

Gabrielle AGNUS

Analyste Financier
gagnus@genesta-finance.com
01.45.63.68.86



Date de première diffusion : 25 septembre 2018

Bigben Interactive**Acquisition d'Eko Software**

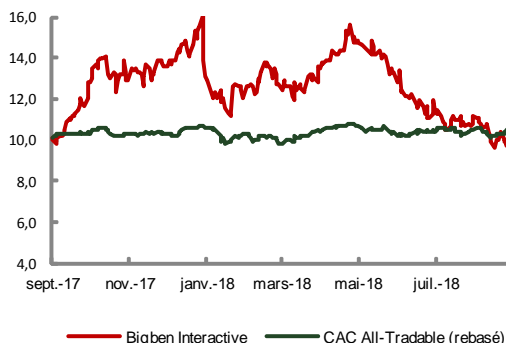
Bigben Interactive a annoncé le 24 septembre, l'acquisition du studio français de jeux vidéo Eko Software. Basé à Paris, Eko Software est l'une des références dans l'industrie du jeu vidéo, compte tenu de la qualité de ses développements, mais également de son statut de « multi-million » seller qu'il doit à ses nombreux succès commerciaux. Le studio français, qui compte 40 collaborateurs, a réalisé en 2017 un CA de 2,4 M€ et un RN de 0,7 M€. Cette nouvelle opération conforte Bigben Interactive dans sa stratégie de renforcement de sa filière jeux vidéo, avec l'ambition à terme de se positionner en tant que référent sur le segment des titres AA. Après intégration de cette acquisition, notre objectif de cours ressort à 17,00 € par titre. Opinion Achat Fort maintenue.

Opinion**Cours (clôture au 21/09/18)****1. Achat Fort****10,24 €****Objectif de cours****17,00 € (+66,0 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	198,2 M€
Valeur d'entreprise	164,4 M€
Flottant	109,0 M€ (55 %)
Nombre d'actions	19 351 311
Volume quotidien	384 016 €
Taux de rotation du capital (1 an)	50,19%
Plus Haut (52 sem.)	16,08 €
Plus Bas (52 sem.)	9,60 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+2,8 %	-11,3 %	+8,9 %

**Actionnariat**

Flottant : 55 % ; Bolloré Group : 21,6 % ;
AF Invest : 14,2 % ; Quaero Capital : 9,2 %

Agenda

CAT2 2018/19 publié le 22 octobre 2018

Chiffres Clés

	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20E	2020/21E
CA (M€)	208,1	245,4	285,5	317,1	352,2
Evolution (%)	2,9%	17,9%	16,4%	11,1%	11,0%
EBE (M€)	20,6	29,7	39,2	44,8	49,7
ROC (M€)	11,0	16,4	24,9	28,9	32,8
Marge op. (%)	5,3%	6,7%	8,7%	9,1%	9,3%
Res. Net. Pg (M€)	9,0	8,8	17,9	20,8	23,6
Marge nette (%)	4,3%	3,6%	6,3%	6,6%	6,7%
BPA	0,50	0,48	0,98	1,13	1,29

Ratios

	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20E	2020/21E
VE / CA	0,8	1,0	0,7	0,6	0,5
VE / EBE	8,0	8,1	5,1	4,2	3,6
VE / ROP	15,6	16,3	8,1	6,5	5,4
P / E	16,9	26,2	11,1	9,5	8,4
Gearing (%)	11%	7%	2%	-5%	-10%
Dette nette / EBE	0,6	0,3	0,1	-0,2	-0,4
RCE (%)	5,6%	8,2%	11,4%	12,4%	13,4%

Poursuite de la stratégie de renforcement de la filière jeux vidéo pour Bigben Interactive : Création, Développement et Distribution

