



Jeux Vidéo

Guillemot

Révision à la baisse de la croissance annuelle

Actualité

Date de 1ere diffusion :

Lundi 03 novembre 2008

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 25,7 M€

Nombre de titres : 14 965 876

Volume moyen / 6 mois : 13 497

Extrêmes / 6 mois : 1,50 / 2,30 €

Rotation du capital / 6 mois : 11,7%

Flottant : 24%

Bloomberg : GUIE : FP

Code ISIN : FR0000066722

Reuters : GTCN.PA

Actionnariat

Famille Guillemot	75%
Public	24%
Autres	1%



La société a publié un CA T3 2008 en croissance 30,0% à 13,0 M€. Sur 9 mois, la croissance ressort à 20,2%, soit un CA de 31,5 M€. Cette publication fait état d'un bon niveau d'activité (nous attendions 20% de croissance sur le T3), cependant la société se montre prudente sur le T4. En effet, elle vise désormais une fourchette de croissance de 15 à 20% contre 20 à 25% précédemment. En conséquence, nous revoyons à la baisse nos prévisions 2008. Nous abaissons notre objectif de cours à **1,8 €** contre 2,5 € précédemment et maintenons notre opinion **Neutre**.

Commentaires

Le CA par marque fait état d'une croissance homogène entre Hercules (+29,2 %) et Thrustmaster (31,4%). En effet, Hercules a profité de la sortie de nouveautés (notamment sur les Webcams) et Thrustmaster du renforcement de sa gamme sur les consoles DS et Wii. Le lancement de l'UMPC a eu lieu le 24 septembre et n'aura qu'un impact sur les ventes du T4.

Cependant, pour la fin d'année, le management se montre prudent (révision de la fourchette de croissance). Nous estimons également que dans le contexte actuel de morosité de la consommation, l'objectif de 30 000 unités vendues paraît optimiste. Nous tablons désormais sur 20 000 unités. La visibilité sur la fin d'année étant réduite (méfiance des distributeurs qui attendent novembre pour lancer leurs commandes), nous revoyons à la baisse notre prévision de CA à 49,8 M€ contre 53,7 M€ précédemment, soit une croissance de 15% contre 24%. Nous anticipons également une baisse de 10% du ROC 2008 : nous attendons 2,5 M€ contre 2,7 M€ précédemment, soit une marge opérationnelle de 5,1%. Pour rappel, l'exercice 2008 sera impacté par des charges non récurrentes liées au lancement de l'UMPC. En prenant en compte la valorisation des titres Ubisoft et Gameloft au 31/10/08, nous anticipons un Rnpg de -10,7 M€ (du aux dépréciations de valeur par rapport au 31/12/08).

Recommandations

Suite à cette publication, nous abaissons nos prévisions 2008 et notre objectif de cours qui ressort désormais à 1,8 €. En prenant en compte les participations dans Ubisoft et dans Gameloft au 31/10/08 il ressortirait à 3,3 €. Nous restons à Neutre sur le titre.

	2 006	2007	2008p	2009p
CA (K€)	36 344	43 294	49 788	54 767
ROC (K€)	1 448	2 807	2 549	3 242
RNPG (K€)	4 357	26 423	-10 727	2 177
Var CA (%)	71,4%	19,1%	15,0%	10,0%
Marge opérationnelle courante (%)	4,0%	6,5%	5,1%	5,9%
Marge nette (%)	12,0%	61,0%	-21,5%	4,0%
VE / CA*	0,9	0,8	0,7	0,6
VE / ROC*	22,9	11,8	13,0	10,2
PER*	5,7	ns	10,6	9,8

Source : Euroland Finance

* Retraités des participations Ubisoft et Gameloft

**SYSTEME DE RECOMMANDATION**

Les recommandations d'EuroLand Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat : Potentiel de hausse supérieur à 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
 Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.
 Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Guillemot	non	non	non	non	non	non

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

- Achat :** du 01/09/07 au 28/04/08.
Neutre : du 28/04/08 au 03/11/08
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

DISCLAIMER

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial Services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1993).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).