

Date de première diffusion : 31 janvier 2022

Guillaume ANOMAN

Analyste Financier
guillaume.anoman@inextenso-finance.fr
06.47.25.53.79

Guillemot**Un T4 titanesque : Croissance de 47 % sur l'année !**

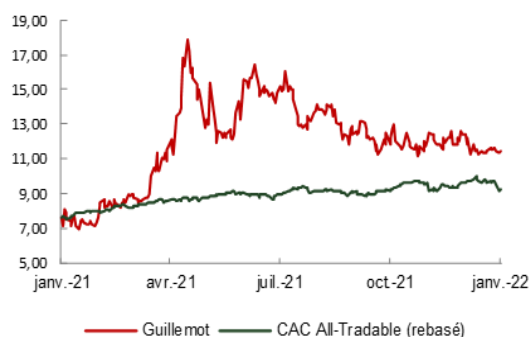
Au titre de son T4 2021, Guillemot a repoussé ses limites, mettant ainsi en avant une activité en forte croissance. Le CA atteint sur le trimestre 65,6 M€ (+65 % YoY), largement au-dessus de nos attentes à 51 M€. Le volume d'affaires annuel est ainsi porté à de 176,8 M€ (+47 % YoY). Tout au long de l'année, le groupe a su accroître son niveau de production et ses capacités logistiques pour garantir aux consommateurs un accès à ses produits. Combinée aux différents partenariats signés (avec Airbus et Boeing notamment), cette stratégie s'est avérée payante. Thrustmaster voit ainsi croître au T4, malgré une base de comparaison élevée, son CA de +69 % à 62,4 M€, *Hercules* atteint 3,2 M€ de CA (+14 % YoY). Nous relevons notre TP à **26,50 € (+2,00 €) - Achat Fort réitéré.**

Opinion**1. Achat Fort****Cours (clôt. au 25 janvier 2022)****13,74 €****Objectif de cours****26,50 € (+92,9 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	210,0 M€
Valeur d'entreprise	213,8 M€
Flottant	63,50 M€ (30,2 %)
Nombre d'actions	15 287 480
Volume quotidien	420 637 €
Taux de rotation du capital (1 an)	29,44%
Plus Haut (52 sem.)	17,90 €
Plus Bas (52 sem.)	11,18 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-7 %	-24 %	+50,7 %

**Actionariat**

Flottant : 30,23 % ; Guillemot Brothers & Famille : 69,49 % ;
Autocontrôle : 0,28 %

Agenda

Résultats 2021 publiés le 24 mars 2022

Chiffres Clés

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
CA (M€)	60,9	120,6	176,8	205,7	231,1
Evolution (%)	-25,1%	98,1%	46,6%	16,3%	12,4%
EBE (M€)	2,0	26,1	42,2	50,2	56,5
ROP (M€) **	-2,6	23,1	33,6	40,0	45,0
Marge op. (%)	-4,3%	19,1%	19,0%	19,4%	19,5%
Res. Net. Pg (M€) *	-2,4	22,1	32,5	38,8	43,3
Marge nette (%) *	-3,9%	18,3%	18,4%	18,8%	18,7%
BPA *	-0,16	1,45	2,13	2,53	2,83

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

Une croissance planétaire

Guillemot clôture son exercice 2021 avec une croissance toujours plus importante de son volume d'affaires, en hausse de +65 % au dernier trimestre 2021 pour atteindre 65,6 M€.

Dans le détail :

- **Thrustmaster** affiche au T4 2021 un CA de 62,4 M€ (+69 % YoY). Cette croissance toujours au rendez-vous est d'une part liée à la grande disponibilité des produits, aussi bien chez les e-commerçants que chez les distributeurs physiques, et d'autre part à la qualité reconnue des produits du groupe. En effet, le nouveau volant *T248* pour *Playstation 5* lancé le trimestre dernier a entraîné une forte dynamique au niveau des ventes, et ce malgré une faible disponibilité des consoles en question. Les yokes signés en partenariat avec *Boeing* ont aussi enregistré de fortes ventes sur la période, au même titre que les gamepads sur un segment haut de gamme.
- La marque **Hercules**, axée sur les produits de Djing, a poursuivi sa phase de croissance, présentant un CA de 3,2 M€ (+14 % YoY), tirée notamment par la bonne pénétration de sa dernière parution : le *DJControl Mix*.

