

Date de première diffusion : 29 janvier 2018

Gabrielle AGNUS

Analyste Financier
gagnus@genesta-finance.com
01.45.63.68.86

Raphaëlle POULAIN

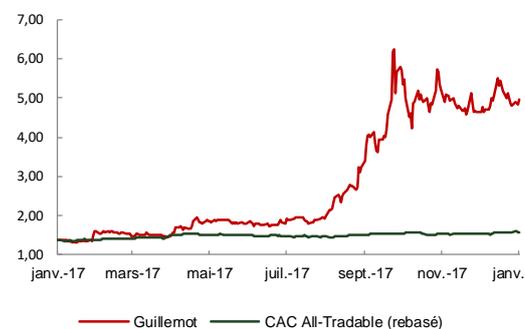
Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion**Cours (clôture au 26 janvier 2018)****Objectif de cours****2. Achat****4,53 €****5,50 € (+21,3 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCLN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	68,0 M€
Valeur d'entreprise	76,0 M€
Flottant	16,45 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	301 811 €
Taux de rotation du capital (1 an)	65,27%
Plus Haut (52 sem.)	6,24 €
Plus Bas (52 sem.)	1,32 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+4 %	+155,3 %	+251,4 %

**Actionnariat**

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

Agenda

Résultats FY 2017 publiés fin mars 2018

Chiffres Clés

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
CA (M€)	65,8	64,2	80,4	82,1	83,5
Evolution (%)	63,2%	-2,4%	25,2%	2,1%	1,7%
EBE (M€)	6,5	4,6	9,7	9,8	10,0
ROP (M€)	2,9	0,7	5,5	5,6	5,7
Marge op. (%)	4,4%	1,1%	6,8%	6,8%	6,9%
Res. Net. Pg (M€)*	1,9	0,1	4,3	4,3	4,4
Marge nette (%)*	2,9%	0,1%	5,4%	5,2%	5,2%
BPA*	0,13	0,00	0,29	0,29	0,29

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

Ratios

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
VE / CA	0,5	0,5	0,9	0,8	0,7
VE / EBE	4,7	6,4	7,4	6,8	6,2
VE / ROP	NS	42,2	13,2	12,0	10,7
P / E*	NS	NS	15,7	15,8	15,5
Gearing (%)	24%	32%	11%	-3%	-13%
Dette nette / EBE	0,9	2,0	0,4	-0,1	-0,6
RCE (%)	15%	3%	21%	17%	13%

Guillemot**Une belle année 2017**

Guillemot a publié un CA FY 2017 de 80,4 M€, en hausse de +25 % yoy et complètement en ligne avec nos objectifs. Cette bonne performance s'explique toujours par la forte contribution de Thrustmaster, en hausse de +42 % à 75,7 M€. Comme attendu, Hercules n'enregistre un CA que de 4,7 M€, en repli de -57 %, suite à l'arrêt de ses gammes de haut-parleurs et webcams. Les efforts d'innovation et de R&D, le renforcement d'importants partenariats ainsi que le déploiement commercial à l'international permettent au groupe de signer un exercice 2017 de bonne facture. Nous maintenons nos prévisions à court et moyen termes. Notre objectif de cours ressort en hausse à 5,50 € par action (vs. 5,20 € précédemment) et intègre l'appréciation des titres Ubisoft en portefeuille. La baisse du cours, surprenante, suite à l'annonce par la société de son CA annuel 2017 nous incite à nous repositionner sereinement à l'Achat.

Un léger ralentissement de la croissance au T4

Guillemot a une nouvelle fois publié un CA record au T4 de 27,4 M€, en croissance de +21 % yoy, ce qui correspond tout de même à un certain ralentissement. Au total, le CA 2017 ressort à 80,4 M€, en croissance de +25 % yoy.

Thrustmaster, désormais leader du marché des volants aux Etats-Unis, a contribué quasiment totalement à cette performance enregistrant un CA de 25,3 M€ au T4 2017, en progression de +32 % yoy. Le CA FY ressort à 75,7 M€ en croissance de +42 %, notamment portée par 1/ le millésime exceptionnel en matière de sortie de jeux de voitures (Gran Turismo, Forza Motorsport 7, WRC7, Gravel), 2/ le succès des ventes des nouveaux volants haut de gamme (volants T-GT et TS-XW RACER Sparco P310) et 3/ par la stratégie de déploiement réussie à l'international (croissance soutenue en Asie Pacifique et aux Amériques, représentant désormais respectivement 10 % et 32 % des ventes de Guillemot en 2017).

Hercules a affiché un fort repli de -42 % sur le T4 à 2,1 M€, comme attendu. L'activité, qui se concentre désormais uniquement sur les produits WAE et Djing, a poursuivi son plan d'innovation centré sur l'expérience client (Design Thinking) et le Big Data avec l'objectif de construire les futures gammes WAE et Djing. Sur l'ensemble de l'année, les ventes Hercules sont en recul de -57 % à 4,7 M€.

Evolution du CA consolidé T4 2017 et FY 2017

En M€	2016	2017	en % de var.
Chiffre d'affaires T4	22,7	27,4	21%
dont Thrustmaster	19,1	25,3	32%
dont Hercules	3,6	2,1	-42%
dont OEM	0,0	0,0	-
Chiffre d'affaires FY 2017	64,2	80,4	25%
dont Thrustmaster	53,2	75,7	42%
dont Hercules	9,5	4,3	-55%
dont OEM	1,5	0,4	-73%

Source : Guillemot

Opinion : Achat

Suite à cette bonne publication, nous maintenons nos hypothèses de rentabilité pour l'exercice 2017 ainsi que nos prévisions de CA pour les années à venir. Compte tenu 1/ du fort dynamisme de Thrustmaster porté par le renforcement de licences existantes et la signature de nouveaux partenariats, 2/ du bon positionnement des produits du groupe dans « l'e-sport racing » et 3/ de l'appréciation du cours d'Ubisoft, dont les titres détenus sont valorisés à plus de 30 M€, notre objectif de cours ressort en hausse à 5,50 € par titre. Opinion Achat.

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

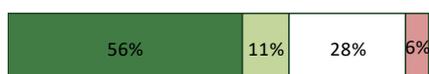
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
29 janvier 2018	Flash Valeur Achat	5,50 €
30 octobre 2017	Flash Valeur Neutre	5,20 €
22 septembre 2017	Etude Semestrielle Achat Fort	4,15 €
31 juillet 2017	Flash Valeur Achat Fort	3,15 €
31 juillet 2017	Flash Valeur Achat Fort	3,15 €
2 mai 2017	Flash Valeur Achat Fort	2,35 €
28 mars 2017	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.