



La Newsletter des Small caps

Éditorial

Nos recommandations favorites

Libellé	Target Price	Potentiel
BigBen	11,00 €	68,2%
Leguide.com	20,00 €	29,1%
Hologram	14,50 €	12,8%
Weborama	8,00 €	8,1%

Performances de la semaine

Libellé	Marché	Variation
Augros Cosmetics	Eurolist C	69,79%▲
Volitalia	Marché Libre	57,36%▲
DS Holding	Marché Libre	40,00%▲
Reims Aviation	Alternext	31,15%▲
GoAdv	Alternext	-38,20%▼
Nouv.Ets.ADT	Eurolist C	-33,33%▼
Golog	Marché Libre	-23,27%▼
Delfinger	Eurolist C	-21,21%▼

Performances des Indices

Indice	Dernier	Var/1er jan
Alternext	684,46	+11,39%
Small 90	4800,80	+28,89%

Contacts Vente :

Eric Lewin
Tél : 01.44.70.20.91

Stéphane Reynaud
Tél : 01.44.70.20.77

Nisa Benaddi
Tél : 01.44.70.20.92

Contacts Analyse :

Sébastien Duros
Tél : 01.44.70.20.87

Nicolas du Rivau
Tél : 01.44.70.20.70

Benjamin Le Guillou
Tél : 01.44.70.20.74

Des indices dans le vert ... :

L'indice CAC 40 a affiché une hausse de 2,81% cette semaine et l'indice CAC small 90 de 2,31%. Les performances de l'indice phare parisien ont été favorablement Impactées par les valeurs cycliques ainsi que par le secteur automobile.

Sur le front des small caps, parmi les meilleures performances de cette semaine figurent Satimo, Aerowatt et Poweo .

Satimo a progressé de 26% sur la semaine en réaction positive à l'annonce d'un CA au T12009 en progression de 77% confirmant la bonne intégration d'Orbit acquise en mai 2008. La bonne orientation du carnet de commandes qui s'élève à 24,2 M€ au 31 mars 2009 contre 20,0 M€ un an plus tôt traduit une amélioration de la visibilité sur les activités du groupe.

Aerowatt affiche également une hausse de 26% de son cours de bourse sur la semaine. Le marché a salué l'annonce de la construction d'une centrale photovoltaïque près d'Orange d'une puissance de 2,2 MW dont la mise en service est prévue pendant l'hiver 2009.

Enfin, Poweo enregistre une des hausses les plus importantes de l'indice avec une progression du titre de plus de 20% sur la semaine. Le titre a positivement réagi à l'annonce de la cession de la participation de Charles Beigbeder à l'Autrichien Verbund sur la base d'une prime de 58% par rapport au dernier cours coté soit 29 € par action. Poweo devrait également lancer une augmentation de capital de 75 M€ en vue de financer les futurs développements du groupe.

Sébastien Duros

Sommaire

BigBen Interactive: la fête n'est surement pas finie...

P 1

Tableau de Recommandations

P 4

Calendrier d'un mercredi à l'autre

Libellé	Evènement	Date
Solucom	Résultats annuels	Mercredi 3 juin
LVL Media Groupe	Résultats semestriels	Mercredi 3 juin
Media 6	Résultats semestriels	Mercredi 3 juin
Zublin Immobilière FR	Résultats annuels	Jeudi 4 juin
Lafuma	Résultats semestriels	Vendredi 5 juin



Jeux Vidéo

Résultats annuels 2008/09

BigBen Interactive

La fête n'est sûrement pas finie...