Avec cette contribution au T4 2021, le volume d'affaires annuel s'établit à un niveau record à 176,8 M€, en croissance de +47 % YoY. La croissance des ventes est quasi-homogène autour de la planète avec une croissance de +41 % en Amérique du Nord, +53 % en Europe et +38 % dans le reste du monde.

Défi de l'acheminement des marchandises relevé haut la main !

Dans notre précédente publication, nous indiquions que le défi du T4 serait l'acheminement des marchandises aux consommateurs. Au regard des chiffres qui dépassent amplement nos estimations (65,6 M€ vs. 51,0 M€ est.), nous pouvons affirmer que le groupe a relevé ce dernier haut la main grâce à sa stratégie de préacheminement de produits rondement menée.

Opinion Achat Fort réitérée, TP relevé à 26,50 € (+2,00 €)

Au cours des derniers mois, le groupe a poursuivi son investissement dans les partenariats, aussi bien dans le milieu de l'eSport qu'avec les développeurs de jeux, et annoncé des sorties majeures, notamment son volant à succès *T248* sur Xbox. Au-delà de ces éléments encourageants, nous pensons que Guillemot a désormais toutes les capacités logistiques et opérationnelles pour maintenir durablement un CA supérieur à 200 M€ / an, en ligne avec la guidance annoncée d'un CA 2022 > 200 M€. Nous relevons notre BPA 2021 à 2,13 € (vs. 1,91 €) ainsi que notre TP à 26,50 € (vs. 24,50 €) - Opinion **Achat Fort réitérée.**

Ratios (Hors Valorisation des titres Ubisoft)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
VE / CA	0,6	0,7	0,9	0,6	0,3
VE / EBE	17,1	3,2	3,9	2,4	1,1
VE / ROP	ns	3,7	4,9	3,0	1,4
P / E *	ns	4,6	6,5	5,4	4,9
Gearing (%)	20%	-23%	-40%	-61%	-75%
Dette nette / EBE	5,1	-0,7	-1,1	-1,8	-2,6
RCE (%)	-8%	93%	93%	112%	135%

** Incluant, au titre de l'exercice 2020, 4,1 M€ de reprises sur la marque Thrustmaster

Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur Genesta et ses procédures internes, se référer au site Internet www.genesta-finance.com.

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

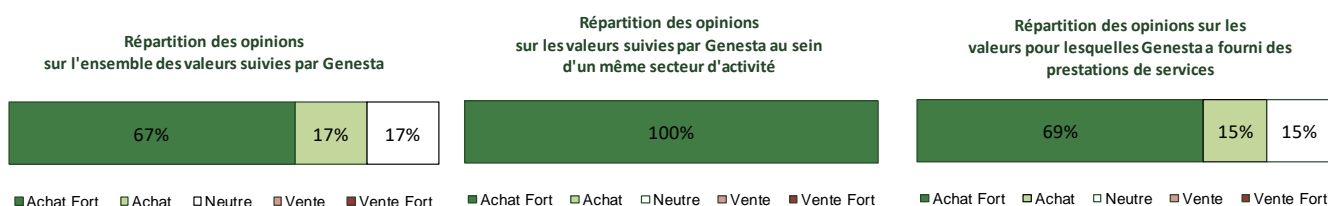
Participation de l'analyste, de Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	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 d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de Genesta. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 janvier 2022	Flash Valeur Achat Fort	26,50 €
2 novembre 2021	Flash Valeur Achat Fort	24,50 €
27 septembre 2021	Etude Semestrielle Achat Fort	23,55 €
2 août 2021	Flash Valeur Achat Fort	20,30 €
3 mai 2021	Flash Valeur Achat Fort	21,25 €
29 mars 2021	Etude Annuelle Achat Fort	18,80 €
1 ^{er} février 2021	Flash Valeur Achat	12,45 €

Répartition des opinions



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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS, 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS.