

Date de première diffusion : 02 novembre 2020

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 30 octobre 2020) **4,39 €**
Objectif de cours **6,80 € (+55,0 %)**

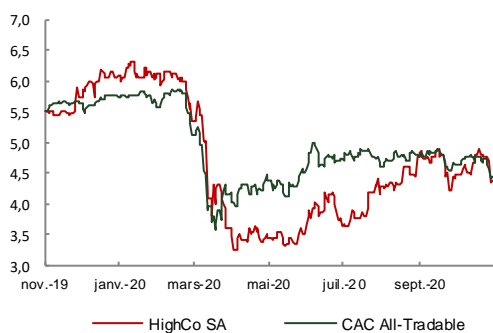
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	98,4 M€
Valeur d'entreprise*	95,3 M€
Flottant	47,9 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	46 460 €
Taux de rotation du capital (1 an)	17,28%
Plus Haut (52 sem.)	6,30 €
Plus Bas (52 sem.)	3,25 €

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

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-1,8 %	+28,0 %	-20,5 %

**Actionariat**

Flottant : 36,9 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 8,1 % ; Management : 5,5 %

Agenda

MB T4 2020 publiée le 20 janvier 2021

Chiffres Clés

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
MB (M€)	87,6	95,2	74,0	79,1	85,3
Evolution (%)	6,5%	8,7%	-22,3%	6,8%	7,8%
RAO** (M€)	16,0	17,6	10,2	12,9	17,1
ROP (M€)	14,6	16,7	9,8	12,5	16,2
Marge sur RAO (%)	18,3%	18,5%	13,8%	16,3%	20,0%
RN pg ajusté (M€)	9,8	9,7	6,4	7,4	10,2
BPA ajusté	0,42	0,45	0,31	0,35	0,49

**avant AGA

Ratios

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VE / MB	1,2	1,0	1,3	1,2	1,1
VE / RAO	6,3	5,4	9,4	7,4	5,6
VE / ROP	6,9	5,7	9,7	7,6	5,9
P / E ajusté	11,5	9,7	NA	13,3	9,8
Gearing (%)	-62%	-70%	-73%	-72%	-72%
Dettes nette/RAO	-3,3	-3,5	-6,8	-5,8	-4,8
RCE (%)	47,1%	68,2%	43,8%	57,4%	77,1%

HighCo**Une cession relative : vers encore plus de Digital**

HighCo annonce aujourd'hui la cession de sa filiale Shelf Service en Belgique, impliquée dans les activités in-store au Benelux. Encore plus conscient des enjeux liés à la digitalisation compte tenu de la pandémie actuelle, HighCo accélère encore davantage avec cette cession sa transition vers le Digital et l'exploitation de la Data. Cette opération sera, selon nous, immanquablement relative pour le groupe.

La mise à jour de notre modèle compte tenu de ces informations nous amène à maintenir notre objectif de cours à 6,80 € par titre, ainsi que notre Opinion Achat Fort.

Cession des activités in-store en Belgique

HighCo a annoncé ce jour la cession de 100 % de sa filiale HighCo Shelf Service SA à un groupe d'investisseurs belges spécialisé dans la grande distribution. Cette filiale, qui compte 123 collaborateurs à fin septembre 2020, opère dans les activités in-store en Belgique et au Luxembourg. Pour mémoire, en 2019, la MB de cette filiale était de 12,5 M€ pour une contribution au RAO consolidé très légèrement bénéficiaire. Le management indique par ailleurs que cette filiale devrait enregistrer sur l'ensemble de l'exercice 2020 une MB d'environ 10,5 M€ (en baisse de -16,3 % vs 2019), et nous estimons que sa contribution au RAO devait être minime pour HighCo au titre de 2020.

Vers un HighCo 100 % Digital

Compte tenu du contexte actuel, et des données financières de cette filiale, la valorisation retenue pour cette cession pourrait selon nous se situer à environ 0,3 x MB, soit des multiples inférieurs à ceux du groupe dans son ensemble. Toutefois, il s'agit d'un pas important pour focaliser les activités de HighCo vers le Digital et la Data, ce qui permettrait, in fine, de clarifier le positionnement du groupe et d'atteindre une bien meilleure valorisation.

Rappelons que cette filiale est en décroissance structurelle et affiche des niveaux de rentabilité dégradés et en-deçà des standards du groupe depuis plusieurs années.

Revue de nos estimations et maintien de notre Opinion Achat Fort

Nous revoyons nos estimations de MB et de RAO compte tenu de cette cession pour l'exercice en cours et les suivants.

Après mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours reste inchangé à 6,80 €, et nous maintenons notre Opinion Achat Fort sur la valeur, cette opération marquant une nouvelle fois la volonté du groupe de faire d'HighCo un spécialiste des technologies digitales au service des marques et pour la grande distribution.

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 d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de Genesta. 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
02 novembre 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,80 €
15 octobre 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,80 €
28 août 2020	Étude Semestrielle Achat Fort	6,55 €
20 juillet 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,45 €
23 avril 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
26 mars 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
23 janvier 2020	Flash Valeur Achat Fort	7,80 €

Répartition des opinions

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



■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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



■ Achat Fort □ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.