

Date de première diffusion : 28 janvier 2016

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

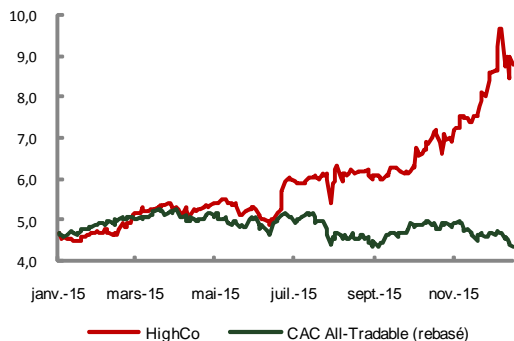
Opinion **2. Achat**
Cours (clôture au 27 janvier 2016) **8,65 €**
Objectif de cours **10,00 € (+15,6 %)**
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	97,0 M€
Valeur d'entreprise*	102,1 M€
Flottant	53,0 M€ (54,7 %)
Nombre d'actions	11 210 666
Volume quotidien	101 959 €
Taux de rotation du capital (1 an)	27,23%
Plus Haut (52 sem.)	9,64 €
Plus Bas (52 sem.)	4,50 €

* retraitée du fonds de roulement de l'activité de clearing

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+0,8 %	+42,5 %	+80,9 %

**Actionnariat**
 Flottant : 54,7 % ; WPP : 34,1 % ; Autodétention : 6,7 % ;
 Managers et actionariat salarié : 4,5 %
Agenda

Résultats FY 2015 publiés le 21 mars 2015

Chiffres Clés

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
MB (M€)	71,8	70,9	75,4	79,0	82,1
Evolution (%)	0,2%	-1,3%	6,4%	4,8%	3,9%
RAO (M€)	8,8	9,5	11,4	12,1	12,8
ROP (M€)	-2,4	8,9	10,8	11,5	12,2
Marge op. (%)	-3,3%	12,5%	14,3%	14,6%	14,8%
RN pg (M€)	-7,3	2,5	7,3	7,7	8,2
Marge nette (%)	-10,1%	3,5%	9,6%	9,8%	10,0%
BPA	0,37	0,24	0,70	0,75	0,79

Ratios

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
VE / MB	0,9	0,8	1,4	1,3	1,2
VE / RAO	7,4	5,9	9,0	8,4	8,0
VE / ROP	9,8	6,3	9,5	8,9	8,4
P / E	14,1	20,9	13,4	12,5	11,9
Gearing (%)	-38%	-45%	-55%	-57%	-57%
Dette nette/RAO	-3,0	-3,3	-3,7	-4,0	-4,1
RCE (%)	-10,5%	13,1%	16,2%	17,4%	18,7%

HighCo**Très forte accélération de la croissance au T4**

HighCo a publié une marge brute T4 2015 de 20,3 M€, largement supérieure à nos attentes et à la guidance, affichant une progression de +14,0 % yoy à données publiées et de +13,5 % à PCC. Cette accélération provient à la fois de la poursuite de la croissance en France grâce au Digital (+11,1 % yoy à PCC) mais également de la recovery du Benelux (+21,6 % yoy à PCC). Du point de vue de la rentabilité, cette performance au T4 permet à HighCo de relever sa guidance de RAO, estimé pour 2015 à plus de 11 M€. Enfin, le groupe a annoncé l'acquisition de la société Capitaldata spécialisée dans le data marketing. Bien que cette acquisition soit peu contributive (CA de 0,6 M€ en 2015), elle vient une nouvelle fois renforcer les ambitions d'HighCo sur le Digital. Opinion Achat maintenue avec un TP de 10,00 €.

Une performance au T4 laissant présager un exercice 2016 dynamique

Au titre du T4 2015, HighCo a affiché une performance bien supérieure à nos attentes en affichant une marge brute de 20,3 M€, en progression de +13,5 % yoy à PCC. Cette croissance est portée par le Digital, qui a affiché une hausse de +32,5 % yoy. Par zone géographique :

- la France (+11,1 % yoy à PCC au T4) présente une nouvelle fois une forte croissance et ce, grâce aux solutions 100 % digitales (Drive-to-Store) et aux activités Data. Sur l'ensemble de l'exercice, la marge brute a progressé de +7,3 % yoy à PCC, à 48,1 M€, avec une part du Digital représentant près de la moitié de la marge brute (49,2 %) ;
- l'International a poursuivi sa recovery sur un rythme très dynamique, avec notamment une très belle performance au Benelux (+18,2 % yoy à PCC, à 7,2 M€) grâce aux activités In-Store et Data mais également en Europe du Sud. Le seul pays en décroissance du groupe reste le Royaume-Uni, mais ce dernier a affiché une inflexion plus positive sur la fin d'année. Sur l'exercice 2015, l'International a ainsi retrouvé le chemin de la croissance avec une marge brute de 27,3 M€, en progression de +2,6 % yoy à PCC.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2014	2015	Δ (en %)	Δ (en %) à PCC
T1	17,4	17,8	+2,5 %	+1,1 %
T2	18,7	19,4	+4,1 %	+3,2 %
T3	17,0	17,8	+4,8 %	+4,3 %
T4	17,8	20,3	+14,0%	+13,5 %
FY	70,9	75,4	+6,4 %	+5,5 %

Source : HighCo

Nouvelle hausse de la guidance : Opinion Achat

Compte tenu de la très bonne performance affichée sur le T4, HighCo est en mesure une nouvelle fois de relever sa guidance de RAO et attend désormais un RAO supérieur à 11 M€, soit une hausse de la marge de RAO de plus de 120 pb.

Suite à cette publication de qualité, nous relevons nos estimations de marge brute et de RAO à court et moyen termes. La poursuite de la croissance devrait être aidée en 2016 par la récente acquisition de la société Capitaldata (CA de 0,6 M€ en 2015) venant renforcer une nouvelle fois la stratégie digitale du groupe, moteur de sa croissance.

Notre objectif de cours ressort désormais à 10,00 € par titre. Opinion Achat confirmée.

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

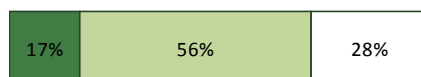
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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 de 1 ^{ère} diffusion	Opinion	Objectif de cours
28 janvier 2016	Flash Valeur Achat	10,00 €
28 octobre 2015	Flash Valeur Achat	8,30 €
31 août 2015	Etude Semestrielle Achat Fort	8,00€
20 juillet 2015	Flash Valeur Achat Fort	7,50 €
23 avril 2015	Flash Valeur Achat Fort	7,50 €
26 mars 2015	Etude Annuelle Achat Fort	7,50 €
28 janvier 2015	Flash Valeur Achat Fort	7,00 €

Répartition des opinions

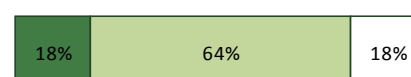
Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



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.