourse de Nacon permet à cette entité de disposer des fonds nécessaires pour accélérer son développement (densification du pipe de jeux AA en édition, accélération des sorties, accroissement de l'adressage géographique en accessoires post acquisition de RIG™ en particulier). Bref, nous sommes très confiants dans les perspectives financières de Nacon, dans un contexte où l'ensemble des plateformes digitales de distribution de jeux vidéo sont à la recherche de contenus de qualité (inflation sur la valeur des contenus) ;
- Les activités Mobile et Audio constituent de leur côté un volume de chiffre d'affaires plus que tangible (CA 2019/20 estimé selon nous à 145 M€ pour une contribution de ROC d'environ 10 M€), avec des parts de marchés majeures en France sur les accessoires de téléphonie mobile et une phase d'internationalisation en cours (Espagne et Pologne, notamment). L'Audio n'est pas en reste, avec en portefeuilles des produits sous marque Thomson, notamment.

#### Vers une décote de holding pour Bigben Interactive ?

Non, nous n'y croyons pas, même si le marché extériorise pourtant aujourd'hui une décote d'environ 8,00 € / action entre une approche « Sum Of The Parts » et son cours actuel, soit une décote de l'ordre de 35 % (effet d'arbitrage de certains actionnaires ?).

Au-delà de l'expertise commune sur les produits physiques des univers adressés par le groupe (Gaming, Mobile et Audio), alors que beaucoup d'acteurs mettent en avant le Cloud Gaming (Microsoft Project xCloud, Playstation Now, Nvidia Geforce Now, Google Stadia,...), Bigben Interactive via sa filiale Nacon pourra fournir des contenus et des manettes de jeux à l'ensemble de ces acteurs... mais aussi aux grands opérateurs de téléphonie mobile, pour valoriser leurs parcs d'abonnés et rentabiliser les investissements en cours de la 5G... La boucle est bouclée !

**Achat sur la valeur (vs Achat Fort, notre univers de Comparables ayant perdu l'équivalent de 3,30 € / action en 15 jours) Objectif de cours : 18,75 € / action.**

## 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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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 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
5 mars 2020	Flash Valeur <b>Achat</b>	<b>18,75 €</b>
21 février 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>20,25 €</b>
23 janvier 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>18,80 €</b>
27 novembre 2019	Étude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>18,80 €</b>
22 octobre 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>17,40 €</b>
9 septembre 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>16,90 €</b>
25 juillet 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>16,75 €</b>
29 mai 2019	Etude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>15,50 €</b>

### 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 États-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.