

Date de première diffusion : 15 mai 2018

Bigben Interactive

Acquisition de Cyanide

Bigben Interactive a annoncé le 14 mai, l'acquisition de 100 % du capital de la société Cyanide, studio français de développement de jeux vidéo. Présent en France et au Canada, Cyanide fait figure de référence dans l'industrie du jeu vidéo, compte tenu de la qualité de ses développements mais également de sa créativité dans la production de titres innovants. Le studio français, qui compte 110 collaborateurs, a réalisé en 2017/18 un chiffre d'affaires de 6,1 M€ (hors production immobilisée) et un résultat net de 1,9 M€. Cette opération stratégique majeure conforte Bigben dans sa stratégie de renforcement de sa filière jeux vidéo, avec l'ambition à terme de se positionner en tant que référent sur le segment des titres AA. Après intégration de cette acquisition, notre objectif de cours ressort à 15,75 € par titre. Opinion Achat.

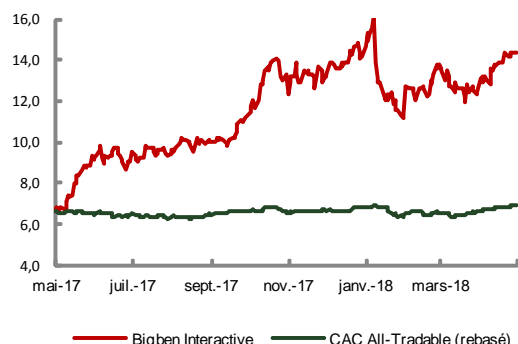
Opinion	2. Achat
Cours (clôture au 14 mai 18)	14,28 €
Objectif de cours	15,75 € (+10,3 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	262,2 M€
Valeur d'entreprise	164,4 M€
Flottant	141,6 M€ (54 %)
Nombre d'actions	18 363 339
Volume quotidien	588 570 €
Taux de rotation du capital (1 an)	58,13%
Plus Haut (52 sem.)	16,08 €
Plus Bas (52 sem.)	6,60 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+15,9 %	+7,8 %	+115,4 %



Actionnariat

Flottant : 54 % ; Bolloré Group : 22,4 % ;
AF Invest : 14,3 % ; Quaero Capital : 9,3 %

Agenda

Résultats FY 2017/18 publiés le 28 mai 2018

Chiffres Clés

	2015/16	2016/17	2017/18E	2018/19E	2019/20E
CA (M€)	202,2	208,1	245,4	299,7	331,0
Evolution (%)	9,4%	2,9%	17,9%	22,1%	10,4%
EBE (M€)	16,4	20,7	29,0	41,1	46,7
ROP (M€)	7,3	10,6	16,7	26,1	30,2
Marge op. (%)	3,6%	5,1%	6,8%	8,7%	9,1%
Res. Net. Pg (M€)	3,9	8,9	12,6	18,8	21,7
Marge nette (%)	1,9%	4,3%	5,1%	6,3%	6,6%
BPA	0,24	0,50	0,68	1,02	1,18

Ratios

	2015/16	2016/17	2017/18E	2018/19E	2019/20E
VE / CA	0,5	0,8	1,1	0,9	0,8
VE / EBE	5,7	8,0	9,5	6,6	5,5
VE / ROP	12,9	15,6	16,5	10,3	8,5
P / E	17,1	16,9	21,6	14,4	12,5
Gearing (%)	25%	11%	3%	-1%	-9%
Dette nette / EBE	1,7	0,6	0,2	0,0	-0,3
RCE (%)	4,1%	5,6%	8,8%	12,0%	12,8%

Renforcement de la filière jeux vidéo pour Bigben Interactive : Création, Développement et Distribution

Bigben interactive a annoncé l'acquisition du studio français Cyanide, acteur de référence dans l'univers des jeux vidéo. Créé en 2000, Cyanide a développé un catalogue d'une cinquantaine de titres produits sous licence (Game of Thrones, Tour de France) mais également via la création de nouvelles Propriétés Intellectuelles (Pro Cycling Manager, Styx...). Le studio français, qui fait figure d'acteur majeur dans le développement de jeux vidéo, se distingue en alliant créativité / innovation et qualité dans la production de ses titres. Cyanide a réalisé en 2017/18 un chiffre d'affaires de 6,1 M€ (hors production immobilisée) et un résultat net de 1,9 M€.

Cette opération constitue une étape majeure dans le plan de développement de Bigben Interactive et son ambition de devenir un acteur mondial de référence dans l'univers des jeux vidéo AA. Grâce à cette acquisition, le groupe se dote de nouvelles compétences et actifs, lui permettant d'élargir à de nouveaux genres son portefeuille de titres (jeux de stratégie et tactique, narratifs) et de compléter son expertise déjà reconnue (jeux de simulation sportive, d'action et d'aventure).

Pôle Edition : levier de croissance renforcé

Bigben Interactive, qui a indiqué en avril dernier avoir porté sa participation à 45 % dans le capital du développeur Kylotonn (WRC, TT Isle of Man, V-Rally 4), poursuit grâce à cette acquisition sa stratégie de renforcement de sa filière jeux vidéo. Le groupe, qui ambitionne à terme de se positionner en tant que référent mondial sur le segment des titres AA, renforce sensiblement son département Edition, en ligne avec son objectif de doublement des ventes en 2018/19 (pour rappel, 25,6 M€ de CA en 2017/18).

Opinion Achat

Suite à cette annonce, nous saluons cette acquisition faite à un prix raisonnable en comparaison à d'autres opérations annoncées récemment (IPO de Dontnod notamment). Nous intégrons Cyanide à nos prévisions, prenant en compte son line-up important de jeux en développement. Toutefois, à ce stade, nous ne prenons pas en compte l'impact du CA additionnel que Bigben devrait réaliser à terme en qualité d'Editeur et de Distributeur des jeux développés par Cyanide. Immanquablement, le management de Bigben précisera prochainement (SFAF résultats 2017/18 le 29 mai) comment il entend lever cette opération. Après mise à jour de notre modèle, et prise en compte des modalités d'acquisition communiquées (dilution potentielle entre 3,5 % et 4 % du capital), nous ajustons à la hausse notre objectif de cours qui ressort à 15,75 € par titre. Opinion Achat maintenue.

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 correspondant à l'établissement du Document de Référence de l'émetteur.

Prestations de conseil auprès de l'émetteur dans le cadre de l'offre sur Modelabs et pour des opérations de financement auprès de BPI France

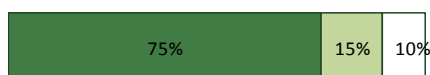
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures prévues par l'ACIFTE 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
15 mai 2018	Flash Valeur Achat	15,75 €
24 avril 2018	Flash Valeur Achat	15,00 €
23 janvier 2018	Flash Valeur Neutre	14,65 €
22 novembre 2017	Etude Semestrielle Achat	14,50 €
24 octobre 2017	Flash Valeur Neutre	13,50 €
25 juillet 2017	Flash Valeur Neutre	9,70 €
1 ^{er} juin 2017	Etude Annuelle Achat	9,20 €

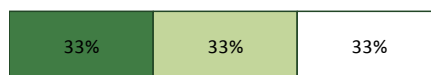
Répartition des opinions

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.