

Date de première diffusion : 31 juillet 2017

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

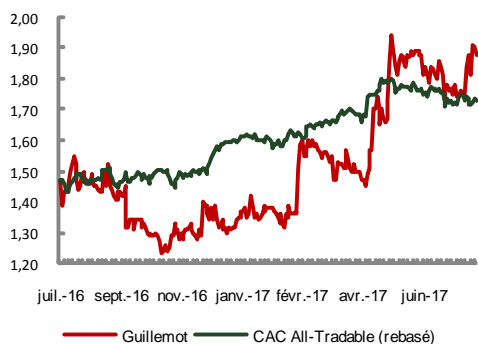
<b>Opinion</b>	<b>1. Achat Fort</b>
<b>Cours (clôture au 31 juillet 2017)</b>	<b>1,90 €</b>
<b>Objectif de cours</b>	<b>3,15 € (+66 %)</b>

**Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	28,5 M€
Valeur d'entreprise	37,6 M€
Flottant	6,90 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	31 164 €
Taux de rotation du capital (1 an)	28,31%
Plus Haut (52 sem.)	1,94 €
Plus Bas (52 sem.)	1,23 €

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+3 %	+37,7 %	+29,3 %

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

Résultats S1 2017 publiés le 20 septembre 2017

**Chiffres Clés**

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
CA (M€)	65,8	64,2	72,3	77,0	80,7
Evolution (%)	63,2%	-2,4%	12,6%	6,5%	4,8%
EBE (M€)	6,5	4,6	6,7	7,8	8,5
ROP (M€)	2,9	0,7	3,4	4,3	5,0
Marge op. (%)	4,4%	1,1%	4,8%	5,6%	6,1%
Res. Net. Pg (M€)*	1,9	0,1	2,7	3,4	6,5
Marge nette (%)*	2,9%	0,1%	3,7%	4,4%	8,0%
BPA*	0,47	0,21	0,18	0,22	0,36

**Ratios**

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
VE / CA	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	4,7	6,4	4,5	3,4	2,9
VE / ROP	NS	41,2	8,7	6,2	5,0
P / E*	NS	NS	10,7	8,5	4,4
Gearing (%)	24%	32%	5%	-5%	-9%
Dette nette / EBE	0,9	2,0	0,2	-0,2	-0,4
RCE (%)	15%	3%	17%	15%	13%

**Guillemot****Une performance largement portée par Thrustmaster**

Au titre du S1 2017, Guillemot a publié un chiffre d'affaires de 26,5 M€, en croissance de +29 % yoy. Cette bonne performance s'explique par la forte contribution de Thrustmaster (+51 % à 24,8 M€ de revenus sur la période) tandis qu'Hercules est en net repli de -59 %, sans pour autant remettre en cause le profil de croissance du groupe. Le management se dit particulièrement confiant pour la suite de l'activité qui doit être portée par le lancement de plusieurs jeux vidéo très attendus (dont notamment Gran Turismo Sport). Suite à cette bonne publication, nous rehaussons nos estimations de croissance pour 2017, et ce, malgré la décevante performance d'Hercules. Notre objectif de cours ressort à 3,15 € par action, bénéficiant par ailleurs de par la forte appréciation des titres Ubisoft détenus en portefeuille. Opinion Achat Fort.

**Accélération de la croissance sur le T2 2017**

Guillemot a publié un chiffre d'affaires T2 2017 de 15,1 M€, affichant une croissance de +31,0 % yoy. Dans le détail :

- **Thrustmaster** a largement contribué à cette excellente performance sur l'ensemble du semestre avec une accélération de la croissance sur le T2, qui a affiché 14,5 M€ de chiffre d'affaires (vs 10,3 M€ au T1 2017), en forte hausse de +48 %. L'activité profite d'une stratégie marketing efficace en Amérique du Nord, notamment lors du dernier salon E3 à Los Angeles où a été présenté le volant T-GT sous licence Gran Turismo (dont la sortie est prévue le 18 octobre 2017).
- **Hercules** a affiché un fort repli de -65,0 % sur le T2 2017. L'activité se concentre désormais uniquement sur les produits Djing et les équipes de Recherche et Développement travaillent sur un nouveau plan d'innovation pour séduire les producteurs de musique. Le groupe se laisse cependant le temps de sortir des produits de qualité et anticipe de retrouver le chemin de la croissance à horizon 2018.

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

En M€	T2 2016	T2 2017	var en %
Thrustmaster	9,8	14,5	+48,0 %
Hercules	1,7	0,6	-65,0 %
<b>Total</b>	<b>11,5</b>	<b>15,1</b>	<b>+31,0 %</b>

Source : Guillemot

**Une décote significative : Opinion Achat Fort**

L'excellent premier semestre de Guillemot nous permet de revoir légèrement à la hausse nos estimations de croissance tout en maintenant nos objectifs de rentabilité. Compte tenu 1/ d'un line-up important de jeux vidéo dans les mois à venir, 2/ de l'appréciation du cours d'Ubisoft, dont les titres détenus en portefeuille sont valorisés à plus de 20 M€ et 3/ d'un retour progressif à la croissance des activités Djing dès 2018, notre objectif de cours ressort à 3,15 € par titre, offrant un fort potentiel de hausse de +66 %. Opinion Achat Fort maintenue.

\*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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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

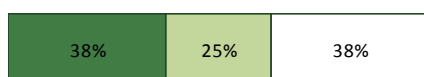
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
31 juillet 2017	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>3,15 €</b>
2 mai 2017	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>2,35 €</b>
28 mars 2017	Etude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>2,20 €</b>
30 janvier 2017	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>1,90 €</b>
26 septembre 2016	Etude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>1,90 €</b>
1 août 2016	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>2,10 €</b>

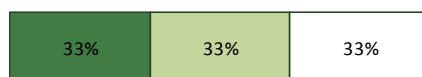
### Répartition des opinions

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



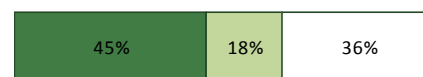
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.