Bigben interactive a annoncé l'acquisition du studio Eko Software, acteur français de référence dans l'univers des jeux vidéo. Créé en 1999, Eko Software a développé un catalogue d'une trentaine de titres à succès, en vendant plusieurs millions d'exemplaires de ses productions, à l'image des célèbres « How to survive 1 & 2 ». Le studio français entretient depuis quelques années une belle collaboration avec BigBen Interactive, pour lequel il développe de nombreux titres à succès tels que Rugby 18, Handball 17 et prochainement Warhammer : Chaosbane. Eko Software a réalisé en 2017 un chiffre d'affaires de 2,4 M€ et un résultat net de 0,7 M€. Cette acquisition, dont le prix a été fixé à 8,5 M€, sera financée à 65 % en numéraire et à 35 % par le biais de création d'actions nouvelles (entraînant une dilution d'environ 1,5 % du capital actuel du groupe). Un complément de prix pourra également être versé, en fonction des performances délivrées par le studio. Grâce à cette acquisition, le groupe se dote de nouvelles compétences, lui permettant de compléter son expertise en termes de thématiques de jeux adressables.

Pôle Edition : stratégie gagnante du groupe

L'acquisition du studio Eko Software fait suite à deux opérations majeures annoncées plus tôt cette année sur la filière jeux vidéo. Pour mémoire, Bigben Interactive avait annoncé il y a quelques mois sa montée au capital du studio Kylotonn Racing et avait également fait l'acquisition en mai dernier du studio Cyanide, autre acteur français de référence dans l'univers du développement de jeux vidéo. Par cette nouvelle opération, le groupe complète sa filière et confirme son ambition de devenir un acteur mondial de référence dans l'univers des jeux AA.

Opinion Achat Fort

Suite à cette publication, nous ajustons nos prévisions de CA 2018/19 à la hausse, qui s'élèvent désormais à 285,5 M€. Nous intégrons Eko Software à nos estimations, prenant en compte son line-up de jeux en développement. Le management devrait vraisemblablement préciser comment il entend lever ces opérations de croissance externe au cours de la prochaine présentation investisseurs. Après mise à jour de notre modèle, tenant compte d'une dilution potentielle d'environ de 1,5 % du capital de la société, nous ajustons notre TP à 17,00 € et maintenons notre Opinion Achat Fort sur la valeur, après la baisse importante du titre ces derniers mois.

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

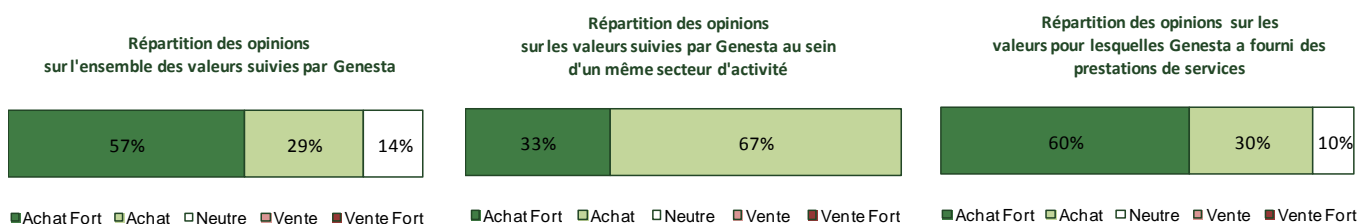
* : Prestations récurrentes correspondant à l'établissement du Document de Référence de l'émetteur. Prestations de conseil pour le rachat de Modelabs, pour des opérations de financement auprès de BPI France et pour les rachats de Cyanide et d'Eko Software.

En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures prévues par l'ACIFTE en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures internes à Genesta définissent par ailleurs certains aspects complémentaires au fonctionnement des activités d'analyse financière. 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
25 septembre 2018	Flash Valeur Achat Fort	17,00 €
24 juillet 2018	Flash Valeur Achat Fort	17,40 €
29 mai 2018	Flash Valeur Achat	17,40 €
15 mai 2018	Flash Valeur Achat	15,75 €
24 avril 2018	Flash Valeur Achat	15,00 €
23 janvier 2018	Flash Valeur Neutre	14,65 €
22 novembre 2017	Etude Semestrielle Achat	14,50 €

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 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.