

Date de première diffusion : 2 mai 2016

Thomas DELHAYE
 Analyste Financier
 tdelhay@genesta-finance.com
 01.45.63.68.88

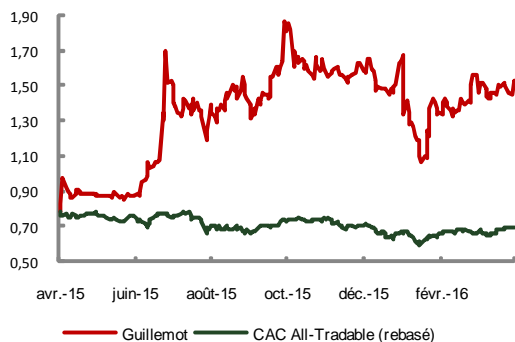
Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 29 avril 2016)	1,33 €
Objectif de cours	2,20 € (+65,7 %)

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	20,0 M€
Valeur d'entreprise	26,1 M€
Flottant	4,83 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	43 136 €
Taux de rotation du capital (1 an)	55,98%
Plus Haut (52 sem.)	1,86 €
Plus Bas (52 sem.)	0,78 €

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-3,2 %	-18,4 %	+93,6 %

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

non communiqué

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
CA (M€)	40,3	65,8	73,6	76,0	78,3
Evolution (%)	-7,8%	63,2%	11,9%	3,2%	3,1%
EBE (M€)	1,0	6,5	6,3	6,7	7,7
ROP (M€)	-2,5	2,9	3,0	3,3	4,2
Marge op. (%)	-6,2%	4,4%	4,0%	4,4%	5,4%
Res. Net. Pg (M€)*	-2,9	1,9	2,3	2,6	3,3
Marge nette (%)*	-7,1%	2,9%	3,1%	3,4%	4,2%
BPA*	-0,19	0,13	0,15	0,17	0,22

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / CA	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3
VE / EBE	22,5	4,7	4,0	3,4	2,6
VE / ROP	NS	10,5	8,4	6,8	4,8
P / E*	NS	13,0	8,7	7,7	6,1
Gearing (%)	39%	24%	19%	10%	1%
Dette nette / EBE	7,5	0,9	0,8	0,4	0,0
RCE (%)	-13%	15%	13%	15%	14%

Guillemot**Retour à la croissance chez Hercules**

Au titre du T1 2016, Guillemot a présenté un chiffre d'affaires de 9,0 M€, proche de nos attentes, affichant une croissance de +7,0 % yoy. Le premier trimestre a marqué le retour de la croissance chez Hercules (+20,0 % yoy à 2,4 M€), notamment grâce aux nouveautés du Djing. Thrustmaster a affiché une légère croissance de +3,0 % yoy, une progression faible liée au niveau élevé de stocks chez certains distributeurs (les sorties de caisses sont toutefois restées solides sur le T1). Ces éléments positifs couplés à la sortie de nouveaux produits chez Hercules et chez Thrustmaster devraient permettre à Guillemot d'afficher un nouvel exercice en croissance. Nous conservons nos estimations à court et moyen termes. Notre objectif de cours ressort inchangé à 2,20 € par titre. Opinion Achat Fort maintenue.

Une première partie d'exercice en hausse de +7,0 % yoy

Guillemot a publié un chiffre d'affaires T1 2016 de 9,0 M€, en hausse de +7,0 % yoy. Dans le détail :

- Thrustmaster a affiché une légère croissance de +3,0 %, à 6,6 M€. Ce faible niveau de croissance pour la marque est à apprécier au regard 1/ d'un effet de base devenant difficile et 2/ d'un niveau de stocks élevé chez certains réseaux de distribution, limitant de ce fait les réapprovisionnements. Toutefois, les sorties de caisses sont très solides sur la période ;
- Hercules a, sur la période, retrouvé une dynamique d'activité positive en dégageant une croissance de +20,0 % yoy. Ce retour à la croissance provient à la fois d'une base de comparaison plus aisée, le T1 2015 ayant été particulièrement faible, et du bon accueil reçu sur les nouveaux produits de Djing.

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

En M€	T1 2015	T1 2016	var en %
Hercules	2,0	2,4	+20,0 %
Thrustmaster	6,4	6,6	+3,0 %
Total	8,4	9,0	+7,0 %

Source : Guillemot

Des nouveautés devant tirer la croissance : Opinion Achat Fort

Dans son communiqué T1 2016, Guillemot réitère sa guidance de réaliser un exercice 2016 en croissance. Les revenus sur l'année devraient être tirés par 1/ Thrustmaster, dont les ventes devraient s'appuyer d'une part sur le parc installé de nouvelles consoles comptant aujourd'hui plus de 59 M d'unités et d'autre part sur les nouveautés comme le casque Y-350X commercialisé sous la célèbre licence Doom ou le volant TMX Force Feedback et 2/ Hercules qui devrait, selon nous, poursuivre sa recovery sur l'année compte tenu des nouveautés Djing (P32 DJ) et WAE (haut-parleur Outdoor Rush lancé le 15 mai).

Suite à cette publication attendue, nous conservons nos estimations. Notre objectif de cours ressort inchangé à 2,20 € par titre. Nous conservons notre Opinion Achat Fort sur la valeur.

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

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

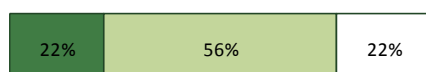
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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

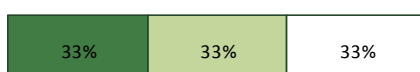
Date	Opinion	Objectif de cours
2 mai 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,20 €
30 mars 2016	Etude Annuelle Achat Fort	2,20 €
1 ^{er} février 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,10 €
2 novembre 2015	Flash Valeur Achat	2,10 €
28 septembre 2015	Etude Semestrielle Achat	1,60 €
27 juillet 2015	Flash Valeur Neutre	1,50 €

Répartition des opinions

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



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



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.