

Date de première diffusion : 20 juillet 2016

Thomas DELHAYE

Analyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88

Opinion **2. Achat**
Cours (clôture au 20 juillet 2016) **10,20 €**
Objectif de cours **11,30 € (+10,8 %)**

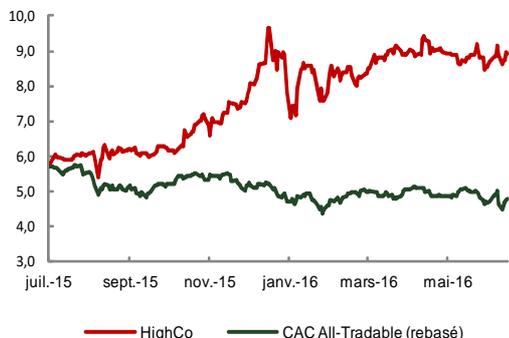
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	114,3 M€
Valeur d'entreprise*	120,3 M€
Flottant	55,1 M€ (48,2 %)
Nombre d'actions	11 210 666
Volume quotidien	103 307 €
Taux de rotation du capital (1 an)	23,40%
Plus Haut (52 sem.)	9,64 €
Plus Bas (52 sem.)	5,42 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+7,6 %	+16,1 %	+59,5 %

**Actionnariat**

Flottant : 48,2 % ; WPP : 34,1 % ; Autodétention : 7,8 % ; GBP : 4,8 % ; Managers et actionnariat salarié : 4,8 %

Agenda

Résultats S1 2016 publiés le 31 août 2016

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
MB (M€)	70,9	75,4	81,9	84,8	87,8
Evolution (%)	-1,3%	6,4%	8,5%	3,6%	3,4%
RAO (M€)	9,5	11,2	13,0	13,5	14,1
ROP (M€)	8,9	10,5	12,4	12,9	13,5
Marge op. (%)	12,5%	14,0%	15,2%	15,3%	15,4%
RN pg (M€)	2,5	6,8	8,0	8,3	9,3
Marge nette (%)	3,5%	9,0%	9,7%	9,8%	10,6%
BPA	0,24	0,65	0,77	0,80	0,89

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / MB	0,8	1,5	1,5	1,4	1,4
VE / RAO	5,9	10,2	9,2	8,9	8,5
VE / ROP	6,3	10,8	9,7	9,3	8,9
P / E	20,9	16,0	14,4	13,8	12,3
Gearing (%)	-45%	-55%	-53%	-61%	-60%
Dette nette/RAO	-3,3	-3,7	-3,9	-4,3	-4,5
RCE (%)	13,1%	16,9%	21,4%	22,9%	23,1%

HighCo**Une croissance qui s'accélère...encore**

HighCo a publié une marge brute T2 2016 bien supérieure à nos estimations, de 22,6 M€ (+15,4 % yoy à PCC), portant les revenus S1 à 43,0 M€ (+14,8 % à PCC). Sur le T2, 1 /le Digital a tiré la croissance en progressant de +27,8 % yoy, la part du Digital ayant représenté 46,8 % de la MB (vs. 41,2 % au T2 15) 2/ la France a enregistré l'essentiel de la croissance (+20,9 % yoy), l'International ayant de son côté affiché une hausse de +5,5 % yoy. Compte tenu de cette très bonne performance au T2 et plus généralement sur le S1, le groupe relève une nouvelle fois sa guidance de hausse de marge brute pour 2016 à +8,0 % yoy (vs. +6,0 % yoy précédemment). Nous relevons nos estimations de marge brute et conservons nos attentes de marges de RAO pour 2016. Notre TP ressort désormais à 11,30 €. Opinion Achat.

La France et le Digital tirent une nouvelle fois la marge brute

Sur le T2, HighCo a une nouvelle fois été en mesure d'accélérer sa croissance en affichant une hausse de sa marge brute de +15,4 % yoy à PCC, à 22,6 M€. Le Digital s'impose de nouveau comme le moteur de la croissance d'HighCo (+27,8 % yoy, 46,8 % de la MB) mais le Offline n'est pas en reste avec une hausse de +6,3 % yoy sur le T2 (grâce notamment à l'International). Par zone géographique :

- la France, qui a représenté 67,3 % de la MB au T2, a marqué une progression de +20,9 % yoy sur la période, croissance tirée par le Digital, et plus particulièrement par le Drive to Store. Sur l'ensemble du S1, la France progresse au global de +19,5 % yoy à PCC (le Digital a représenté 54,2 % de la MB sur le semestre) ;
- l'International a poursuivi sa recovery en progressant de +5,5 % yoy à PCC sur le T2 (+6,9 % yoy à PCC au S1), notamment grâce à la Belgique (+7,5 % yoy au T2, +7,4 % yoy au S1), principal contributeur de l'International.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2015	2016	Δ (en %)	Δ (en %) à PCC
T1	17,8	20,4	+14,4%	+14,1 %
T2	19,4	22,6	+16,0 %	+15,4 %
S1	37,3	43,0	+15,2 %	+14,8 %

Source : HighCo

Nouvelle hausse des guidances : Opinion Achat

Compte tenu du dynamisme observé sur le S1, HighCo peut une nouvelle fois relever sa guidance de MB en prévoyant d'afficher une croissance au moins égale à +8,0 % yoy à PCC sur 2016. Cette forte hausse d'activité devrait s'accompagner d'une progression significative de la rentabilité et ce, dès le S1.

Ainsi, nous anticipons qu'HighCo devrait bénéficier sur le T3 d'une base de comparaison encore relativement favorable (base de comparaison devenant toutefois plus exigeante sur le T4) et attendons désormais une marge brute 2016 de 81,9 M€. Du point de vue de la rentabilité, nous tablons sur une marge de RAO 2016 de 15,9 %, soit un RAO de 13,0 M€ (vs. 11,2 M€ en 2015).

Nous réitérons notre Opinion Achat sur la valeur, avec un objectif de cours légèrement rehaussé à 11,30 € (vs. 11,00 € précédemment).

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

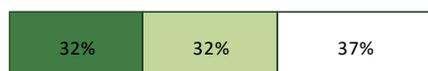
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
20 juillet 2016	Flash Valeur Achat	11,30 €
27 avril 2016	Flash Valeur Achat	11,00 €
24 mars 2016	Etude Annuelle Achat	10,60 €
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 €

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.