

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion

Cours (clôt. au 28 juillet 2021)

12,18 €

Objectif de cours

20,30 € (+66,7 %)

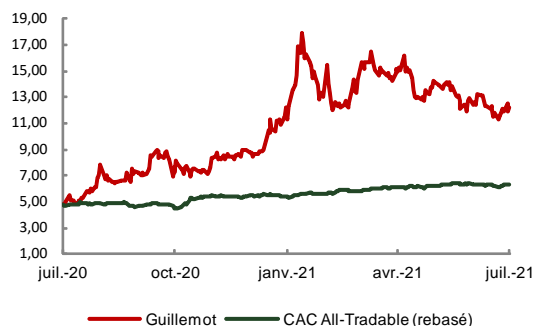
1. Achat Fort

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	186,2 M€
Valeur d'entreprise	168,0 M€
Flottant	56,61 M€ (30,4 %)
Nombre d'actions	15 287 480
Volume quotidien	777 495 €
Taux de rotation du capital (1 an)	61,38%
Plus Haut (52 sem.)	17,90 €
Plus Bas (52 sem.)	4,75 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-2 %	-1 %	+156,4 %



Actionnariat

Flottant : 30,4 % ; Guillemot Brothers & Famille : 68,9 % ;
Autocontrôle : 0,7 %

Agenda

Résultats S1 2021 publiés le 23 septembre 2021

Chiffres Clés

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
CA (M€)	60,9	120,6	163,2	189,4	212,8
Evolution (%)	-25,1%	98,1%	35,3%	16,0%	12,4%
EBE (M€)	2,0	26,1	29,7	35,3	37,9
ROP (M€) **	-2,6	23,1	22,9	27,8	29,1
Marge op. (%)	-4,3%	19,1%	14,0%	14,7%	13,7%
Res. Net. Pg (M€) *	-2,4	22,1	21,8	26,6	27,4
Marge nette (%) *	-3,9%	18,3%	13,3%	14,0%	12,9%
BPA *	-0,16	1,45	1,42	1,74	1,79

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

** 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.

Date de première diffusion : 2 août 2021

Guillemot

Croissance du CA de +70 % au 1^{er} semestre 2021

Après un 1^{er} trimestre 2021 en très forte croissance (35,8 M€ de CA, +167 %), Guillemot confirme une nouvelle fois l'aboutissement de ses efforts opérationnels et commerciaux consentis en 2020, avec un volume d'affaires au titre du T2 2021 à nouveau élevé, s'établissant à 34,7 M€, en croissance de +23 %. La qualité des produits Thrustmaster (*Racing* et *Flying* en particulier) et les efforts sur le logiciel *Djuiced* sur les produits Djing d'Hercules permettent aux 2 activités du groupe d'être en croissance. Au sein de son communiqué, Guillemot confirme par ailleurs ses perspectives annuelles (CA > à 150 M€ et ROC > à 20 M€). En raison de données de marchés moins favorables (comparables plus faibles), notre TP baisse légèrement à 20,30 €. Achat Fort.

Activité trimestrielle solidement ancrée au-delà des 30 M€

Guillemot poursuit sur sa lancée d'un très bon 1^{er} trimestre 2021, avec un volume d'activités de 34,7 M€ au titre du T2 2021, en croissance de +23 % par rapport à 2020, et ce alors que l'activité en 2020 avait déjà progressé de +130 %... Dans le détail :

- **Thrustmaster** affiche au T2 2021 un CA de 32,9 M€ (+25 % yoy). Une nouvelle fois, la qualité des produits commercialisés par le groupe a été saluée par les spécialistes, notamment le dernier volant *Thrustmaster Formula Wheel Add-On Ferrari SF1000 Edition*. Guillemot est également idéalement positionné pour bénéficier de la traction en cours en lien avec l'actualité Gaming : 1/ volant *T-GT II* sous licence PlayStation® 5 (déjà plus de 10 millions de consoles PlayStation® 5 vendues à ce jour), accessoire de choix pour la sortie prochaine du jeu *Gran Turismo™ Sport 7* et 2/ joysticks *T-Flight Hotas* et *T-Flight Full Kit X* pour adresser les fans du jeu Microsoft *Flight Simulator X* sur console Xbox X/S. Au-delà de cette actualité produits, le groupe maintient bien évidemment ses efforts marketing, notamment en sponsorisant des compétitions eSport.
- La marque **Hercules**, toujours axée sur les produits de niche de Djing, avec une contribution à l'ensemble de l'activité du groupe limitée, présente un CA de 1,8 M€, en légère progression de +6 % par rapport au T2 2020.

Avec un chiffre d'affaires global au titre du S1 2021 de 70,5 M€, en croissance de +70 % par rapport à 2020, Guillemot s'inscrit solidement dans une belle trajectoire de croissance pour l'exercice en cours. Ces chiffres permettent au management de confirmer sa *guidance* d'un chiffre d'affaires 2021 supérieur à 150 M€ accompagné d'un résultat opérationnel courant supérieur à 20 M€, tout en alertant le marché sur les tensions actuelles en matière d'approvisionnement et de délais logistiques.

Opinion et Recommandation

Une nouvelle fois, les chiffres présentés par Guillemot au titre de cette publication démontrent que les efforts opérationnels et commerciaux consentis lors de l'accélération extraordinaire de la demande produits intervenue mi 2020 ont porté leurs fruits. Toutes les zones géographiques adressées par le groupe sont en croissance et l'activité se maintient à un niveau très élevé.

Nous maintenons nos estimations 2021 en l'état, considérant que ces données trimestrielles confortent ce scénario. Tenant compte de multiples Comparables Boursiers et d'une valeur des titres Ubisoft en baisse, notre objectif de cours se tasse légèrement à 20,30 € / action. Opinion Achat Fort.

Ratios (Hors Valorisation des titres Ubisoft)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
VE / CA	0,6	0,7	0,9	0,6	0,4
VE / EBE	17,1	3,2	5,0	3,4	2,3
VE / ROP	ns	3,7	6,5	4,3	3,0
P / E *	ns	4,6	8,6	7,0	6,8
Gearing (%)	20%	-23%	-38%	-53%	-64%
Dette nette / EBE	5,1	-0,7	-1,3	-1,9	-2,6
RCE (%)	-8%	93%	75%	82%	81%

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 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 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 €
2 novembre 2020	Flash Valeur Neutre	8,80 €
24 septembre 2020	Etude Semestrielle Achat	7,65 €

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.