

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Date de première diffusion : 1^{er} décembre 2020

Bigben Interactive

Résultats S1 2020/21 supérieurs aux attentes

Pour ses résultats au titre du 1^{er} semestre 2020/21, Bigben Interactive annonce un niveau de ROC de 16,9 M€ (soit 12,5 % de son chiffre d'affaires), niveau supérieur à nos attentes (13,9 M€). Au-delà de la qualité des résultats du segment Nacon - Gaming, le groupe parvient à afficher un ROC positif de 1,2 M€ sur la période sur son segment Bigben - Audio/Telco, malgré la baisse significative d'activité (-22,4 %). Avec de nombreuses bonnes nouvelles récemment (sortie des nouvelles consoles, déconfinement progressif), le groupe est en mesure de relever sa guidance de ROC pour l'ensemble de son exercice 2020/21 à « supérieure à 12 % » (vs « supérieure à 10 % » auparavant). Après mise à jour de nos modèles, notre TP ressort à 25,30 €. Achat Fort !

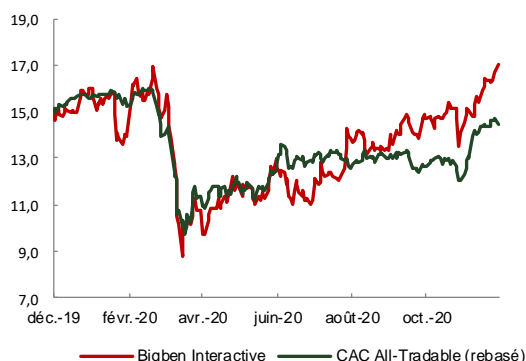
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 30 nov. 2020)	17,04 €
Objectif de cours	25,30 € (+48,5 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	340,3 M€
Valeur d'entreprise	301,8 M€
Flottant	197,7 M€ (58,1 %)
Nombre d'actions	19 969 658
Volume quotidien	512 710 €
Taux de rotation du capital (1 an)	39,02%
Plus Haut (52 sem.)	17,04 €
Plus Bas (52 sem.)	8,80 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+18,5 %	+28,3 %	+10,5 %



Actionnariat

Flottant : 62,3 % ; Bolloré Group : 19,8 % ;
AF Invest : 13,0 % ; Quaero Capital : 4,9 %

Agenda

CAT3 2020/21 publié le 25 janvier 2021

Chiffres Clés

	2018/19	2019/20	2020/21E	2021/22E	2022/23E
CA (M€)	245,5	263,5	292,2	356,9	385,1
Evolution (%)	0,0%	7,3%	10,9%	22,1%	7,9%
EBE (M€)	44,9	52,5	73,5	91,3	98,6
ROC (M€)	21,7	23,7	35,5	46,7	51,4
Marge op. (%)	8,9%	9,0%	12,1%	13,1%	13,3%
Res. Net. Pg (M€)	17,3	16,2	22,0	28,5	31,8
Marge nette (%)	7,1%	6,2%	7,5%	8,0%	8,3%
BPA	0,94	0,81	1,10	1,43	1,59

Ratios

	2018/19	2019/20	2020/21E	2021/22E	2022/23E
VE/CA	0,8	1,1	1,0	0,8	0,7
VE/EBE	4,5	5,7	3,9	3,0	2,6
VE/ROP	9,1	14,3	8,1	5,8	5,0
P/E	9,7	20,9	15,5	11,9	10,7
Gearing (%)	22%	-15%	-17%	-21%	-23%
Dette nette / EBE	0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8
RCE (%)	10,0%	7,2%	8,6%	11,0%	11,3%

Les deux segments du groupe restent positifs sur le S1 2020/21 :

Au titre de ses résultats semestriels S1 2020/21, Bigben Interactive publie une belle progression de ses agrégats, bénéficiant en particulier de la croissance de l'activité de Nacon (EBITDA Groupe de 33,4 M€, en hausse de +20,5 %, et ROC Groupe de 16,9 M€, en croissance de +26,4 %).

- Le segment **Nacon - Gaming**, qui a enregistré une croissance de son chiffre d'affaires de +35,9 % pour atteindre 86,6 M€, enregistre une légère dilution de sa marge brute, du fait notamment de l'intégration des produits physiques Casques *RIG™*. La marge d'EBITDA reste toutefois supérieure à 35,0 % du CA, avec un EBITDA s'élevant à 30,4 M€. Le ROC atteint lui 15,7 M€, malgré des dotations aux amortissements en hausse (effet production immobilisée de l'Édition).
- Le segment **Bigben - Audio/Telco**, qui a enregistré un CA en baisse notable de -22,4 %, en particulier en raison du 1^{er} confinement ayant largement impacté le T1 2020/21, préserve des niveaux d'EBITDA et de ROC positifs. Ainsi, l'EBITDA au cours du S1 2020/21 s'élève à 2,9 M€, soit 6,0 % du CA, et le ROC reste contributif pour le groupe à hauteur de 1,2 M€.

Après prise en compte d'éléments non récurrents pour 2,3 M€ (programme d'actions gratuites) et d'un IS de 3,7 M€ notamment, le RN Groupe ressort à 9,7 M€ (+16,7 % vs 2019/20).

Plusieurs catalyseurs largement positifs à court / moyen termes...

Durant la présentation de ses résultats S1 2020/21, le management de Bigben Interactive est revenu sur plusieurs éléments clefs. Citons en particulier :

- Sur le segment **Nacon - Gaming** : la très forte croissance de la contribution du back catalogue (18,0 M€ de CA sur le S1 2020/21, contre 10,8 M€ sur le FY 2019/20, soit une perspective de triplement de cette activité pour l'exercice en cours). Sur l'Accessoire (pour rappel +118 % au S1 2020/21, à 51,6 M€), la performance de *RIG™* et le partenariat conclu avec *Microsoft* doivent permettre à l'activité du groupe de largement se développer aux Etats-Unis.
- Sur le segment **Bigben - Audio/Telco** : la sortie au T3 2020/21 des iPhones 12, l'accès à de nouveaux canaux de distribution et un rebond de la consommation *Retail* doivent redonner du tonus à l'activité, en particulier au T4 2020/21, avec dans le même une Marge Brute qui devrait se redresser.

Opinion et Recommandation : Achat Fort et un TP de 25,30 €

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.

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 Genesta Equity Research 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 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 / 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} décembre 2020	Flash Valeur Achat Fort	25,30 €
27 octobre 2020	Flash Valeur Achat Fort	23,30 €
28 juillet 2020	Flash Valeur Achat Fort	19,60 €
27 mai 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
28 avril 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
5 mars 2020	Flash Valeur Achat	18,75 €
21 février 2020	Flash Valeur Achat Fort	20,25 €
23 janvier 2020	Flash Valeur Achat Fort	18,80 €

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 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 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.