

Date de première diffusion : 25 juillet 2019

Bigben Interactive

Nouvelle acquisition dans l'Édition

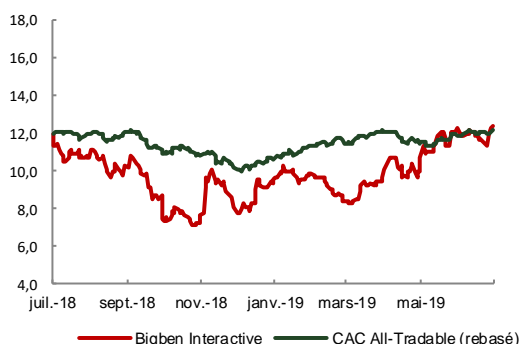
Bigben Interactive a annoncé le 24 juillet, l'acquisition du studio français Spiders. Spiders constitue l'une des références des jeux d'action et de rôles, compte tenu de la qualité de ses développements, à l'image de Mars : War Logs™ ou encore le très attendu Greedfall™ dont la sortie est prévue en septembre prochain. Cette nouvelle opération intervient suite aux acquisitions successives des studios Kylotonn, Eko Software et Cyanide, réalisées en l'espace de 18 mois. Cette dernière vient conforter Bigben Interactive dans sa stratégie de renforcement de sa filière jeux vidéo, avec l'ambition de devenir un « développeur-éditeur » intégré de référence sur le segment des jeux AA. Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort à 16,75 € / titre, nous maintenons une opinion Achat Fort sur la valeur.

Opinion**1. Achat Fort****Cours (clôture au 24/07/19)****12,40 €****Objectif de cours****16,75 € (+35,0 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	241,8 M€
Valeur d'entreprise	200,0 M€
Flottant	139,5 M€ (57,7 %)
Nombre d'actions	19 500 119
Volume quotidien	254 212 €
Taux de rotation du capital (1 an)	27,23%
Plus Haut (52 sem.)	12,36 €
Plus Bas (52 sem.)	7,12 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	+3,0 %	+32,3 %	+3,9 %

**Actionariat**

Flottant : 57,6 % ; Bolloré Group : 20,3 % ;
AF Invest : 13,4 % ; Quaero Capital : 8,7 %

Agenda

CAS1 2019/20 publié le 21 octobre 2019

Chiffres Clés

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
CA (M€)	245,4	245,5	283,6	329,7	360,2
Evolution (%)	17,9%	0,0%	15,5%	16,3%	9,2%
EBE (M€)	29,7	44,9	56,7	68,9	77,8
ROC (M€)	16,4	21,7	29,5	36,3	43,2
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	10,4%	11,0%	12,0%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	21,6	26,0	31,0
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	7,6%	7,9%	8,6%
BPA	0,49	0,94	1,18	1,42	1,69

Ratios

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

Poursuite de la stratégie de renforcement de la filière jeux vidéo

Bigben a annoncé l'acquisition de Spiders, acteur français de référence dans l'univers des jeux vidéo de rôles et d'action. Pour mémoire, le groupe a réalisé au cours des 18 derniers mois les acquisitions successives des studios Cyanide, Eko Software et Kylotonn Racing, étoffant ainsi son positionnement éditorial. L'acquisition de Spiders permet au groupe de se doter de l'ensemble des univers de jeux de rôles, particulièrement apprécié par le public.

Reconnu pour la qualité de ses développements, le studio Spiders a été créé en 2008, se spécialisant dans les catégories des jeux de rôles et d'action. Parmi ses plus célèbres productions figurent Mars : War Logs™, Bound by Flame™, ou encore le très attendu Greedfall™, dont la sortie est prévue courant septembre 2019.

Pôle Édition : Stratégie gagnante

Par cette nouvelle opération, le groupe complète sa filière Gaming et confirme son ambition de devenir un « développeur-éditeur » intégré de référence sur le segment des jeux AA. Cette stratégie d'acquisition volontariste permettra la montée en puissance de la filière Gaming, via notamment l'optimisation de l'ensemble de la chaîne de valeur, de la création jusqu'aux canaux de distribution, digitaux notamment, avec ainsi le développement en interne d'une part significative des futurs titres Bigben.

A noter également que, par le biais de ces acquisitions, Bigben Interactive se dote d'un vivier de compétences de haut niveau, au regard de la qualité des équipes de développement présentes au sein de ces studios, tout en renforçant ses Propriétés Intellectuelles. Les IP acquises permettent au groupe de bénéficier d'un avantage comparatif précieux, dans un environnement caractérisé par une guerre commerciale intense entre les plateformes de distribution, en recherche de contenus à valoriser auprès de leur audience.

Suite à cette publication, nous ajustons nos prévisions de CA 2019/20 légèrement à la hausse, qui s'élèvent désormais à 283,6 M€. Nous intégrons le studio Spiders à nos estimations, prenant en compte son line-up de jeux en développement.

Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort à 16,75 € par titre. Nous réitérons notre Opinion Achat Fort, la société possédant toujours un potentiel d'upside significatif selon nous.

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.

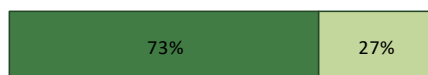
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de la CNCIF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par la CNCIF et des Procédures prévues par la CNCIF 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 juillet 2019	Flash Valeur Achat Fort	16,75 €
24 juillet 2019	Flash Valeur Achat Fort	16,60 €
29 mai 2019	Etude Annuelle Achat Fort	15,50 €
24 avril 2019	Flash Valeur Achat Fort	14,60 €
22 janvier 2019	Flash Valeur Achat Fort	14,50 €
28 novembre 2018	Etude Semestrielle Achat Fort	15,50 €
23 octobre 2018	Flash Valeur Achat Fort	14,50 €

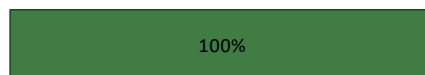
Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



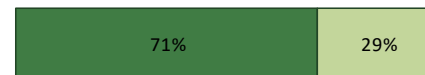
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.