



## Jeux Vidéo

## BigBen Interactive

Résultats S1 2010

## Résultats S1 en ligne

## Actualité

Date de 1ère diffusion :  
Mercredi 17 novembre 2010

## Analyste :

Benjamin Le Guillou  
Tél : 01.44.70.20.74  
bleguillou@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 113,5 M€  
Nombre de titres : 11 519 532 titres  
Volume moyen / 6 mois : 9 327 titres  
Extrêmes / 6 mois : 7,35 € / 10,07 €  
Rotation du capital / 6 mois : 10,5 %  
Flottant : 23,7 %  
Code Reuters : BGBN.PA  
Code Bloomberg : BIG FP  
Code ISIN : FR 000074072

## Actionnariat

Monceau Immobilier 29	32,6%
Alain Falc :	21,9%
Bolloré	15,2%
JC Fabiani :	6,3 %
Autocontrôle :	0,3 %
Public :	23,7 %



Le groupe a publié ses résultats semestriels 2010/11 : Un ROP de 2,5 M€ à +58% et un RN de 1,9 M€ en hausse de 31%. Le CA, déjà publié, ressort à 37,3 M€, en croissance de 20%. Cette publication vient confirmer nos estimations annuelles 2010/11. **Nous maintenons notre objectif de cours à 10,50 € ainsi que notre recommandation à Neutre.**

## Commentaires

Le S1 2010/11 a été marqué globalement par 1/ Un maintien des parts de marché du groupe dans un contexte de baisse du secteur sur l'Accessoire et une croissance soutenue des ventes à l'Export, 2/ Une forte croissance de l'Edition et de l'activité Audio grâce à un enrichissement de l'offre et 3/ Une baisse de l'activité Distribution exclusive et non exclusive du fait d'une actualité éditoriale pauvre.

Par territoire, la marge opérationnelle ressort à

**1/ France** (CA de 24,6 M€ à +32,4%) : 8,8% (vs 4,8% au S1 09/10). La progression de la marge s'explique principalement par une forte croissance de l'activité Export (+52%).

**2/ Bénélux** (CA de 4,9 M€ à -10,1%) : - 0,3 M€ (vs +0,4 M€ au S1 09/10). La forte baisse de l'activité Distribution sur la zone (-44%) a entraîné une perte opérationnelle pour le groupe.

**3/ Allemagne** (CA de 5,4 M€ à +18,7%) : - 0,2 M€ vs - 0,1 M€, quasi stable, malgré une hausse de 18,7% du CA. Le groupe a subi notamment un environnement concurrentiel difficile.

Enfin, le solde provient de la filiale Hong Kong qui enregistre un ROP de 0,8 M€ vs 0,5 M€ profitant de la bonne tenue de l'export.

Au global, la MOC atteint 6,6% vs 5,5%, soit une progression de 1,1 pts. Cette amélioration provient à la fois d'une amélioration du mix produit du fait d'une part des métiers à plus forte valeur ajoutée (Accessoire + Edition) plus importante (78,3% vs 74,4% au S1 09/10) et d'une progression limitée des frais généraux (+11% par rapport au S1 09/10).

La marge nette atteint 5,1% vs 4,6% au S1 09/10.

	2008/09	2009/10	2010/11e	2010/11e
<b>CA (K€)</b>	98 493	93 792	101 537	106 614
<b>ROC (K€)</b>	17 940	14 092	16 637	17 143
<b>RNPG (K€)</b>	16 482	11 970	10 897	11 196
<b>Var CA (%)</b>	17,0%	-4,8%	8,3%	5,0%
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	18,2%	15,0%	16,4%	16,1%
<b>Marge nette (%)</b>	16,7%	12,7%	10,7%	10,5%
<b>Gearing net (%)</b>	20,6%	-14,2%	-27,8%	-37,2%
<b>VE / CA</b>	1,1	1,1	1,1	1,0
<b>VE / ROC</b>	6,0	7,6	6,4	6,2
<b>PER</b>	6,9	9,5	10,4	10,1

\*cloture des comptes à fin mars

Source : Euroland Finance



Au niveau bilanciel, les capitaux propres ressortent à 42,1M€ et l'endettement financier net à 5,8 M€ vs 9,2 M€ au S1 09/10, soit une baisse de 3,4 M€.

Le BFR est en augmentation de 7,0 M€, traduisant une hausse importante du niveau de stocks (+5,9 M€) avant la période de fin d'année.

En terme de perspectives, le groupe réitère son objectif de CA de 100 M€ et de marge opérationnelle supérieure à 15%.

Nous concernant, suite à cette publication, nous maintenons nos prévisions 2010/11 : CA de 101,5 M€ et marge opérationnelle de 16,6%.

Le groupe devrait profiter sur le S2 d'un mix produit également plus favorable grâce notamment à une forte croissance de l'activité Edition qui profitera d'un line up plus riche que fin 2009. L'activité Accessoire devrait se maintenir grâce à la sortie sur le T4 de la 3DS de Nintendo et la montée en puissance de l'activité Accessoires Smartphone qui pourrait générer près d'1,0 M€ de CA sur l'année.

Le groupe devrait donc une nouvelle fois valider sa stratégie de diversification et montée en puissance sur des activités à plus haute valeur ajoutée lui permettant d'amortir l'effet des cycles des consoles.

## Recommandations ●

Suite à cette publication, nous laissons inchangées nos estimations 2010/11. Cette publication est rassurante par rapport aux perspectives du groupe même si la forte cyclicité de l'activité vient nuancer ces résultats. **Nous maintenons au final notre objectif de cours à 10,50 € (DCF) et notre recommandation Neutre au vu du potentiel de hausse du cours réduit à CT.**

## ● A suivre

*CA du T3 2010/11, le 25 janvier 2011*

## SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'Euroland Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

Achat : Potentiel de hausse supérieur à 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.

Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.

Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

## HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

**Achat :** du 17/11/09 au 28/10/10

**Neutre :** depuis le 28/10/10

**Vendre :** (-).

**Suspendue :** (-).

**Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :**

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

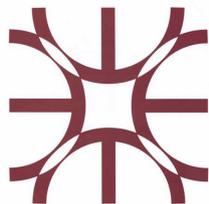
7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

## DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Non	Non	Oui

\* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

## EuroLand Finance



### CONTACT ANALYSE :

Benjamin Le Guillou : 01 44 70 20 74  
Nicolas du Rivau : 01 44 70 20 70

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

EuroLand Finance est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, EuroLand Finance peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que EuroLand Finance ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1993).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).