

Thomas DELHAYE

Analyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88

Date de première diffusion : 30 janvier 2017

Guillemot**Une fin d'année meilleure qu'attendu**

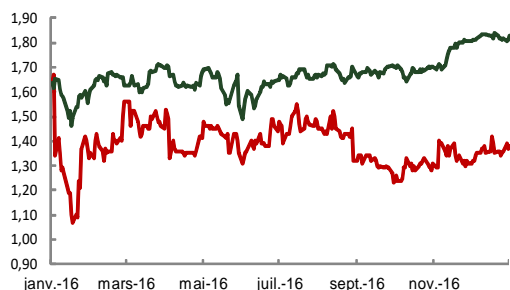
Guillemot a publié un chiffre d'affaires FY 2016 de 64,2 M€, meilleur qu'attendu, marquant une légère décroissance -2,4 % yoy. Sur l'exercice, Thrustmaster (82,9 % du CA) a affiché un léger retrait de -4,0 % yoy, la marque n'ayant pas pu bénéficier de la sortie de son volant haut de gamme sous licence Gran Turismo en 2016, le jeu éponyme ayant été repoussé à 2017. Hercules a, pour sa part, retrouvé le chemin de la croissance (+5,0 % yoy). Du point de vue de la rentabilité, nous estimons que le groupe devrait être en mesure de présenter un ROC positif sur l'exercice. Pour 2017, Guillemot anticipe un retour à la croissance, porté notamment par les volants haut de gamme sur PC / consoles et par l'avènement du eSport. Nous ajustons nos estimations. TP inchangé de 1,90 €. Opinion Achat Fort confirmée.

Opinion**1. Achat Fort****Cours (clôture au 27 janvier 2017)****1,38 €****Objectif de cours****1,90 € (+37,7 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	20,7 M€
Valeur d'entreprise	26,8 M€
Flottant	5,01 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	11 994 €
Taux de rotation du capital (1 an)	15,00%
Plus Haut (52 sem.)	1,67 €
Plus Bas (52 sem.)	1,07 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+5 %	-6,2 %	-16 %



— Guillemot — CAC All-Tradable (rebasé)

Actionnariat

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

Agenda

Résultats FY 2016 publiés le 23 mars 2016

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
CA (M€)	40,3	65,8	64,2	70,5	72,8
Evolution (%)	-7,8%	63,2%	-2,4%	9,9%	3,1%
EBE (M€)	1,0	6,5	3,6	5,8	6,2
ROP (M€)	-2,5	2,9	0,7	2,6	2,9
Marge op. (%)	-6,2%	4,4%	1,1%	3,7%	4,0%
Res. Net. Pg (M€)*	-2,9	1,9	0,4	2,0	2,2
Marge nette (%)*	-7,1%	2,9%	0,7%	2,8%	3,0%
BPA*	-0,19	0,13	0,03	0,13	0,15

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / CA	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3
VE / EBE	22,5	4,7	7,7	4,3	3,8
VE / ROP	NS	10,5	41,0	9,5	8,0
P / E*	NS	13,0	46,7	10,4	9,3
Gearing (%)	39%	24%	27%	15%	8%
Dette nette / EBE	7,5	0,9	1,9	0,7	0,4
RCE (%)	-13%	15%	3%	12%	9%

Léger recul d'activité sur la fin d'exercice

Au titre du T4 2016, Guillemot a publié un chiffre d'affaires de 22,7 M€, affichant une légère décroissance de -2,0 % yoy. Dans le détail :

- **Thrustmaster**, bien que freiné par le report en 2017 du jeu Gran Turismo Sport (jeu pour lequel le groupe a développé un volant haut de gamme, sous licence Gran Turismo, qui devait accompagner sa sortie), a réussi à légèrement progresser sur le dernier trimestre (+2,0 % yoy). Cette légère hausse traduit notamment 1/ la résistance du back catalogue, 2/ le développement du réseau de distribution en Amérique du Nord (zone qui progresse au global de +25 % sur l'exercice et qui représente désormais environ 30 % des revenus) et 3/ le bon accueil du volant haut de gamme pour PC, le TS-PC Racer. Sur l'ensemble de l'exercice, la marque dédiée aux gamers a marqué un léger repli de -4,0 % yoy ;
- **Hercules**, après une hausse de +50,0 % yoy au T3, a affiché un repli de -18,0 % yoy. Le spécialiste des périphériques numériques est encore aujourd'hui en phase de transition, la montée en puissance des nouvelles gammes (Djing et WAE) ne permettant pas encore de compenser l'abandon progressif des anciennes gammes (speaker et webcam). Néanmoins, sur l'ensemble de 2016, la marque a présenté une hausse d'activité de +5,0 % yoy.

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

En M€	T4 2015	T4 2016	var en %	FY 2015	FY 2016	var en %
Hercules	4,4	3,6	-18,0 %	10,5	11,0	+5,0 %
Thrustmaster	18,8	19,1	+2,0 %	55,3	53,2	-4,0 %
Total	23,2	22,7	-2,0 %	65,8	64,2	-2,4 %

Source : Guillemot

Retour à la croissance prévu en 2017 : Opinion Achat Fort

Du point de vue de la rentabilité pour 2016, nous estimons que Guillemot devrait être en mesure d'afficher un ROC positif. Pour 2017, le groupe anticipe un exercice en croissance. Nous estimons que cette progression devrait être tirée par 1/ Thrustmaster, dont le catalogue étoffé permet de couvrir l'ensemble des gammes (volants et joysticks) et des segments de prix et 2/ la poursuite du développement du réseau de distribution à l'International.

Nous ajustons nos estimations. TP maintenu à 1,90 €. Opinion Achat Fort.

*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

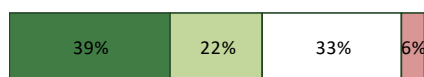
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
30 janvier 2017	Flash Valeur Achat Fort	1,90 €
2 novembre 2016	Flash Valeur Achat Fort	1,90 €
26 septembre 2016	Etude Semestrielle Achat Fort	1,90 €
1 août 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,10 €
2 mai 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,20 €
30 mars 2016	Etude Annuelle Achat Fort	2,20 €

Répartition des opinions

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



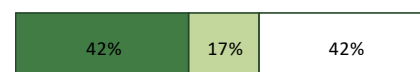
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.