

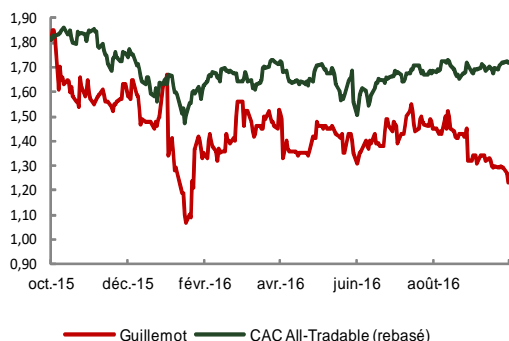
Date de première diffusion : 2 novembre 2016

Thomas DELHAYEAnalyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88**Opinion****1. Achat Fort****Cours (clôture au 1 novembre 2016)** 1,25 €**Objectif de cours** 1,90 € (+52,1 %)**Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	GTCN.PA / GUI:FP
Capitalisation boursière	18,8 M€
Valeur d'entreprise	24,9 M€
Flottant	4,54 M€ (24,2 %)
Nombre d'actions	15 004 736
Volume quotidien	18 744 €
Taux de rotation du capital (1 an)	25,88%
Plus Haut (52 sem.)	1,85 €
Plus Bas (52 sem.)	1,07 €

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-7 %	-17,4 %	-32 %

**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	62,1	72,3	74,5
Evolution (%)	-7,8%	63,2%	-5,7%	16,5%	3,1%
EBE (M€)	1,0	6,5	2,9	5,7	6,4
ROP (M€)	-2,5	2,9	0,1	2,4	3,1
Marge op. (%)	-6,2%	4,4%	0,1%	3,4%	4,2%
Res. Net. Pg (M€)*	-2,9	1,9	0,0	1,8	2,4
Marge nette (%)*	-7,1%	2,9%	-0,1%	2,6%	3,2%
BPA*	-0,19	0,13	0,00	0,12	0,16

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / CA	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3
VE / EBE	22,5	4,7	8,7	4,2	3,4
VE / ROP	NS	10,5	NS	9,8	7,1
P / E*	NS	13,0	NS	10,1	7,8
Gearing (%)	39%	24%	27%	19%	11%
Dette nette / EBE	7,5	0,9	2,3	0,9	0,5
RCE (%)	-13%	15%	0%	11%	9%

Guillemot**Une activité stable sur le T3**

Au titre du T3 2016, Guillemot a publié un chiffre d'affaires de 21,0 M€, stable yoy, en ligne avec nos estimations. Sur la période, Thrustmaster a affiché une bonne résistance (-7,0 % yoy) et ce, malgré une base de comparaison très élevée. La marque Hercules a, quant à elle, progressé de +50,0 %, portée par l'OEM (1,3 M€, CA x4) et la progression de +5,0 % des périphériques numériques. Sur 9M, les revenus ressortent à 41,5 M€, en repli limité de -3,0 % yoy. Sur l'ensemble de l'exercice, le groupe maintient son objectif de dégager un CA supérieur à 60 M€, aidé notamment par la poursuite d'une dynamique de vente élevée chez Thrustmaster et la recovery progressive d'Hercules. Nous conservons nos estimations. Objectif de cours inchangé de 1,90 €. Opinion Achat Fort.

Des revenus en léger repli

Guillemot a publié un chiffre d'affaires T3 2016 de 21,0 M€, stable yoy (21,2 M€ au T3 2015). Dans le détail :

- Thrustmaster a affiché un repli mesuré de -7,0 % yoy, à 17,7 M€. Dans la lignée du T2 2016, ce recul d'activité provient d'une base de comparaison élevée. Malgré le léger repli d'activité, il est important de noter que Thrustmaster a su conserver un volume d'activité significatif. Sur les 9 premiers mois de l'exercice, les revenus de la marque s'établissent ainsi au global à 34,1 M€, en recul de -7,0 % yoy ;
- Hercules a marqué une hausse d'activité de +50,0 % yoy au T3 2016, et ce, grâce à la croissance des périphériques numériques (Djing et audio WAE) de +5,0 % yoy et surtout à l'OEM qui a contribué à hauteur de 1,3 M€ sur la période (CA x4). Sur 9 mois, le revenu ont atteint 7,4 M€, en hausse sensible de +21,0 % yoy.

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

En M€	T3 2015	T3 2016	var en %	9M 2015	9M 2016	var en %
Hercules	2,2	3,3	+50,0 %	6,1	7,4	+21,0 %
Thrustmaster	19,0	17,7	-7,0 %	36,5	34,1	-7,0 %
Total	21,2	21,0	-1,0 %	42,6	41,5	-3,0 %

Source : Guillemot

D'un point de vue géographique, le groupe indique avoir retrouvé de la croissance en Russie et dégager une croissance supérieure à +50 % aux Etats-Unis.

Une fin d'exercice attendue dans la lignée du T3 : Opinion Achat Fort

Pour la fin d'exercice, Guillemot confirme sa guidance de réaliser un chiffre d'affaires d'au moins 60 M€, soit une anticipation d'un léger recul sur l'exercice imputable notamment 1/ à un effet de base toujours élevé et 2/ au report de la sortie de Gran Turismo Sport pour lequel Thrustmaster a développé un volant très haut de gamme sous licence. Le repli sur le T4 devrait, selon nous, s'avérer limité, 1/ Thrustmaster devant bénéficier des jeux lancés sur le T3 (WRC 6, F1 2016, FH3, Asseto Corsa) et du lancement d'une nouvelle gamme de joysticks et 2/ Hercules devant poursuivre sa recovery sur son core business et profiter à nouveau de revenus de l'OEM.

Nous conservons nos estimations. TP maintenu à 1,90 €. Opinion Achat Fort.

*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

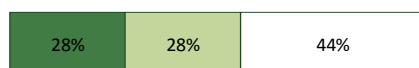
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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 novembre 2016	Flash Valeur Achat Fort	1,90 €
26 septembre 2016	Etude Semestrielle Achat Fort	1,90 €
1 août 2016	Flash Valeur Achat Fort	2,10 €
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 €

Répartition des opinions

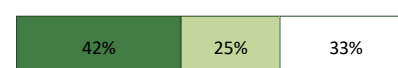
Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



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.