

Date de première diffusion : 30 juillet 2018

Guillemot

Un premier semestre conforme aux prévisions

Au titre du S1 2018, Guillemot a publié un CA de 32,2 M€, en progression de +21,5 % yoy, et ce, totalement en ligne avec nos prévisions (32,4 M€). Cette belle dynamique est portée une nouvelle fois par la forte contribution de Thrustmaster qui enregistre une hausse de +24,6 % à 30,9 M€. Le succès du déploiement à l'international, notamment en Asie-Pacifique (représentant plus de 15 % des ventes), permet au groupe de maintenir un rythme de croissance soutenu. La division Hercules affiche quant à elle un CA en repli de -23,5 % à 1,3 M€, même si celui-ci représente moins de 4 % du volume de ventes global. Compte tenu de cette bonne publication, nous maintenons nos prévisions de CA à court et moyen termes. Notre TP ressort en hausse à 6,70 € par action intégrant une nouvelle appréciation des titres Ubisoft en portefeuille. Opinion Achat au regard de la hausse importante du titre depuis notre dernière publication d'avril (+20,1 %).

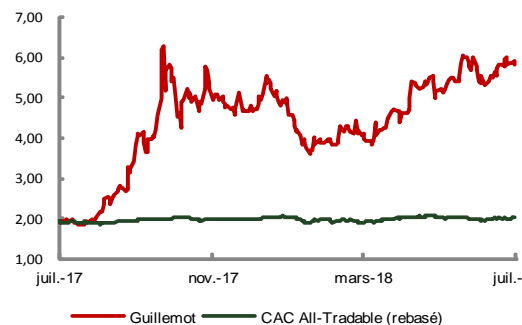
Opinion	2. Achat
Cours (clôture au 27 juillet 2018)	5,56 €
Objectif de cours	6,70 € (+20,5 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	85,0 M€
Valeur d'entreprise	86,2 M€
Flottant	20,57 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 287 480
Volume quotidien	176 447 €
Taux de rotation du capital (1 an)	30,52%
Plus Haut (52 sem.)	6,24 €
Plus Bas (52 sem.)	1,81 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+4 %	+29,8 %	+209,5 %



Actionnariat

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

Agenda

Résultats semestriels publiés le 27 septembre 2018

Chiffres Clés

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
CA (M€)	64,2	80,4	87,2	91,1	95,7
Evolution (%)	-2,4%	25,2%	8,5%	4,5%	5,0%
EBE (M€)	4,6	9,9	12,0	12,6	13,1
ROP (M€)	0,7	5,9	7,6	8,0	8,4
Marge op. (%)	1,1%	7,3%	8,7%	8,8%	8,8%
Res. Net. Pg (M€)*	0,1	3,6	5,9	6,2	6,5
Marge nette (%)*	0,1%	4,4%	6,8%	6,8%	6,7%
BPA*	0,00	0,23	0,39	0,40	0,42

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

Ratios

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
VE / CA	0,5	1,1	0,9	0,8	0,7
VE / EBE	6,4	8,7	6,8	6,0	5,3
VE / ROP	42,2	14,6	10,7	9,4	8,3
P / E*	NS	23,9	14,4	13,7	13,2
Gearing (%)	32%	3%	-7%	-16%	-24%
Dette nette / EBE	2,0	0,1	-0,3	-0,7	-1,2
RCE (%)	1%	17%	25%	24%	24%

Un T2 sous le signe de l'international

Au cours du T2 2018, Guillemot a enregistré un CA de 15,5 M€, en légère croissance de +3 % yoy. Dans le détail :

- **Thrustmaster**, leader du marché des volants aux Etats-Unis, a contribué totalement à cette performance enregistrant un CA de 14,9 M€ au T2 2018 (+2,8 % yoy) et ce, malgré une base de comparaison élevée (anticipation de la sortie du jeu Gran Turismo au T2 2017).
- **Hercules**, qui représente désormais moins de 4 % du CA global et qui se concentre uniquement sur les produits WAE et Djing, a affiché un niveau de ventes stable sur le T2 à 0,6 M€. Le département, qui fait actuellement l'objet d'un plan d'innovation et de renouvellement de gammes, présente toutefois une actualité encourageante, à l'image du récent partenariat signé avec le premier distributeur américain de matériel de musique, Jam Industries / American Music and Sound.

Au total, le volume d'affaires du S1 2018 s'élève à 32,2 M€, soit une progression de +21,5 % yoy, marquée par la montée en puissance de l'activité internationale. A ce titre, la région Asie-Pacifique, enregistre une hausse spectaculaire de ses ventes de +130 %, dopée par le lancement de produits phares du groupe sur le territoire, à l'image des volants Ferrari en Chine. Cette publication est aussi l'occasion pour le groupe de réitérer ses ambitions de croissance rentable pour l'exercice en cours.

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

En M€	S1 2017	S1 2018	var en %
Thrustmaster	24,8	30,9	+24,6 %
Hercules	1,7	1,3	-23,5 %
Total	26,5	32,2	+21,5 %

Source : Guillemot

Opinion : Achat Fort maintenue

Suite à cette bonne publication, en ligne avec nos prévisions, nous maintenons nos estimations de croissance pour l'exercice 2018. Les nombreux catalyseurs de croissance devraient permettre au groupe de maintenir cette belle dynamique, confortant notre opinion favorable sur la valeur, et ce au regard 1/ de la bonne tendance observée sur l'activité Thrustmaster (signature récente d'un partenariat de distribution avec Wal Mart en Amérique du Nord, renforcement de la gamme Simulateur de vol,...) et 2/ de l'appréciation du cours d'Ubisoft, dont les titres détenus en portefeuille sont valorisés à plus de 42,5 M€. Après mise à jour de notre modèle, le TP ressort en hausse à 6,70 € par titre (vs. 6,50 €). 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

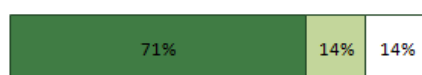
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
30 juillet 2018	Flash Valeur Achat	6,70 €
30 avril 2018	Flash Valeur Achat Fort	6,50 €
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 €

Répartition des opinions

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



■ AchatFort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par Genesta au sein d'un même secteur d'activité



■ AchatFort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles Genesta a fourni des prestations de services



■ AchatFort ■ 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.