

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Date de première diffusion : 23 janvier 2020

HighCo

Un nouvel exercice sous le signe de la croissance

HighCo avait fait état d'une accélération de sa croissance au T3 2019 (+5 % à PCC), la publication de sa MB FY 2019 confirme la poursuite de cette tendance. La société enregistre ainsi une MB T4 de 24,74 M€, au-delà des attentes (24,35 M€) et en hausse de +6,5 % à PCC. Au total, la MB FY 2019 ressort à 95,22 M€, représentant une croissance de +4,6 % à PCC et de +8,7 % à données publiées.

Le Management confirme par ailleurs ses guidances en matière de marge opérationnelle. Après mise à jour de notre modèle, notre TP ressort inchangé à 7,80 € par titre, et nous réitérons notre Opinion Achat Fort sur la valeur.

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 21 janvier 2020) **6,20 €**
Objectif de cours **7,80 € (+25,8 %)**

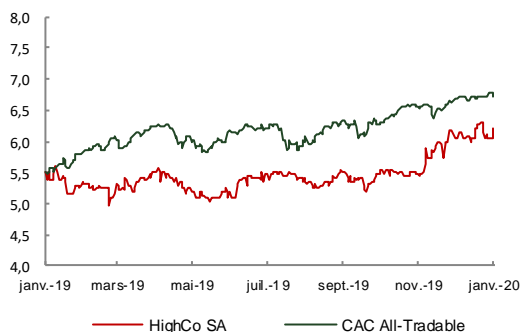
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH.FP
Capitalisation boursière	139,0 M€
Valeur d'entreprise*	138,0 M€
Flottant	67,7 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	49 917 €
Taux de rotation du capital (1 an)	13,14%
Plus Haut (52 sem.)	6,30 €
Plus Bas (52 sem.)	4,97 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+2,3 %	+15,2 %	+12,7 %



Actionnariat

Flottant : 38 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 7,7 % ; Management : 4,8 %

Agenda

Résultats FY 2019 publiés le 24 mars 2020

Chiffres Clés

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
MB (M€)	82,2	87,6	95,2	97,4	99,8
Evolution (%)	1,5%	6,5%	8,7%	2,3%	2,5%
RAO** (M€)	14,9	16,0	17,7	18,1	18,8
ROP (M€)	12,1	14,6	16,8	17,7	18,5
Marge sur RAO (%)	18,1%	18,3%	18,5%	18,6%	18,8%
RN pg ajusté (M€)	8,5	9,8	10,4	10,6	11,0
BPA ajusté	0,41	0,46	0,50	0,51	0,53

**avant AGA

Ratios

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
VE / MB	1,4	1,2	1,4	1,4	1,4
VE / RAO	7,5	6,3	7,8	7,6	7,3
VE / ROP	9,2	6,9	8,2	7,8	7,5
P / E ajusté	15,4	11,5	14,1	13,0	12,4
Gearing (%)	-58%	-62%	-59%	-59%	-59%
Dettes nette/RAO	-3,1	-3,3	-3,2	-3,4	-3,7
RCE (%)	44,3%	47,1%	55,8%	59,0%	62,3%

Une MB T4 2019 meilleure qu'anticipé !

HighCo a publié un excellent niveau de MB pour ce T4 2019 (24,74 M€ en hausse de +6,5 % à PCC, la croissance s'accroissant trimestre après trimestre à PCC). Ce niveau est supérieur à nos attentes et traduit la poursuite de l'accélération de la croissance du volume d'affaires. La MB FY 2019 ressort en conséquence à 95,22 M€, en progression de +4,6 % à PCC.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2018	2018 PCC	2019	Δ (en %)	Δ (en %) PCC
T1	20,73	22,48	23,17	+11,8 %	+3,1 %
T2	22,47	24,09	25,03	+11,4 %	+3,9 %
T3	21,19	21,22	22,28	+5,2 %	+5,0 %
T4	23,19	23,22	24,74	+6,7 %	+6,5 %
FY	87,57	91,02	95,22	+8,7 %	+4,6 %

Source : HighCo

La croissance de la MB continue d'être tirée par le Digital (+7,8 % à PCC en FY), qui représente, à fin 2019, 56,2 % de l'activité en année pleine. Les activités Offline enregistrent une légère croissance de +0,9 % à PCC, performance in fine meilleure qu'attendue.

Sur le plan géographique : la France, qui représente les ¾ de l'activité d'HighCo, poursuit également dans sa dynamique d'accélération avec une MB FY de 71,52 M€ (+5,0 % à PCC) tout en enregistrant une forte croissance de ses activités digitales (+8,8 % PCC à 45,68 M€). La Belgique est également en progression sur la période (+3,7 % à PCC), bénéficiant d'une croissance de l'ensemble des segments d'activité.

Nous confirmons notre Opinion Achat Fort

Le management a réaffirmé son objectif de croissance de 20 pbs de sa marge opérationnelle.

Après mise à jour de notre modèle, nous confirmons notre opinion Achat Fort avec un TP de 7,80 €.

Nous partageons avec HighCo la conviction selon laquelle le Digital continue de bouleverser nos modes de consommation. En plaçant cette thématique au cœur de sa stratégie, et ce depuis plusieurs années déjà, HighCo devrait intéresser les investisseurs désireux de s'exposer au monde du Digital.

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
23 janvier 2020	Flash Valeur Achat Fort	7,80 €
17 octobre 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,80 €
29 août 2019	Étude Semestrielle Achat Fort	7,70 €
18 juillet 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,70 €
23 avril 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,40 €
28 mars 2019	Étude Annuelle Achat Fort	7,40 €

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

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

■ 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.