

Date de première diffusion : 24 juillet 2019

**Gabrielle AGNUS**

Analyste Financier  
gagnus@genesta-finance.com  
01.45.63.68.86

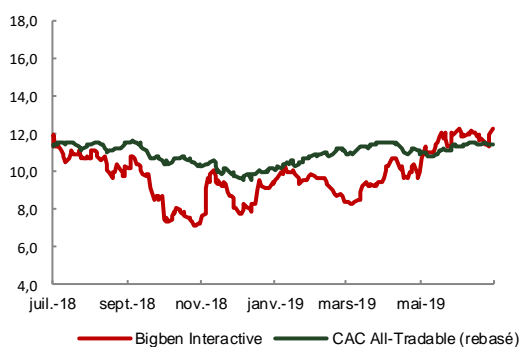
**Opinion** **1. Achat Fort**  
**Cours (côté au 22/07/19)** **12,20 €**  
**Objectif de cours** **16,60 € (+36,1 %)**

**Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	237,9 M€
Valeur d'entreprise	200,0 M€
Flottant	137,3 M€ (57,7 %)
Nombre d'actions	19 500 119
Volume quotidien	239 696 €
Taux de rotation du capital (1 an)	26,10%
Plus Haut (52 sem.)	12,20 €
Plus Bas (52 sem.)	7,12 €

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+1,7 %	+29,1 %	+8,3 %

**Actionnariat**

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	283,0	328,0	357,9
Evolution (%)	17,9%	0,0%	15,3%	15,9%	9,1%
EBE (M€)	29,7	44,9	56,6	68,6	77,3
ROC (M€)	16,4	21,7	29,4	36,1	42,9
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	10,4%	11,0%	12,0%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	21,6	25,9	30,3
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	7,6%	7,9%	8,5%
BPA	0,49	0,94	1,18	1,41	1,65

**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	3,0
VE / ROP	16,1	9,0	9,0	6,9	5,4
P / E	25,8	9,4	11,0	9,2	7,8
Gearing (%)	7%	22%	14%	6%	-2%
Dette nette / EBE	0,3	0,8	0,5	0,2	-0,1
RCE (%)	8,4%	10,0%	10,3%	12,1%	13,6%

**Bigben Interactive****Un très bon début d'exercice 2019/20 !**

Au titre du T1 2019/20, Bigben Interactive a publié un CA de 58,6 M€, au-dessus de nos prévisions (56,5 M€ estimés), en hausse de +20,3 %. Le groupe a enregistré une belle dynamique de croissance et ce, sur l'ensemble de ses secteurs, avec des performances remarquables de +27,3 % sur le département Gaming et +34,5 % pour le segment Audio. Forte de cette belle progression de l'activité, la société a profité de cette publication pour réitérer sa guidance 2018/19 de CA comprise entre 270 et 290 M€ mais a surtout rehaussé son objectif de rentabilité, à savoir un niveau de ROC > à 10 %.

Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort à 16,60 € / titre, nous maintenons une opinion Achat Fort sur la valeur.

**Un début d'année très prometteur**

Au titre du T1 2019/20, Bigben Interactive a enregistré un chiffre d'affaires de 58,6 M€, en hausse de +20,3 % yoy, avec dans le détail :

- Le département Gaming enregistre un CA de 29,9 M€, en progression de +27,3 % yoy, dopé par le segment Edition, qui poursuit avec succès son évolution vers un modèle de plus en plus digitalisé. Les bonnes ventes de ce segment, notamment sur les canaux dématérialisés (+250 % sur la période), laissent présager de belles retombées en termes de rentabilité pour le groupe cette année. Le segment Accessoires a également participé à cette belle croissance, compte tenu des bonnes ventes des nouvelles manettes PS4, commercialisées à partir de la fin de l'exercice 2018/19.
- Le segment Mobile affiche quant à lui une hausse de +9,7 % yoy à 23,1 M€ au regard du succès des gammes *Force*® mais également grâce à l'essor des ventes internationales (pour mémoire contrat de distribution conclu avec Orange Espagne en octobre 2018, puis plus récemment en Pologne).
- L'activité Audio génère un CA de 5,5 M€ en forte progression de +34,5 %, compte tenu du succès commercial des lancements de nouveaux produits innovants en début d'exercice 2019/20, à l'image de la gamme Aroma Sound®.

Compte tenu de ces excellentes performances, le management a réitéré ses objectifs annuels de chiffre d'affaires 2019/20, à savoir un niveau de ventes compris entre 270 et 290 M€. Le groupe a surtout réhaussé sa cible de marge opérationnelle courante visant désormais un niveau supérieur à 10 %.

**Opinion Achat Fort**

Suite à cette publication, légèrement au-dessus de nos estimations, nous ajustons nos prévisions de ventes et rentabilité pour l'exercice 2019/20, à savoir un CA de 283,0 M€ et une MOC de 10,4 %, en ligne avec les guidances données par le groupe.

L'exercice 2019/20 devrait être porté par le Gaming et son segment Edition, avec la sortie à court terme de deux nouveaux titres (Fia European Truck Racing et WRC8) et la poursuite des bonnes ventes digitales.

Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort à 16,60 € 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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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 juillet 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>16,60 €</b>
29 mai 2019	Etude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>15,50 €</b>
24 avril 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>14,60 €</b>
22 janvier 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>14,50 €</b>
28 novembre 2018	Etude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>15,50 €</b>
23 octobre 2018	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>14,50 €</b>
4 octobre 2018	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>17,00 €</b>

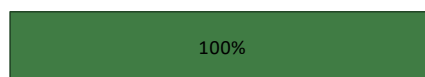
### Répartition des opinions

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.