

Date de première diffusion : 31 octobre 2022

Guillemot

Challenge de la croissance relevé !

Consécutivement à un 1^{er} semestre 2022 en forte croissance (98,1 M€ de CA, +39 % YoY), Guillemot nous confirme sa capacité à croître dans un contexte particulièrement difficile en affichant un CA T3 2022 en croissance de +6 % YoY (43,0 M€ vs. 44,0 M€ estimés). Les deux marques du groupe affichent une nouvelle fois une progression sur le trimestre, que ce soit Thrustmaster avec une croissance de +3 % YoY (39,8 M€ de CA) ou Hercules (3,2 M€ de CA), qui progresse de +45 % YoY, sans contribution de l'OEM. Ces chiffres nous amènent à un CA cumulé sur les trois premiers trimestres 2022 de 141,1 M€, en croissance de +27 % YoY. Le contexte macroéconomique se dégradant au même titre que les perspectives du secteur, nous abaissons légèrement notre objectif de CA 2022 à 206,9 M€ (vs. 212,0 M€ préc.). Opinion **Achat Fort** réitérée, TP à **16,65 € (vs. 17,00 préc.)**.

Opinion

Cours (clôt. au 28 oct. 2022)

1. Achat Fort

12,56 €

Objectif de cours

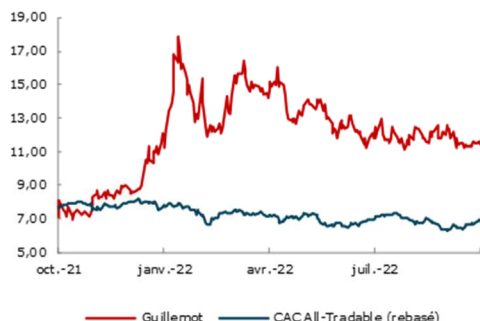
16,65 € (+32,6 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	192,0 M€
Valeur d'entreprise	187,0 M€
Flottant	58,04 M€ (30,2 %)
Nombre d'actions	15 287 480
Volume quotidien	359 805 €
Taux de rotation du capital (1 an)	27,55%
Plus Haut (52 sem.)	16,54 €
Plus Bas (52 sem.)	9,65 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	23,9%	-5,1%	10%



Actionnariat

Flottant : 30,2 % ; Famille Guillemot : 69,5 %
Autocontrôle : 0,3 %

Agenda

CA T4 2022 attendu le 26 janvier 2023

Chiffres Clés

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
CA (M€)	120,6	176,8	206,9	227,9	246,7
Evolution (%)	98,1%	46,5%	17,1%	10,1%	8,2%
EBE (M€)	26,1	39,7	42,9	46,3	51,9
ROP (M€) **	23,1	33,0	35,0	36,3	39,3
Marge op. (%)	19,1%	18,7%	16,9%	15,9%	15,9%
Res. Net. Pg (M€) *	22,1	30,0	32,0	34,6	37,6
Marge nette (%) *	18,3%	17,0%	15,4%	15,2%	15,3%
BPA *	1,45	1,96	2,09	2,26	2,46

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

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

Ratios (Hors Valorisation des titres Ubisoft)

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
VE / CA	0,7	1,1	0,7	0,5	0,3
VE / EBE	3,2	4,7	3,2	2,3	1,5
VE / ROP	3,7	5,7	3,9	3,0	2,0
P / E *	4,6	6,4	6,0	5,6	5,1
Gearing (%)	-23%	-6%	-61%	-70%	-72%
Dette nette / EBE	-0,7	-0,1	-1,3	-1,8	-2,2
RCE (%)	93%	49%	66%	81%	92%

Une croissance toujours au rendez-vous

Guillemot poursuit ce trimestre sa trajectoire de croissance ininterrompue depuis 2020, et ce malgré un effet de base important conjugué à un contexte particulièrement exigeant. Le volume d'affaires du trimestre ressort ainsi à 43,0 M€ (vs. 44,0 M€ est.) en croissance de +6 % YoY. Dans le détail :

- **Thrustmaster** affiche un volume d'affaires de 39,8 M€, en hausse de +3 % YoY. Sans grandes actualités sur la période, cette croissance est le fruit des efforts menés par la marque pour prendre des parts de marchés sur ses différents produits et zones géographiques. Conscient de la nécessité de poursuivre ses efforts au niveau de la communication en participant à des événements majeurs, le groupe a profité du Mondial de l'Automobile pour faire connaître au plus grand nombre ses produits *Racing*, et en particulier le nouveau volant d'entrée de gamme *T128*.
- La marque **Hercules**, axée sur les produits de *DJing*, a enregistré un volume de ventes de 3,2 M€ (+45 % YoY) exclusivement sur ses produits en marque propre, démontrant ainsi toute la qualité de l'offre et la pertinence du marketing réalisés ces dernières années.

Ces chiffres amènent un volume d'affaires cumulé sur 9 mois de 141,1 M€, en croissance de +27 % YoY.

Une fin d'année en clair-obscur

Le groupe nous indique qu'une importante actualité produits, aussi bien dans le *Flying* que dans le *Racing*, aura lieu au T4 2022, ce qui viendra progressivement récompenser les efforts de R&D déployés par le groupe. Aussi, Guillemot devrait profiter de l'intégration en « trimestre plein » de sa nouvelle parution entrée de gamme : le *T128*.

Toutefois, le contexte macroéconomique et logistique mondial ne cesse de se contracter, entraînant de l'inflation, ce qui pourrait avoir un effet sur la consommation discrétionnaire des ménages en fin d'année. Aussi, le manque de parutions de jeux pourrait venir ternir le potentiel des ventes. Nous abaissons ainsi légèrement notre objectif de CA FY 2022 à 206,9 M€ (vs. 212,0 M€ préc.).

Opinion Achat Fort réitérée, TP à 16,65 €

Nous conservons malgré le contexte notre optimisme quant à la valeur et nous a démontré sa capacité à surperformer ses marchés et à croître dans un environnement en pleine contraction. Nous **réitérons** ainsi notre **opinion Achat Fort** sur la valeur, avec un BPA 2022 à 2,09 € / action (vs. 2,20 € préc.) et portons notre objectif de cours à **16,65 € (vs. 17,00 € préc.)**.

Avertissements importants

Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Financement & Marché

Les opinions mentionnées par In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de In Extenso	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et In Extenso	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et In Extenso	Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de In Extenso 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, In Extenso 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 In Extenso. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société In Extenso 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 octobre 2022	Flash Valeur Achat Fort	16,65 €
4 octobre 2022	Etude Semestrielle Achat Fort	17,00 €
1 ^{er} août 2022	Flash Valeur Achat Fort	19,70 €
5 juillet 2022	Note sectorielle Achat Fort	19,65 €
2 mai 2022	Flash Valeur Achat Fort	19,30 €
30 mars 2022	Etude Annuelle Achat Fort	19,60 €
31 janvier 2022	Flash Valeur Achat Fort	26,50 €

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 In Extenso 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 In Extenso Financement & Marché, 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, In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché 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 Etats-Unis est interdit.

Il est possible que In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de In Extenso Financement & Marché et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de In Extenso Financement & Marché.