

Date de première diffusion : 1 février 2016

Thomas DELHAYE
 Analyste Financier
 tdelhay@genesta-finance.com
 01.45.63.68.88

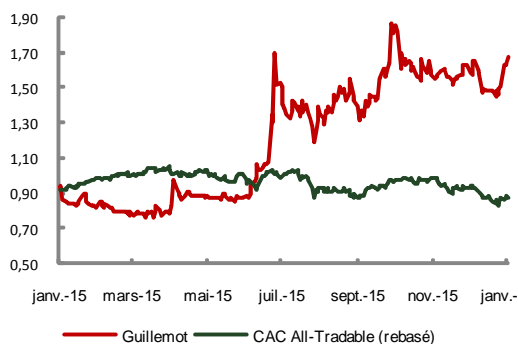
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 29 janvier 2016)	1,34 €
Objectif de cours	2,10 € (+56,6 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	20,1 M€
Valeur d'entreprise	27,3 M€
Flottant	4,87 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	46 350 €
Taux de rotation du capital (1 an)	59,71%
Plus Haut (52 sem.)	1,86 €
Plus Bas (52 sem.)	0,76 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+5,7 %	+23,7 %	+81,5 %

**Actionnariat**
 Flottant : 24,2 % ; Guillemot Brothers : 67,1 % ;
 Guillemot : 7,5 % ; Autocontrôle : 1,3 %
Agenda

Résultats FY 2015 publiés le 22 mars 2016

Chiffres Clés

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
CA (M€)	43,7	40,3	65,8	74,6	75,8
Evolution (%)	-10,8%	-7,8%	63,2%	13,4%	1,6%
EBE (M€)	1,5	1,0	5,5	7,9	8,1
ROP (M€)	-2,4	-2,5	1,7	3,6	3,8
Marge op. (%)	-5,4%	-6,2%	2,6%	4,9%	5,1%
Res. Net. Pg (M€)*	-2,7	-2,9	1,5	2,8	3,0
Marge nette (%)*	-6,2%	-7,1%	2,2%	3,8%	3,9%
BPA*	-0,18	-0,19	0,10	0,19	0,20

Ratios

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
VE / CA	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	13,5	22,5	5,2	3,3	2,5
VE / ROP	NS	NS	NS	7,1	5,3
P / E*	NS	NS	NS	7,2	6,8
Gearing (%)	47%	39%	44%	24%	1%
Dette nette / EBE	6,0	7,5	1,6	0,7	0,0
RCE (%)	-11%	-13%	7%	13%	14%

Guillemot**Un chiffre d'affaires record de 65,8 M€**

Guillemot a terminé l'exercice 2015 sur une très bonne performance en dégagant un chiffre d'affaires T4 de 23,2 M€, en progression de +36,0 % yoy. Sur l'ensemble de l'exercice, le revenu s'établit à 65,8 M€, affichant une croissance de +63,0 % yoy. Cette excellente dynamique commerciale en 2015 provient de Thrustmaster dont les ventes de volants et de joysticks ont permis de multiplier le chiffre d'affaires par 2. Hercules a affiché, pour sa part, un recul qui reste limité de -15,0 % yoy, à 10,5 M€. Du point de vue de la rentabilité, nous estimons que ce niveau d'activité devrait permettre au groupe de renouer avec la rentabilité sur l'exercice. Compte tenu de la bonne tendance, Guillemot anticipe une année 2016 en croissance. Nous rehaussons nos estimations 2016. Opinion Achat Fort avec un TP inchangé de 2,10 €.

Doublement des ventes de Thrustmaster sur l'exercice 2015

Au titre du T4 2015, Guillemot a publié un chiffre d'affaires de 23,2 M€, en hausse de +36,0 % yoy (Thrustmaster +59,0 % yoy et Hercules -15,0 % yoy). Sur l'ensemble de l'année 2015, les revenus s'établissent à 65,8 M€, en forte progression, de +63,0 % yoy. Dans le détail :

- Thrustmaster a porté la croissance du groupe sur 2015 en affichant un doublement de ses ventes pour atteindre 55,3 M€, soit 84 % des ventes du groupe. Cette performance a été possible grâce 1/ à la montée du parc de consoles installées et aux lancements de nombreux jeux de course, 2/ à l'élargissement des gammes et de l'écosystème Racing et 3/ au renforcement des forces commerciales, notamment en Amérique du Nord (les ventes hors France du groupe ont progressé de +70 % yoy en 2015) ;
- Hercules a, pour sa part, limité sa décroissance, avec un chiffre d'affaires de 10,5 M€, en recul de -15,0 % yoy. Malgré le renouvellement et la montée en gamme de ses produits DJ Grand Public et des haut-parleurs sans fil, ces derniers ne parviennent pas encore à compenser le recul des haut-parleurs multimédia.

Ventilation du chiffre d'affaires par segment, en M€

En M€	FY 14	FY 15	var en %
Hercules	12,3	10,5	-15,0 %
Thrustmaster	28,0	55,3	+98,0 %
Total	40,3	65,8	+63,0 %

Source : Guillemot

Un retour à la rentabilité prévu sur l'exercice : Opinion Achat Fort

Au vu de cette belle performance commerciale, nous anticipons le retour à la profitabilité du groupe sur l'ensemble de l'exercice 2015. Nous estimons également que Guillemot devrait être en mesure d'afficher un exercice 2016 en croissance, malgré une base de comparaison difficile et d'améliorer progressivement sa rentabilité, le point mort de l'activité étant aujourd'hui, selon nous, dépassé.

Après mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort inchangé à 2,10 € par titre. Nous adoptons une Opinion Achat Fort sur la valeur suite à la récente baisse du titre.

*Eléments retraités des plus/moins values latentes sur le portefeuille de titres Ubisoft et Gameloft

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	Oui	Non	Non

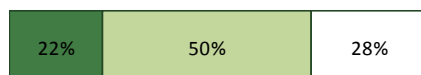
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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

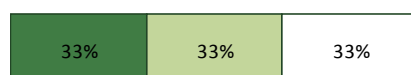
Date	Opinion	Objectif de cours
1 ^{er} février 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,10 €
2 novembre 2015	Flash Valeur Achat	2,10 €
28 septembre 2015	Etude Semestrielle Achat	1,60 €
27 juillet 2015	Flash Valeur Neutre	1,50 €
30 avril 2015	Flash Valeur Neutre	1,05 €
30 mars 2015	Etude Annuelle Achat Fort	1,00 €

Répartition des opinions

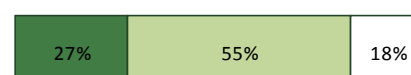
Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



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.