Actualité

Date de 1ère diffusion :
Mercredi 27 mai 2009

Analyste :

Benjamin Le Guillou
Tél : 01.44.70.20.74
bleguillou@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 64,7 M€
Nombre de titres : 9 807 776 titres
Volume moyen / 6 mois : 6 042 titres
Extrêmes / 6 mois : 4,11 € / 7,07 €
Rotation du capital / 6 mois : 8,0 %
Flottant : 27,6 %
Code Reuters : BGBN.PA
Code Bloomberg : BIG FP
Code ISIN : FR 000074072

Actionnariat

Monceau Immobilier 29	33,1%
Alain Falc :	17,0%
JC Fabiani :	7,4%
S3C :	7,4%
Autres Investisseurs :	5,0 %
Banques :	1,9 %
Autocontrôle :	0,4 %
Salariés :	0,2 %
Public :	27,6 %



La société a publié ses résultats annuels 2008/09. Le ROP ressort à 17,7 M€ (+51%) et le RN à 16,5 M€ (+43%). Ces résultats sont globalement en ligne avec nos estimations : respectivement 17,8 M€ et 16,0 M€. Pour rappel, le CA avait déjà été publié à 98,5 M€, en progression de 17,0%. **Suite à cette publication, nous ne modifions pas nos prévisions 2009/10. Nous réitérons notre objectif de cours à 11,00 € (DCF) et notre recommandation Achat.**

Commentaires

L'amélioration anticipée des marges s'est donc confirmée sur l'exercice, grâce à deux éléments principaux :
1/ Une croissance organique soutenue de 17,0% et une hausse de seulement 7,0% des frais généraux,
et 2/ Un mix produit plus favorable avec la forte croissance des métiers Accessoires et Edition de jeux en propre (succès notamment de Cocoto), très contributeurs en terme de marge brute.
Au final, la marge opérationnelle courante atteint 18,0% contre 13,9% en 2007/08, en amélioration sur toutes les zones géographiques : MOP France de 17,9%, MOP Allemagne de 19,8% et MOP Benelux de 8,2%.

Le Résultat Net ressort à 16,5 M€, soit une marge nette de 16,7% en amélioration de 3,0 pts par rapport à 2007/08. Cette amélioration est en grande partie due à la diminution de l'endettement net (7,9 M€ à fin mars 2009) qui a permis une baisse des frais financiers de 0,8 M€.

Au niveau bilanciel, les capitaux propres ressortent à 29,7 M€ (contre 12,3 M€ en 2007/08) et la dette nette à 7,9 M€, soit un gearing de 27% en forte amélioration par rapport à fin mars 2008. Le BFR est en augmentation de 5,2 M€, principalement à cause de l'augmentation des stocks avant la sortie de la DSI.

Pour 2009/10, la société anticipe un CA d'au moins 105,0 M€, une marge opérationnelle supérieure à 15,0% et une dette financière nette nulle.

	2007/08	2008/09	2009/10e	2009/10e
CA (K€)	84 152	98 490	101 627	106 709
ROC (K€)	11 422	18 000	18 205	18 419
RNPG (K€)	11 556	16 500	16 505	11 947
Var CA (%)	23,0%	17,0%	3,2%	5,0%
Marge opérationnelle courante (%)	13,6%	18,3%	17,9%	17,3%
Marge nette (%)	13,7%	16,8%	16,2%	11,2%
Gearing net (%)	ns	21,2%	-20,4%	-36,0%
VE / CA	0,8	0,7	0,7	0,7
VE / ROC	6,2	3,9	3,9	3,8
PER	5,6	3,9	3,9	5,4

*cloture des comptes à fin mars

Source : Euroland Finance



Nous préférons adopter une position plus conservatrice que le groupe. Nous maintenons en effet notre objectif de CA de 101,6 M€, correspondant à une croissance de 3,2% de l'activité. En effet, l'activité du groupe devrait être encore soutenue par la baisse du prix des consoles (anticipée courant 2009) et un line up riche pour le groupe sur l'édition de jeux en propre, avec 5 lancements attendus d'ici fin 2009 (Hunting Challenge, Body Coaching, et 3 nouveaux coffrets Cocoto). Cependant, l'exercice 2008/09 étant historiquement haut, la croissance du CA restera limitée.

En terme de rentabilité, nous maintenons notre objectif de marge opérationnelle de 17,9% sur 2009/10 et une marge nette de 16,2%. En effet, le groupe devrait être en mesure de maintenir un niveau de frais généraux en ligne avec la croissance du CA et un niveau de marge brute confortable grâce à un mix produit qui devrait rester favorable.

Recommandations ●

Suite à cette publication, nous laissons inchangées nos estimations 2009/10. La guidance annoncée par le groupe (généralement prudent dans ses objectifs) est un élément rassurant à nos yeux dans le contexte actuel. Nous prenons cependant une position plus prudente que le management en terme de croissance, la réalisation des objectifs du groupe étant conditionnée par des éléments non maîtrisés par BigBen (date de lancement des jeux, baisse du prix des consoles, etc...). **Nous maintenons cependant au final notre objectif de cours à 11,00 € (DCF) et notre recommandation Achat.**

● A suivre

CA du T1 2009/10, le 28 juillet 2009

COMPTES HISTORIQUES & PREVISIONNELS

En K€	2006/07	2007/08	2008/09e	2009/10p	2010/11p
Chiffre d'affaires	68 427	84 152	98 490	101 627	106 709
Résultat opérationnel courant	3 150	11 422	18 000	18 205	18 419
Résultat opérationnel	3 156	11 728	17 700	18 205	18 419
Coût de l'endettement financier net	-1 951	-2 562	-1 200	-1 000	- 500
Résultat net part du groupe	2 201	11 556	16 500	16 505	11 947
Actifs non courants	14 161	16 556	14 100	14 000	13 900
<i>dont goodwill</i>	<i>1 490</i>	<i>1 685</i>	<i>1 685</i>	<i>1 685</i>	<i>1 685</i>
Actifs courants	30 344	31 778	45 300	44 346	45 925
Trésorerie	1 332	3 194	8 000	14 719	26 245
Total bilan	45 837	51 528	67 400	73 065	86 070
Capitaux propres part du groupe	875	12 310	29 700	46 205	58 152
Emprunts et dettes financières	27 146	20 835	14 300	5 300	5 300
Dettes d'exploitation	15 214	16 837	21 000	19 160	20 219
Capacité d'autofinancement	5 371	12 831	20 076	18 605	14 047
Variation du BFR	12 525	1 275	5 200	886	521
Investissements opérationnels	1 060	1 411	1 800	2 000	2 000
Free Cash Flows opérationnels	-8 214	10 145	13 076	15 719	11 526
Marge opérationnelle courante	4,6%	13,6%	18,3%	17,9%	17,3%
Marge opérationnelle	4,6%	13,9%	18,0%	17,9%	17,3%
Marge nette	3,2%	13,7%	16,8%	16,2%	11,2%
ROE	ns	93,9%	55,6%	35,7%	20,5%
ROCE hors goodwill	9,1%	29,8%	37,6%	37,1%	37,1%
ROCE y compris goodwill	8,5%	28,0%	35,7%	35,3%	35,3%
Gearing net	ns	143,3%	21,2%	-20,4%	-36,0%
BFR / CA	22,1%	20,8%	24,7%	24,8%	24,1%
Charges de personnel / CA	12,6%	10,2%	9,6%	9,2%	9,2%
BNPA (en €)	0,22	1,18	1,68	1,68	1,22
<i>Taux de croissance des BNPA</i>	<i>-110,9%</i>	<i>425,0%</i>	<i>42,5%</i>	<i>0,0%</i>	<i>-27,6%</i>
BNPA dilué (en €)	0,19	1,01	1,44	1,44	1,05

