

Date de première diffusion 23 janvier 2018

Bigben Interactive

Reculer pour mieux sauter ?

Au titre du T3 2017/18, Bigben Interactive a publié un CA de 80,1 M€ en hausse de +11,5 % yoy, légèrement en deçà de nos attentes. Cette performance a été générée par l'ensemble des activités du groupe, portée notamment par la très bonne contribution du segment Accessoires de Gaming qui enregistre un CA en hausse de +52,7 % à 20,1 M€. Cette publication est également l'occasion pour le management du groupe d'ajuster une nouvelle fois le calendrier d'écoulement de son pipe de jeux en Edition, avec cette fois le décalage au T1 2018/19 de Warhammer Inquisitor, conduisant le groupe à réduire ses guidances de marge sur l'exercice 2017/18. Nous ajustons de fait à la baisse nos prévisions à CT. Après la mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort à 14,65 € par titre avec une opinion Neutre.

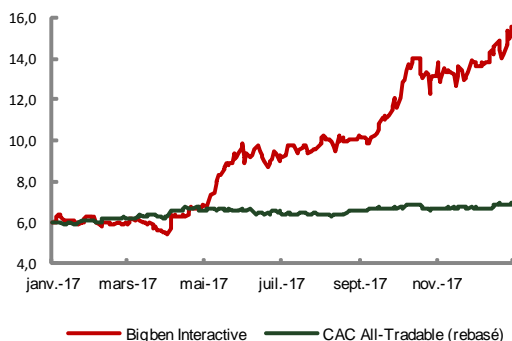
Opinion	3. Neutre
Cours (clôture au 23 janvier 18)	13,86 €
Objectif de cours	14,65 € (+5,7 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	BGBN.PA / BIG:FP
Capitalisation boursière	254,5 M€
Valeur d'entreprise	164,4 M€
Flottant	137,4 M€ (54 %)
Nombre d'actions	18 363 339
Volume quotidien	327 728 €
Taux de rotation du capital (1 an)	33,35%
Plus Haut (52 sem.)	15,48 €
Plus Bas (52 sem.)	5,34 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+12,2 %	+69,2 %	+160,2 %



Actionnariat

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

Agenda

CA FY 2017/18 publié le 23 avril 2018

Chiffres Clés

	2015/16	2016/17	2017/18E	2018/19E	2019/20E
CA (M€)	202,2	208,1	239,3	305,3	330,7
Evolution (%)	9,4%	2,9%	15,0%	27,6%	8,3%
EBE (M€)	16,4	20,7	28,3	40,4	46,7
ROP (M€)	7,3	10,6	16,3	25,1	30,2
Marge op. (%)	3,6%	5,1%	6,8%	8,2%	9,1%
Res. Net. Pg (M€)	3,9	8,9	12,2	18,1	21,7
Marge nette (%)	1,9%	4,3%	5,1%	5,9%	6,6%
BPA	0,24	0,50	0,67	0,98	1,18

Ratios

	2015/16	2016/17	2017/18E	2018/19E	2019/20E
VE / CA	0,5	0,8	1,1	0,8	0,7
VE / EBE	5,7	8,0	9,1	6,2	5,1
VE / ROP	12,9	15,6	15,8	10,0	7,8
P / E	17,1	16,9	20,8	14,1	11,7
Gearing (%)	25%	11%	2%	-2%	-10%
Dette nette / EBE	1,7	0,6	0,1	-0,1	-0,4
RCE (%)	4,1%	5,6%	8,6%	12,4%	13,8%

Un T3 conforme aux guidances fixées par le groupe

Au titre du T3 2017/18, Bigben interactive a enregistré un CA de 80,1 M€ en hausse de +11,5 % yoy. L'ensemble des métiers du groupe a une nouvelle fois contribué à cette bonne performance, dans une période traditionnellement marquée par une forte saisonnalité. Dans le détail :

- Le département Gaming affiche ce trimestre un CA de 27,5 M€, en progression de +11,2 % yoy. Cette bonne performance résulte de la forte croissance du segment des Accessoires qui enregistre une hausse de +52,7 %, porté par le succès des manettes et accessoires pour consoles Switch et PS4.
- L'activité Mobile enregistre un CA T3 2017/18 de 36,3 M€, en hausse de +13,5 %, toujours soutenu par le succès des produits de protection pour smartphones Force Case™ et Force Glass™.
- Le segment Audio génère un chiffre d'affaires de 16,3 M€ soit +7,5 % yoy, et ce, malgré des conditions de marché peu favorables. Les bonnes ventes des enceintes lumineuses de la nouvelle marque du groupe Lumin'US associées aux bons résultats de produits sous licence Thomson contribuent à cette bonne dynamique de croissance.

Au total, le CA des trois premiers trimestres de l'exercice 2017/18 s'élève à 190,1 M€, soit une hausse de +21,3 % par rapport à l'exercice précédent.

Décalage d'activité certes, mais maintien du levier porté par les activités d'Édition : Objectif de cours 14,65 €

Compte tenu 1/ de cette publication en deçà de nos prévisions, 2/ de l'indication du management prévoyant un CA T4 « du même ordre » que l'an passé ainsi que 3/ du décalage d'un nouveau jeu important au T1 2018/19, nous revoyons à la baisse nos estimations de CA annuel à 239,3 M€ contre 253,2 M€ précédemment, mais également nos attentes sur le ROC à 6,8 % vs 8,1 % pour l'exercice en cours.

Les prochains trimestres devraient immanquablement s'avérer plus positifs, profitant 1/ de la montée en puissance de la distribution de la manette Révolution Pro Controller 2 pour PS4 en Asie, donnant au groupe accès à un nouveau terrain de jeu de taille substantielle, 2/ du décalage de sorties de plusieurs titres importants au T1 2018/19 (Warhammer Inquisitor Martyr et Tennis World Tour) mais également 3/ du renforcement des gammes de produits Audio et Mobile.

Après mise à jour de notre modèle, la valorisation de Bigben Interactive ressort à 14,65 € par titre. Opinion Neutre.

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
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 €
25 avril 2017	Flash Valeur Achat	7,50 €

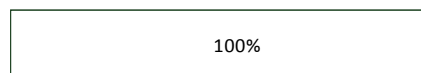
Répartition des opinions

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



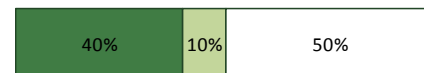
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.