

Date de première diffusion : 20 janvier 2022

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
raphaëlle.poulain@inextenso-finance.fr
01.41.09.44.72

Opinion	1. Achat Fort
Cours (clôture au 19 janvier 2022)	5,36 €
Objectif de cours	7,80 € (+45,6 %)

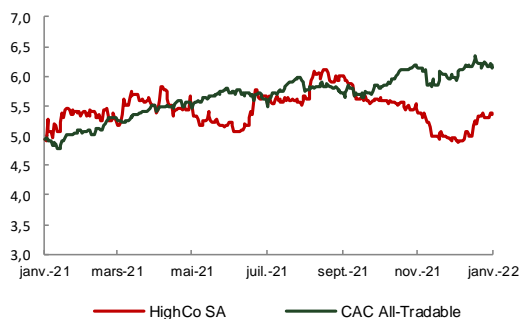
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH.FP
Capitalisation boursière	120,2 M€
Valeur d'entreprise*	106,7 M€
Flottant	58,5 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	50 542 €
Taux de rotation du capital (1 an)	15,39%
Plus Haut (52 sem.)	6,10 €
Plus Bas (52 sem.)	4,88 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+7,8 %	-5,6 %	+8,3 %

**Actionnariat**

Flottant : 36,8 % ; WPP : 34,1 % ; Eximium : 10,3 %
Autodét : 8,4 % ; Management : 5,3 % ; GBP : 5,1 %

Agenda

Résultats FY 2021 publiés le 22 mars 2022

Chiffres Clés

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
MB (M€)	95,2	74,2	76,5	79,7	83,1
Evolution (%)	8,7%	-22,1%	3,2%	4,1%	4,4%
RAO** (M€)	17,6	12,2	15,3	16,0	16,7
ROP (M€)	16,7	12,2	14,5	15,2	15,2
Marge sur RAO (%)	18,5%	16,4%	20,0%	20,1%	20,1%
RN pg ajusté (M€)	9,7	5,8	8,8	9,2	9,5
BPA ajusté	0,45	0,28	0,42	0,44	0,45

**avant AGA

Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
VE / MB	1,1	1,4	1,4	1,3	1,3
VE / RAO	6,1	8,8	7,0	6,7	6,4
VE / ROP	6,4	8,8	7,3	7,0	7,0
P / E ajusté	14,6	25,1	14,0	14,4	15,0
Gearing (%)	-70%	-84%	-84%	-79%	-75%
Dette nette/RAO	-3,5	-6,3	-5,5	-5,5	-5,3
RCE (%)	68,4%	64,1%	97,2%	102,9%	101,2%

HighCo**Croissance et maîtrise des coûts au bénéfice de l'actionnaire**

HighCo publie une MB FY 2021 en ligne avec nos prévisions à 76,52 M€, en hausse de +3,2 % à PCC. Deux autres faits saillants pour cette publication : 1/ un rehaussement des guidances de marge sur RAO à supérieure à 20 % (vs. supérieure à 19 % auparavant) ; et 2/ une hausse du retour à l'actionnaire avec une proposition d'un dividende de 0,32 € / action (représentant une augmentation de +18,5 %).

Nous maintenons notre Opinion Achat Fort sur la valeur qui présente toujours un potentiel de revalorisation attractif, en plus d'un rendement de près de 6 % par rapport au cours actuel !

Après actualisation des données de marché et revue à la hausse de nos niveaux de marge opérationnelle estimés, notre TP ressort en hausse à 7,80 € (vs. 7,50 €).

Une MB FY 2021 conforme à nos attentes

HighCo a publié un niveau de MB T4 2021 à 20,00 M€, en croissance de +1,7 % à PCC, en ligne avec nos prévisions. L'activité sur le trimestre est toujours tirée par la croissance des activités digitales de +2,6 % à 13,63 M€, et qui représentent 68,1 % de l'activité globale sur le trimestre. Les activités Mobile restent en effet bien orientées, tout comme les coupons qui affichent une hausse de leur volume grâce à leur traitement dématérialisé et la forte hausse des coupons digitaux émis sur le Drive.

