

Date de première diffusion : 21 février 2022

Bigben Interactive

La stratégie Gaming plus que jamais à l'offensive !

Bigben Interactive a annoncé le 16 février la plus grande opération de croissance externe de l'histoire de sa filiale Nacon via l'acquisition à 100% du studio de développement Daedalic Entertainment pour un montant maximal de 53 M€. Déjà partenaires sur le développement de *The Lord of Rings™ : Gollum™*, cette opération permettra à Nacon de capitaliser sur l'expertise du studio et de ses 87 collaborateurs. Cette nouvelle acquisition fait suite à celle de Midgar Studio le 7 février, et conforte ainsi Bigben Interactive dans la stratégie offensive de build-up menée par sa filiale Nacon, avec l'ambition à terme de se positionner en tant que référent du segment AA. Après intégration de ces opérations et actualisation de notre modèle notre TP ressort à **20,40 €** (vs. 21,80 €) - opinion **Achat**.

Opinion **2. Achat**
Cours (clôture au 17/02/2022) **17,12 €**
Objectif de cours **20,40 € (+19,1 %)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	335,0 M€
Valeur d'entreprise	360,8 M€
Flottant	221,5 M€ (66,1 %)
Nombre d'actions	19 569 463
Volume quotidien	677 731 €
Taux de rotation du capital (1 an)	52,39%
Plus Haut (52 sem.)	20,80 €
Plus Bas (52 sem.)	13,70 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-5,4 %	+18,6 %	-21,5 %



Actionnariat

Flottant : 62,3 % ; Bolloré Group : 19,8 % ;
 AF Invest : 13,0 % ; Quaero Capital : 4,9 %

Agenda

Chiffre d'affaires T4 2021/22 publié le 25 avril 2022

Chiffres Clés

	2019/20	2020/21	2021/22E	2022/23E	2023/24E
CA (M€)	263,5	292,8	285,9	426,5	433,4
Evolution (%)	7,3%	11,1%	-2,4%	49,2%	1,6%
EBE (M€)	52,5	67,6	56,6	117,7	114,2
ROC (M€)	23,7	36,2	24,1	70,9	67,7
Marge op. (%)	9,0%	12,4%	8,4%	16,6%	15,6%
Res. Net. Pg (M€)	16,2	14,7	14,8	45,0	42,8
Marge nette (%)	6,2%	5,0%	5,2%	10,5%	9,9%
BPA	0,84	0,76	0,76	2,30	2,19

Ratios

	2019/20	2020/21	2021/22E	2022/23E	2023/24E
VE / CA	1,3	1,2	1,2	0,8	0,7
VE / EBE	6,6	5,2	6,2	3,0	2,6
VE / ROP	16,6	11,8	15,9	5,2	4,7
P / E	24,0	26,5	22,7	7,5	7,8
Gearing (%)	-15%	-13%	5%	4%	-9%
Dettes nette / EBE	-0,8	-0,6	0,3	0,1	-0,3
RCE (%)	7,2%	7,2%	4,2%	12,0%	11,7%

Accélération de la stratégie de croissance du segment Gaming :

Bigben Interactive, au travers de sa filiale Nacon, a annoncé en l'espace de deux semaines deux acquisitions complètes de studios de développement, dont la plus importante de son histoire à savoir Daedalic Entertainment. Daedalic, qui emploie 87 développeurs, est un studio de développement allemand générant majoritairement ses ventes en Amérique du Nord et en Asie. Reconnu dans le domaine de l'édition de jeux indépendants, le studio affiche un line-up de 9 jeux pour l'année 2022, dont l'un développé en partenariat avec Nacon - Gaming : *The Lord of Rings™ : Gollum™*, l'un des jeux majeurs du groupe pour son exercice 2022/23.

Le second studio (Midgar Studio), acquis au début du mois de février, est quant à lui basé dans le sud de la France et spécialisé dans les J-RPG, dont notamment le jeu *Edge of Eternity*.

Grâce à ces acquisitions, le groupe enrichit à la fois ses capacités mais aussi ses compétences en matière de développement de jeux vidéo, complétant ainsi son pôle Jeux Vidéo, qui rassemble désormais 16 studios de développement et totalisant près de 700 développeurs.

Pôle Jeux Vidéo : un levier de croissance renforcé

Les deux récentes acquisitions à 100% successives de Midgar Studio et de Daedalic Entertainment viennent asseoir les ambitions du groupe de devenir le référent mondial sur le segment des titres AA, en diversifiant à la fois les marchés pénétrés ainsi qu'en renforçant les équipes dédiées au jeu vidéo.

L'acquisition de Daedalic va en particulier incrémenter de manière tangible le chiffre d'affaires et les résultats 2022/23 de Nacon : entre 8 et 12 M€ au niveau de la topline correspondant à l'activité réalisée par le studio en tant qu'éditeur de jeux indépendants et la pleine intégration de la future contribution sur le titre *The Lord of Rings™ : Gollum™* impliquant elle un upgrade de l'ordre de 7 à 10 M€ de complément au ROC estimé pour Nacon sur l'exercice 2022/23.

Achat réitéré avec un TP de 20,40 € : potentiel de hausse de 19%

Suite à ces annonces, nous ajustons nos prévisions de chiffre d'affaires 2022/23 à la hausse, qui s'élèvent désormais à 426,5 M€ (vs. 414,5 M€). Compte tenu des synergies possibles entre les nouveaux studios de développement et les existants, nous relevons aussi nos estimations de ventes pour les prochains exercices (433,4 M€ vs. 418,4 M€ pour l'exercice 2023/24).

Ainsi, nous relevons notre **BPA 2022/23e à 2,30 €** (vs. 1,91 € précédemment). Notre TP se tasse légèrement à **20,40 €** (vs. 21,80 €) en lien avec l'évolution du WACC et nous réitérons notre optimisme quant à la valeur : Opinion **Achat**.

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

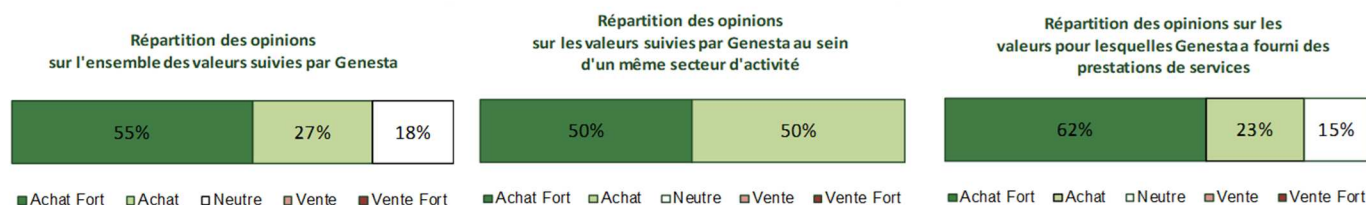
* : Prestations récurrentes correspondant à l'établissement du Document de Référence / URD de l'émetteur. Prestations de conseil pour le rachat de Modelabs, pour des opérations de financement auprès de BPI France et pour les rachats de Cyanide et d'Eko Software.

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
21 février 2022	Flash Valeur Achat	20,40 €
25 janvier 2022	Flash Valeur Achat	21,80 €
1 ^{er} décembre 2021	Flash Valeur Achat Fort	20,45 €
27 octobre 2021	Flash Valeur Achat	21,15 €
27 juillet 2021	Flash Valeur Achat Fort	24,00 €
1 ^{er} juin 2021	Flash Valeur Achat Fort	24,80 €
28 avril 2021	Flash Valeur Achat Fort	26,90 €

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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS, 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS.