

Date de première diffusion : 24 avril 2019

Bigben Interactive

Un exercice conforme aux attentes

Au titre de l'exercice 2018/19, BBI a publié un CA FY de 245,5 M€, en ligne avec nos prévisions (246,4 M€ estimés). Le groupe parvient à maintenir un niveau d'activité stable grâce à son département Gaming en croissance de +20,9 % yoy, avec en particulier une bonne dynamique de la section Jeux en progression de +42,9 % en FY. Les activités Mobile et Audio enregistrent quant à elles des replis respectifs de -9,3 % et -18,7 % en 2018/19, pénalisées par une conjoncture moins favorable.

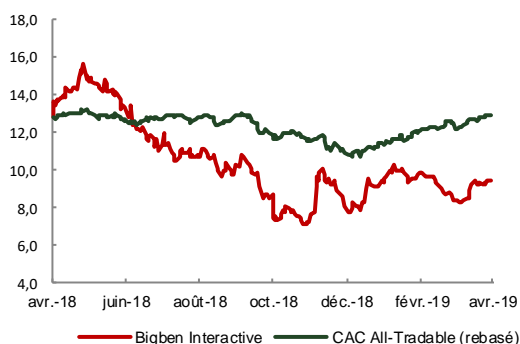
Nous maintenons nos prévisions en matière de MOC 2018/19 avec notamment, un gain de 2 points par rapport à celle de 2017/18 (soit environ 5 M€). Avec un TP de 14,60 € / titre, nous maintenons notre opinion Achat Fort, compte tenu du niveau de valorisation actuel de la société.

Opinion**1. Achat Fort****Cours (clôture au 23/04/19)****9,60 €****Objectif de cours****14,60 € (+52,1 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	187,2 M€
Valeur d'entreprise	219,1 M€
Flottant	108,0 M€ (57,7 %)
Nombre d'actions	19 500 119
Volume quotidien	255 891 €
Taux de rotation du capital (1 an)	35,40%
Plus Haut (52 sem.)	15,58 €
Plus Bas (52 sem.)	7,12 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	+11,8 %	+8,4 %	-26,5 %

**Actionnariat**

Flottant : 57,7 % ; Bolloré Group : 20,2 % ;
AF Invest : 13,4 % ; Quaero Capital : 8,7 %

Agenda

Résultats FY 2018/19 publiés le 27 mai 2019

Chiffres Clés

	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20E	2020/21E
CA (M€)	208,1	245,4	245,5	279,6	321,7
Evolution (%)	2,9%	17,9%	0,0%	13,9%	15,1%
EBE (M€)	20,6	29,7	41,3	54,8	70,1
ROC (M€)	11,0	16,4	21,6	25,4	36,4
Marge op. (%)	5,3%	6,7%	8,8%	9,1%	11,3%
Res. Net. Pg (M€)	9,0	8,9	16,0	18,7	26,6
Marge nette (%)	4,3%	3,6%	6,5%	6,7%	8,3%
BPA	0,50	0,49	0,87	1,02	1,45

Ratios

	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20E	2020/21E
VE/CA	0,6	1,0	0,9	0,7	0,6
VE/EBE	6,0	8,1	5,3	3,8	2,7
VE/ROP	11,7	16,1	10,5	8,1	5,2
P/E	12,3	25,8	11,7	10,0	7,0
Gearing (%)	11%	7%	21%	12%	2%
Dette nette / EBE	0,6	0,3	0,8	0,4	0,1
RCE (%)	5,6%	8,4%	8,7%	11,2%	15,3%

Reprise encourageante au T4 2018/19

Au titre du T4 2018/19, Bigben Interactive a enregistré un chiffre d'affaires de 59,2 M€, en hausse de +7,1 % yoy, avec dans le détail :

- Le département Gaming enregistre un CA de 26,4 M€, en progression de +17,3 % yoy, dopé par le segment Accessoires qui voit son volume d'affaires croître de +64,8 % à 17,9 M€ et ce, compte tenu du succès des manettes *Nacon REVOLUTION Pro Controller* pour PS4™. Contrairement aux 3 premiers trimestres, l'activité Jeux a, quant à elle, pâti d'une actualité sectorielle moins porteuse au T4 2018/19, marquée par l'absence de sorties de titres majeurs. A noter toutefois, la bonne tenue des ventes digitales, qui représentent, ce trimestre, 78 % du CA du segment, portées notamment par la qualité du back-catalogue.
- Le segment Mobile affiche une légère hausse de +3,1 % yoy à 27,3 M€ au regard du succès des gammes *Force®* mais également grâce au contrat de distribution conclu avec Orange Espagne en octobre dernier.
- L'activité Audio génère un CA de 5,5 M€ en déclin, comme attendu, de -12,5 % yoy, et ce dans un contexte en mutation lié à l'évolution des modes de consommation vers l'audio connecté. Cette tendance demeure toutefois anticipée par BBI, qui projette le lancement de nouveaux produits innovants sur l'exercice 2019/20 en cours.

Cette publication est par ailleurs l'occasion pour le management de réitérer ses objectifs annuels de rentabilité pour 2018/19, à savoir un niveau de marge opérationnelle courante compris entre 8,7 % et 9,0 %.

Opinion Achat Fort

Suite à cette publication, en ligne avec nos estimations, nous maintenons nos prévisions de rentabilité pour l'exercice 2018/19, à savoir une MOC de 8,8 %. L'exercice 2019/20 devrait être porté par le Gaming et son segment Jeux, avec la sortie de nouveaux titres développés par les studios acquis l'an dernier (Tour de France 2019 par Cyanide et Warhammer : Chaosbane par Eko Software).

Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort à 14,60 € par titre. Nous réitérons notre Opinion Achat Fort compte tenu du niveau actuel de valorisation de la société, particulièrement décoté à nos yeux (VE/EBE 2019/20E à 3,8x et VE/ROP 2019/20E à 8,1x) et offrant ainsi un point d'entrée intéressant sur la valeur.

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
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 €
4 octobre 2018	Flash Valeur Achat Fort	17,00 €
25 septembre 2018	Flash Valeur Achat Fort	17,00 €
24 juillet 2018	Flash Valeur Achat Fort	17,40 €

Répartition des opinions

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



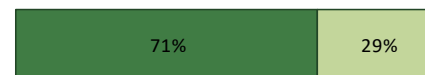
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.