Les activités offline, avec une MB de 6,37 M€, sont quant à elles en légère baisse sur le trimestre à -0,2 %.

Au total, la MB FY 2021 ressort à 76,52 M€ en hausse de +3,2 % à PCC, avec des activités digitales en hausse qui représentent toujours les 2/3 de la MB, et une bonne tenue des activités offline (base de comparaison favorable vs. 2020 compte tenu du contexte Covid).

Par zone géographique :

- Au T4 2021, la France, qui représente plus de 88 % de l'activité globale du groupe, est en hausse de +2,9 % à PCC avec une MB de 17,66 M€. La zone a en effet bénéficié d'un bon niveau d'activité à la fois dans le digital et dans le offline. En FY, la France affiche une croissance de +3,3 %, avec une part des activités digitales représentant 67,4 %.
- L'International enregistre une baisse de -7,0 % de sa MB T4 2021 à 2,34 M€ du fait notamment d'une moindre performance des activités offline. En FY 2021, la MB, en hausse de +2,3 %, ressort à 10,07 M€ et représente 13,2 % de l'activité d'HighCo. La part du Digital y est en hausse de +3,3 % sur l'année et représente 63,1 % de l'activité.

Guidances de marge sur RAO à la hausse – Retour aux actionnaires

Grâce à une stricte rigueur dans la gestion de ses coûts, le management rehausse ses guidances en matière de marge sur RAO pour 2021 de 100 pbs. De fait, et pour la deuxième année consécutive, HighCo va proposer un dividende en forte hausse qui devrait s'élever à 0,32 € par action, se traduisant par un yield attractif de 6 %.

Nous revoyons à la hausse nos estimations en matière de marge pour les exercices à venir (impact de respectivement +5,6 % et +5,2 % sur les BPA ajustés 2021e et 2022e). En outre, après actualisation des données de marché, notre objectif de cours est relevé de 7,50 € à 7,80 €. Compte tenu du cours de bourse actuel et des signaux positifs publiés, nous maintenons notre Opinion Achat Fort considérant qu'HighCo traite toujours en dessous de sa valeur intrinsèque.

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

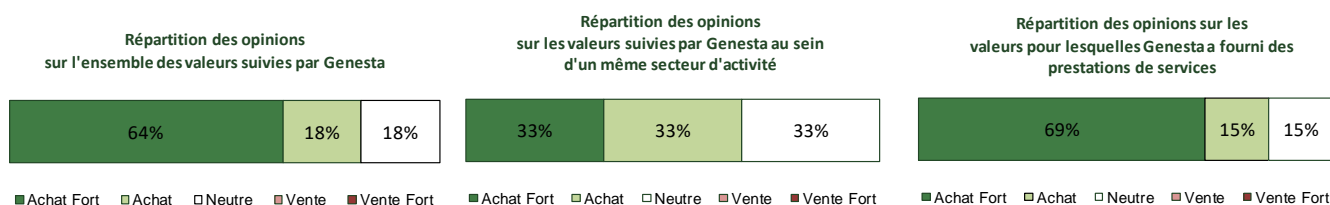
Participation de l'analyste, de Genesta et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de Genesta	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et Genesta	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et Genesta	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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 janvier 2022	Flash Valeur Achat Fort	7,80 €
21 octobre 2021	Flash Valeur Achat Fort	7,50 €
30 août 2021	Étude Semestrielle Achat	7,50 €
21 juillet 2021	Flash Valeur Achat Fort	7,35 €
22 avril 2021	Flash Valeur Achat Fort	7,35 €
25 mars 2021	Étude Annuelle Achat Fort	7,35 €

Répartition des opinions



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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS, 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS 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 Kivaldi Groupe In Extenso SAS de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de Genesta Kivaldi Groupe In Extenso SAS.