

Date de première diffusion : 23 janvier 2020

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

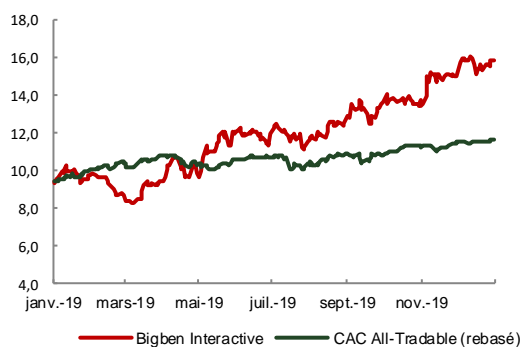
Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 21/01/2020) **14,84 €**
Objectif de cours **18,80 € (+26,7 %)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	292,3 M€
Valeur d'entreprise	329,5 M€
Flottant	169,8 M€ (58,1 %)
Nombre d'actions	19 698 704
Volume quotidien	383 715 €
Taux de rotation du capital (1 an)	34,00%
Plus Haut (52 sem.)	16,04 €
Plus Bas (52 sem.)	8,23 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+5,2 %	+29,3 %	+67,0 %

**Actionnariat**

Flottant : 58,1 % ; Bolloré Group : 20,1 % ;
AF Invest : 13,2 % ; Quaero Capital : 8,6 %

Agenda

CA FY 2019/20 publié le 27 avril 2020

Chiffres Clés

	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
CA (M€)	245,4	245,5	278,1	322,6	352,6
Evolution (%)	17,9%	0,0%	13,3%	16,0%	9,3%
EBE (M€)	29,7	44,9	57,3	68,1	76,5
ROC (M€)	16,4	21,7	30,6	37,4	43,0
Marge op. (%)	6,7%	8,9%	11,0%	11,6%	12,2%
Res. Net. Pg (M€)	8,9	17,3	22,4	27,4	30,9
Marge nette (%)	3,6%	7,1%	8,1%	8,5%	8,8%
BPA	0,49	0,94	1,22	1,49	1,68

Ratios

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

Bigben Interactive**Déception sur le Mobile, bonne surprise sur l'Audio**

Au titre du T3 2019/20, Bigben Interactive a publié un CA de 85,4 M€ en dessous des attentes (92 M€ anticipés). L'activité reste cependant en hausse de +6,3 % yoy. Le groupe a enregistré une forte dynamique de croissance sur ses activités Gaming et Audio avec des progressions respectives de +19,2 % et +19,5 %. L'activité Mobile est, quant à elle, à la peine et enregistre un recul de -10,8 %. La société a tout de même confirmé sa guidance 2019/20 de CA comprise entre 270 et 290 M€, avec un niveau de MOC à 11 %. Suite à cette publication, nous revoyons à la baisse notre estimation de CA 2019/20 à 278,1 M€ (vs. 287,3 M€), ainsi que notre MOC à 11,0 % (vs. 11,3 %). Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort inchangé à 18,80 €, compte tenu de données de marché plus favorables. Opinion Achat Fort maintenue.

Le Gaming est désormais la première activité du Groupe

Bigben a publié un T3 2019/20 en hausse de +6,3 % yoy à 85,4 M€, mais en deçà de nos attentes. Trimestre historiquement bénéficiant d'une bonne saisonnalité, il a notamment été marqué par :

- Une activité Gaming en hausse de +19,2 % à 37,7 M€, portée par 1/ le segment Edition avec la sortie de jeux tels que Bee Simulator ou Farmer's Dynasty, mais également par 2/ l'essor des ventes digitales, qui représentent 70 % des ventes de la période tout en contribuant par ailleurs à la hausse de la rentabilité du groupe. Au-delà de ses nouveaux titres en Edition, BigBen peut s'appuyer sur un back catalogue de plus en plus qualitatif, contributif pour 2,2 M€ sur le dernier trimestre écoulé.
- Une activité Audio également en forte croissance de +19,5 % à 16,9 M€, en partie grâce au lancement réussi de la gamme d'enceintes diffuseurs d'huiles essentielles bio AromaSound®.
- La baisse plus marquée qu'attendue du Mobile de -10,8 % à 30,8 M€. Ce niveau décevant est à imputer à l'attentisme concernant le lancement de la 5G en France, cette nouvelle technologie devant bien évidemment drainer le lancement de nouvelle génération de téléphones, mais également d'accessoires. Cette tendance à la baisse devrait ainsi se poursuivre jusqu'au lancement effectif des nouveaux appareils compatibles 5G, soit mi-fin 2020.

Revue de nos estimations – Maintien de notre Opinion Achat Fort

Le Management indique conserver ses guidances avec un objectif de CA 2019/20 entre 270 et 290 M€ et une marge opérationnelle courante de 11 %.

Suite à cette publication, nous revoyons à la baisse nos estimations de CA pour l'exercice en cours à 278,1 M€ soit en milieu de fourchette des guidances annoncées, et ajustons notre marge opérationnelle courante à 11,0 % vs. 11,3 % auparavant anticipé. Pour l'exercice 2020/21, nous abaissons également légèrement nos projections pour ce qui concerne l'activité Mobile. En tenant compte de ces ajustements et de données de marché plus favorables, notre TP ressort inchangé à 18,80 €. Nous restons confiants dans le potentiel de croissance de Bigben, aussi bien de sa topline que de son niveau de rentabilité.

Nous restons également dans l'attente de davantage d'informations concernant le projet d'introduction en bourse de la filiale Nacon, qui a été confirmé par le management, mais dont le calendrier et les modalités n'ont pas encore été dévoilés.

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

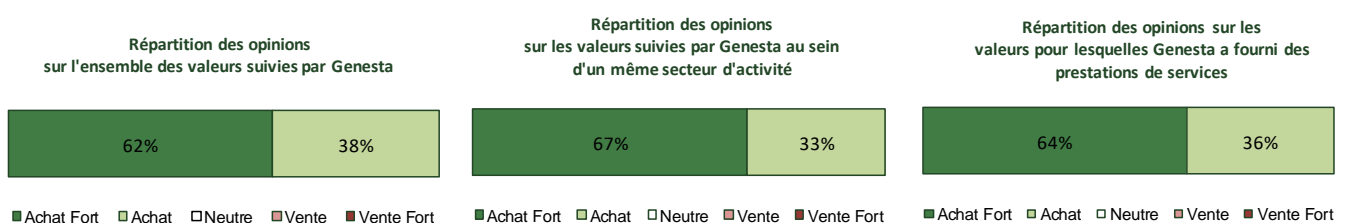
* : Prestations récurrentes correspondant à l'établissement du Document de Référence de l'émetteur. Prestations de conseil pour le rachat de Modelabs, pour des opérations de financement auprès de BPI France et pour les rachats de Cyanide et d'Eko Software.

En qualité d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de Genesta. 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
23 janvier 2020	Flash Valeur Achat Fort	18,80 €
27 novembre 2019	Étude Semestrielle Achat Fort	18,80 €
22 octobre 2019	Flash Valeur Achat Fort	17,40 €
9 septembre 2019	Flash Valeur Achat Fort	16,90 €
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 €

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.