

Date de première diffusion : 4 mai 2020

**Raphaëlle POULAIN**

Analyste Financier  
rpoulain@genesta-finance.com  
01.45.63.68.62

**Guillemot****Une activité T1 2020 rassurante**

Au titre de son 1<sup>er</sup> trimestre 2020, Guillemot a communiqué un niveau de CA quasi stable de 13,4 M€, contre 13,3 M€ en 2019 (+1 %). Comme déjà indiqué au moment de la publication de ses résultats annuels 2019, le groupe connaît en ce début d'année 2020 une situation paradoxale : l'environnement marqué par l'épidémie Covid-19 et le confinement des populations en Asie, puis en Europe et aux Etats-Unis poussent la consommation de l'industrie du jeu vidéo, y compris des accessoires. Toutefois, la paralysie industrielle enregistrée en Chine en début d'année explique les difficultés du groupe pour pleinement satisfaire cette demande. TP et Opinion toujours suspendus, dans l'attente d'une normalisation des conditions de marchés pour appliquer nos méthodes.

**Un niveau d'activité au T1 2020 qui se veut rassurant**

Guillemot a fait état d'un niveau d'activité pour son 1<sup>er</sup> trimestre 2020 de 13,4 M€, en très légère croissance de +1 % yoy, avec dans le détail :

- **Thrustmaster**, contributeur majeur à l'activité du groupe, a enregistré au 1<sup>er</sup> trimestre 2020 un CA de 12,5 M€ (+2 % yoy), les différents canaux digitaux de distribution du groupe bénéficiant d'audiences sans précédent. Le confinement des populations et l'émulation induite par certains événements de eSport ont profité au groupe, avec notamment des actualités produits couvrant les gamepads (*Eswap Pro Controller*), le pédalier de course *T-LCM* ou encore les joysticks (avec l'engouement suscité par le lancement du jeu *Flight Simulator 2020* par Microsoft).
- La marque **Hercules** a généré quant à elle un CA limité de 0,9 M€, en légère décroissance par rapport à 2019 (-10 %), l'essentiel de l'activité restant représentée par les produits Djing (lancement de produits compatibles de la gamme *DJControl Inpulse* avec l'application iOS *djay*).

**Une demande ne pouvant être totalement satisfaite...**

Comme déjà évoqué au sein de notre précédente publication, l'impact Covid-19 et les impératifs de confinement de la population impliquent une demande très soutenue des consommateurs pour l'univers des jeux vidéo et des produits ludiques de manière plus générale.

Dans le même temps, et même si Guillemot bénéficiait en fin d'année 2019 de stocks de produits tangibles, les capacités de production du groupe en Chine ont enregistré quelques semaines de retard, après l'arrêt prolongé de la production au-delà du Nouvel An, du fait du Covid-19 dans la région.

Malgré les efforts de Guillemot pour faire face à cette situation, le groupe confirme au sein de son dernier communiqué l'enveloppe déjà indiquée précédemment, à savoir un manque à gagner de l'ordre de 3,0 M€ de CA au titre du 1<sup>er</sup> semestre 2020. Au-delà, de notre côté, nous considérons que les ventes devraient s'accélérer au T3 et au T4, avec au total un CA 2020 attendu de l'ordre de 67,8 M€ selon nous, la demande devant rester soutenue.

**Opinion et Recommandation**

Comme lors de notre précédente publication sur la valeur, et dans l'attente d'une certaine normalisation des conditions de marchés, nous maintenons suspendue l'application de nos approches de valorisation sur Guillemot (DCF et Comparables) et donc notre recommandation.

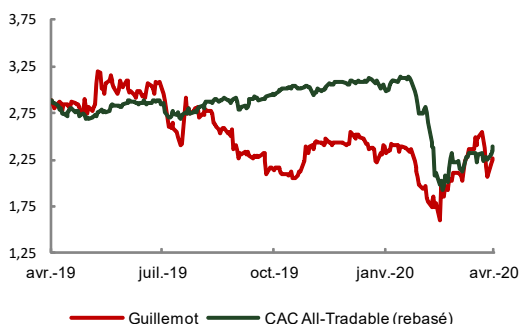
<b>Opinion</b>	<b>NS</b>
<b>Cours (clôture au 30 avril 2020)</b>	<b>2,28 €</b>
<b>Objectif de cours</b>	<b>NS</b>

**Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	34,9 M€
Valeur d'entreprise	45,1 M€
Flottant	8,44 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 287 480
Volume quotidien	55 879 €
Taux de rotation du capital (1 an)	23,57%
Plus Haut (52 sem.)	3,20 €
Plus Bas (52 sem.)	1,60 €

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+5 %	+ 3,3 %	-23,3 %

**Actionariat**

Flottant : 26,6 % ; Guillemot Brothers & Famille : 72,8 % ;  
Autocontrôle : 0,7 %

**Agenda**

Chiffre d'affaires S1 2020 publié le 23 juillet 2020

**Chiffres Clés**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
CA (M€)	81,2	60,9	67,8	77,8	83,4
Evolution (%)	1,0%	-25,1%	11,3%	14,8%	7,2%
EBE (M€)	11,6	2,0	4,2	9,4	10,6
ROP (M€)	6,9	-2,6	0,3	5,4	6,4
Marge op. (%)	8,5%	-4,3%	0,4%	6,9%	7,6%
Res. Net. Pg (M€)*	9,0	-2,4	-0,2	4,1	4,9
Marge nette (%)*	11,0%	-3,9%	-0,3%	5,3%	5,9%
BPA*	0,59	-0,16	-0,01	0,27	0,32

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

**Ratios**

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VE / CA	0,7	0,6	0,6	0,5	0,4
VE / EBE	5,0	17,1	9,7	4,2	3,3
VE / ROP	8,5	ns	ns	7,3	5,5
P / E *	5,6	ns	ns	8,4	7,1
Gearing (%)	12%	20%	11%	8%	0%
Dette nette / EBE	0,7	5,1	1,3	0,5	0,0
RCE (%)	26%	-8%	1%	16%	20%

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](http://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.

<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 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
4 mai 2020	Flash Valeur <b>Suspendu / Covid-19</b>	<b>Suspendu / Covid-19</b>
26 mars 2020	Flash Valeur <b>Suspendu / Covid-19</b>	<b>Suspendu / Covid-19</b>
3 février 2020	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>3,00 €</b>
30 octobre 2019	Flash Valeur <b>Achat</b>	<b>2,60 €</b>
30 septembre 2019	Etude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>3,35 €</b>
29 juillet 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>4,20 €</b>
29 avril 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>4,30 €</b>
1 <sup>er</sup> avril 2019	Etude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>4,50 €</b>

### 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, 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.