

Date de première diffusion : 2 mai 2017

Yanis GOUIDER
 Analyste Financier
 ygouider@genesta-finance.com
 01.45.63.68.86

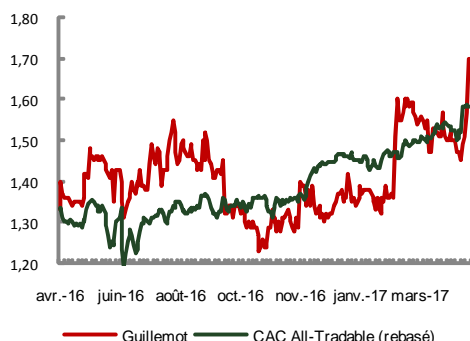
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 2 mai 2017)	1,74 €
Objectif de cours	2,35 € (+34,8 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	26,1 M€
Valeur d'entreprise	35,2 M€
Flottant	6,32 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	20 612 €
Taux de rotation du capital (1 an)	20,45%
Plus Haut (52 sem.)	1,70 €
Plus Bas (52 sem.)	1,23 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+12 %	+36 %	+27,8 %

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

non communiqué

Chiffres Clés

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
CA (M€)	65,8	64,2	70,7	75,1	78,7
Evolution (%)	63,2%	-2,4%	10,1%	6,3%	4,8%
EBE (M€)	6,5	4,6	5,9	6,9	7,6
ROP (M€)	2,9	0,7	2,8	3,5	4,1
Marge op. (%)	4,4%	1,1%	3,9%	4,7%	5,3%
Res. Net. Pg (M€)*	1,9	0,1	2,1	2,7	5,8
Marge nette (%)*	2,9%	0,1%	3,0%	3,6%	7,4%
BPA*	0,47	0,21	0,14	0,18	0,32

Ratios

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
VE / CA	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	4,7	6,4	4,7	3,6	3,1
VE / ROP	NS	41,2	10,1	7,1	5,8
P / E*	NS	NS	12,4	9,6	4,5
Gearing (%)	24%	32%	5%	-3%	-6%
Dette nette / EBE	0,9	2,0	0,3	-0,2	-0,3
RCE (%)	15%	3%	14%	12%	10%

Guillemot**Excellente dynamique au T1 2017**

Guillemot a publié un chiffre d'affaires T1 2017 de 11,4 M€, en nette progression de +27,0 %. Cette croissance s'explique principalement par une forte hausse de Thrustmaster qui affiche 10,3 M€ de revenus (+56,0 % yoy) alors que la marque n'a toujours pas bénéficié de la sortie de son volant sous licence Gran Turismo (prévu courant 2017). Hercules affiche un chiffre d'affaires T1 en fort repli à seulement 1,1 M€ (-54,0 % yoy) en raison d'un recentrage d'activité lié à l'arrêt des haut-parleurs multimédias et des webcams. Le groupe souhaite désormais se positionner en spécialiste audio (Djing et enceintes sans fil Outdoor). Suite à cette bonne publication, nous rehaussons nos estimations de croissance pour 2017 malgré la mauvaise performance d'Hercules. TP ajusté à 2.35 €. Opinion Achat Fort.

Thrustmaster tire la croissance du groupe

Au titre du T1 2017, Guillemot a publié un chiffre d'affaires de 11,4 M€, affichant une croissance de +27,0 % yoy. Dans le détail :

- **Thrustmaster** a progressé sur ce premier trimestre de +56,0 % yoy, alors que le jeu Gran Turismo Sport n'est toujours pas sorti (jeu pour lequel le groupe a développé un volant haut de gamme, sous licence Gran Turismo, qui doit accompagner sa sortie courant 2017). Cette forte progression traduit 1/ les retombées marketing du début d'année (notamment avec les stars de la NBA lors de l'avant première de la compétition « Formula-e Vegas eRace » à Las Vegas), et 2/ le développement en conséquence du réseau de distribution en Amérique du Nord (zone qui progresse de +63 % au T1).
- **Hercules** a affiché un fort repli de -54,0 % yoy. Les produits Djing ne permettent pas de compenser une période de transition encore inachevée (abandon des haut-parleurs multimédias et des webcams). Le groupe continue de se positionner sur le marché en pleine expansion du streaming audio avec sa marque WAE. Fin novembre 2016, Hercules a d'ailleurs sorti sa nouvelle enceinte Bluetooth Outdoor, premier haut-parleur FM avec antenne intégrée sur le marché.

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

En M€	T1 2016	T1 2017	var en %
Thrustmaster	6,6	10,3	+56,0 %
Hercules	2,4	1,1	-54,0 %
Total	9,0	11,4	+27,0 %

Source : Guillemot

Retour à la croissance prévu en 2017 : Opinion Achat Fort

Du point de vue de la rentabilité pour 2017, nous estimons que Guillemot devrait être en mesure d'afficher un ROC largement positif, avec un exercice en croissance. Nous estimons que cette progression devrait être tirée par 1/ Thrustmaster, qui commence l'année en forte progression sans avoir encore bénéficié de la sortie du jeu Gran Turismo, et 2/ la poursuite du développement du réseau de distribution à l'International.

Nous rehaussons nos estimations. TP à 2,35 €. Opinion inchangée Achat Fort.

*Éléments 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

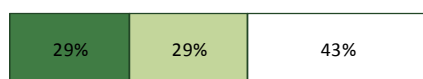
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
2 mai 2017	Flash Valeur Achat Fort	2,35 €
28 mars 2017	Etude Annuelle Achat Fort	2,20 €
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 €

Répartition des opinions

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



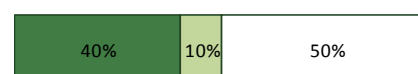
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.