

Date de première diffusion : 26 avril 2018

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 25 avril 18) **4,78 €**
Objectif de cours **7,10 € (+48,6 %)**

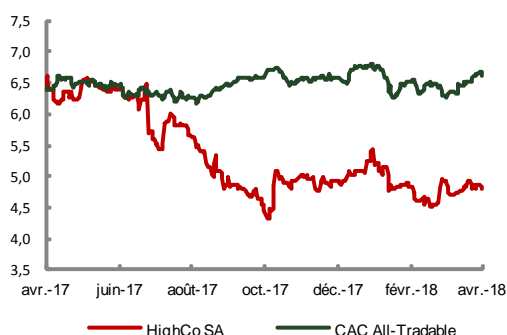
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	107,2 M€
Valeur d'entreprise*	106,8 M€
Flottant	52,2 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	91 187 €
Taux de rotation du capital (1 an)	31,14 %
Plus Haut (52 sem.)	6,59 €
Plus Bas (52 sem.)	4,30 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-2,9 %	+7,4 %	-25,2 %

**Actionnariat**

Flottant : 48,7 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 7,8 % ; Management : 4,3 %

Agenda

MB T2 et S1 2018 publiées le 18 juillet 2018

Chiffres Clés

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
MB (M€)	81,1	82,2	83,7	85,4	87,2
Evolution (%)	7,5%	1,5%	1,7%	2,1%	2,1%
RAO** (M€)	14,1	14,8	15,4	15,8	16,3
ROP (M€)	12,4	12,1	13,6	14,0	14,5
Marge op. (%)	15,3%	14,7%	16,2%	16,4%	16,6%
RN pg ajusté (M€)	8,7	8,5	10,1	10,4	10,7
Marge nette (%)	10,7%	10,3%	12,1%	12,1%	12,2%
BPA ajusté	0,42	0,38	0,45	0,46	0,48

**avant AGA

Ratios

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
VE / MB	1,8	1,3	1,3	1,3	1,2
VE / RAO	10,3	7,3	7,1	6,9	6,7
VE / ROP	11,8	9,0	8,0	7,8	7,5
P / E ajusté	17,2	15,0	12,3	11,9	11,6
Gearing (%)	-68%	-58%	-66%	-66%	-66%
Dette nette/RAO	-3,5	-3,1	-3,8	-4,2	-4,5
RCE (%)	34,5%	18,5%	28,6%	30,9%	33,6%

HighCo**Un début d'année conforme aux attentes**

HighCo a publié le 25 avril une MB au T1 2018 conforme à nos attentes à 20,73 M€, et représentant une hausse de 1,7 % yoy. La croissance est toujours tirée par le Digital et la France. Le Groupe a par ailleurs profité de cette publication pour confirmer la compliance de ses activités avec le RGPD.

Suite à cette publication, nous maintenons nos estimations de croissance à court et moyen termes (+1,7 % en 2018^e), tout en maintenant nos projections de croissance des marges sur RAO (18,4 % en 2018^e). Nous conservons notre opinion Achat Fort sur la valeur avec un TP maintenu à 7,10 €.

Un premier trimestre en phase avec nos prévisions

HighCo débute l'exercice 2018 avec un T1 de bonne facture, en croissance +1,7 % à 20,73 M€, soit un niveau conforme à nos attentes et conforme aux guidances de la société.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2017	2017 PCC	2018	Δ (en %)	Δ (en %) PCC
T1	20,38	20,38	20,73	+1,7 %	+1,7 %

Source : HighCo

La croissance du groupe est toujours tirée par la hausse des activités digitales (+6,1 % yoy à 9,9 M€), qui représentent 47,7 % de la MB sur le trimestre, alors que le offline affiche une baisse de -2,0 % à 10,8 M€, notamment expliqué par la poursuite du repli des activités offline belges (baisse continue des volumes de coupons papier traités et des medias in-store offline).

Dans le détail par zone géographique :

- La France affiche une MB de 15,31 M€, en progression de +6,2 %, notamment portée par les bonnes performances des activités digitales DATA. La part des activités digitales passe donc à 51,9 % sur ce trimestre (vs. 51,2 % au T1 2017)
- l'International ne se redresse toujours pas et accuse une nouvelle baisse de -9,0 % yoy à 5,42 M€, notamment imputable aux activités belges, en repli de -8,9 % à 5,14 M€. Même si les volumes d'activité sont modestes, les revenus en Europe du Sud enregistrent également une baisse.

Maintien des guidances et de nos prévisions

Suite à cette publication, HighCo a réitéré ses guidances pour 2018 (croissance de la MB supérieure à 1,4 %, augmentation de la part du Digital dans le mix activités du groupe, et hausse de la marge opérationnelle vs. 2017 FY). Nous continuons de penser que la société est en mesure d'atteindre ses objectifs. Aussi, nous maintenons notre opinion fondamentale sur la valeur avec un objectif de cours inchangé à 7,10 €, représentant un upside de +48,6 % par rapport au cours de clôture du 25 avril de 4,78 €.

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

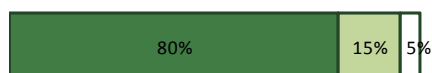
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
26 avril 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,10 €
22 mars 2018	Etude Annuelle Achat Fort	7,10 €
25 janvier 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,10 €
19 octobre 2017	Flash Valeur Achat Fort	7,10 €
1 ^{er} septembre 2017	Etude Semestrielle Achat Fort	7,20 €
20 juillet 2017	Flash Valeur Achat	6,80 €

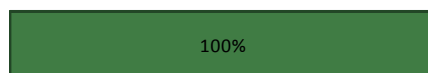
Répartition des opinions

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.