* *cloture à fin mars*

Source : Société, EuroLand Finance



Tableau de recommandations

libellé	Analyste	Date du dernier changement	cours au 02/06/2009 €	Target Price	Potentiel	Recommandation
Adverline SA	N. Du Rivau	01/04/2009	3,92 €	6,00 €	53,1%	achat
Altergaz	S. Duros	06/01/2009	16,50 €	20,00 €	21,2%	achat
AUPLATA	N. Du Rivau	15/10/2008	1,84 €	2,00 €	8,7%	neutre
Ausy SA	B. Le Guillou	12/02/2009	14,25 €	18,50 €	29,8%	achat
Bigben Interactive	B. Le Guillou	27/04/2009	6,54 €	11,00 €	68,2%	achat
BioAlliance Pharma SA	G. Pontonnier	02/09/2008	3,20 €	14,00 €	337,5%	achat
Bioneris	S. Duros	21/01/2009	4,49 €	-	-	sous revue
Cohervis SA	N. Du Rivau	29/10/2008	2,32 €	3,50 €	50,9%	achat
CRM Company	N. Du Rivau	19/11/2008	3,61 €	8,00 €	121,6%	achat
Easydentic	S. Duros	15/04/2009	8,32 €	17,50 €	110,3%	achat
Fashion Bel Air	B. Le Guillou	06/05/2009	3,90 €	4,00 €	2,6%	neutre
Ginger	B. Le Guillou	10/04/2009	10,87 €	15,00 €	38,0%	achat
GoAdv SA	N. Du Rivau	24/04/2009	5,50 €	12,00 €	118,2%	achat
Guillemot Corporation	B. Le Guillou	30/03/2009	1,25 €	1,50 €	20,0%	achat
Harvest	N. Du Rivau	17/04/2009	17,85 €	23,00 €	28,9%	achat
Hitechpros	N. Du Rivau	28/01/2009	5,21 €	10,00 €	91,9%	achat
Hologram Industries SA	S. Duros	30/07/2008	12,85 €	14,50 €	12,8%	achat
Hybrigenics SA	G. Pontonnier	18/05/2009	1,94 €	5,00 €	157,7%	achat
Initiatives et Developpements	N. Du Rivau	11/02/2009	7,14 €	-	-	sous revue
Innelec Multimedia SA	B. Le Guillou	18/05/2009	12,37 €	17,00 €	37,4%	achat
Leguide.com	N. Du Rivau	03/03/2009	15,49 €	20,00 €	29,1%	achat
Logic Instrument	S. Duros	29/04/2009	2,64 €	3,00 €	13,6%	neutre
Micropole Univers	S. Duros	27/04/2009	0,62 €	1,00 €	61,3%	neutre
Monceau Reurs SA	B. Le Guillou	11/02/2009	6,80 €	8,00 €	17,6%	achat
NetBooster	N. Du Rivau	03/02/2009	2,61 €	-	-	sous revue
Osiatis	S. Duros	13/05/2009	1,90 €	2,40 €	26,3%	achat
Press Index	N. Du Rivau	16/04/2009	5,49 €	6,00 €	9,3%	achat
Prodcare	S. Duros	03/04/2009	4,26 €	-	-	sous revue
PROXIMANIA	B. Le Guillou	02/12/2008	52,80 €	-	-	sous revue
Staff And Line	N. Du Rivau	02/04/2009	2,25 €	3,00 €	33,3%	neutre
Techniline	N. Du Rivau	13/05/2009	0,67 €	0,90 €	34,3%	achat
The Marketingroup	B. Le Guillou	17/10/2008	1,74 €	3,40 €	95,4%	achat
Weborama	N. Du Rivau	18/07/2008	7,40 €	8,00 €	8,1%	achat

Sources : Euroland Finance, jcf.

REPARTITION DES RECOMMANDATIONS

Au 03/05/2009, les recommandations d'Euroland Finance se répartissent comme suit:

	Valeurs Suivies	Valeurs Corporate
Achat	66,67%	61,90%
Neutre	15,15%	19,05%
Vendre	0,00%	0,00%
Sous Revue	15,15%	19,05%

SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'Euroland Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat :** Potentiel de hausse supérieur à 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

La présente liste recense les analyses publiées par Euroland Finance, ainsi que le sens des recommandations à la date de parution.

Les appréciations formulées reflètent l'opinion des auteurs à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.

Ni la société émettrice, ni Euroland Finance, ni une quelconque autre personne ne pourra être tenue responsable de quelque manière que ce soit au titre d'un quelconque dommage direct ou indirect, résultant de l'utilisation de ce document. Le présent document ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou souscrire des valeurs mobilières ou autres titres ; il ne peut servir en aucune manière de support ou être utilisé dans le cadre d'un quelconque contrat ou engagement. Il n'est mis à votre disposition qu'à titre d'information et ne peut être reproduit ou redistribué à un tiers.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Bigben	Non	Non	Non	Non	Non	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

DISCLAIMER

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux États-unis ou à un quelconque ressortissant des États-unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1993).

Euroland Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'Euroland Finance est soumise à la réglementation de l'Autorités des Marchés Financiers (AMF).