

Date de première diffusion : 18 octobre 2018

Raphaëlle POULAINAnalyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 16 octobre 2018) **4,90 €**
Objectif de cours **7,40 € (+51,1 %)**

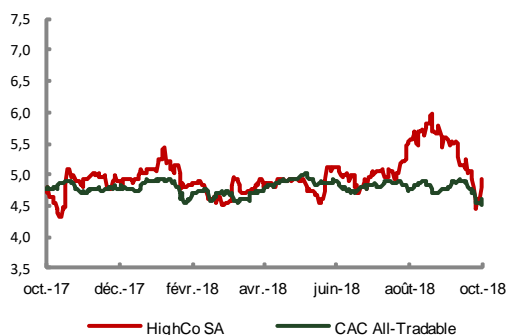
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	109,9 M€
Valeur d'entreprise*	107,3 M€
Flottant	53,5 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	67 068 €
Taux de rotation du capital (1 an)	22,34%
Plus Haut (52 sem.)	5,97 €
Plus Bas (52 sem.)	4,30 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-12,2 %	+2,1 %	+2,9 %

**Actionnariat**Flottant : 48,7 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 7,9 % ; Management : 4,3 %**Agenda**

MB FY publiée le 23 janvier 2019

Chiffres Clés

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
MB (M€)	81,1	82,2	86,6	91,9	93,9
Evolution (%)	7,5%	1,5%	5,3%	6,1%	2,2%
RAO** (M€)	14,1	14,8	15,9	17,0	17,4
ROP (M€)	12,4	12,1	13,9	14,9	15,2
Marge sur RAO (%)	17,4%	18,1%	18,4%	18,5%	18,5%
RN pg ajusté (M€)	8,6	8,5	10,3	11,0	11,4
Marge nette (%)	10,7%	10,3%	11,9%	12,0%	12,2%
BPA ajusté	0,42	0,38	0,46	0,49	0,51

**avant AGA

Ratios

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
VE / MB	1,8	1,4	1,3	1,2	1,2
VE / RAO	10,3	7,5	7,0	6,6	6,4
VE / ROP	11,8	9,2	8,0	7,5	7,3
P / E ajusté	18,9	14,2	12,3	11,5	11,3
Gearing (%)	-68%	-58%	-58%	-60%	-62%
Dette nette/RAO	-3,5	-3,1	-3,3	-3,5	-4,0
RCE (%)	34,5%	19,9%	23,6%	25,3%	26,6%

HighCo**Activités Offline à la peine**

HighCo a publié une MB T3 2018 conforme à nos attentes à 21,2 M€, en hausse de +10,6 % à données publiées. Cette croissance tient compte de la montée à 100 % du capital d'Useradgents à compter du 1^{er} juillet 2018. A PCC, la croissance au T3 ressort à +2,7 %. Nous notons toujours une bonne performance du Digital qui représente désormais 55,6 % de l'activité sur le trimestre (vs. 50,4 % au T3 2017 en incluant Useradgents). L'activité en France demeure solide avec un taux de croissance de +7,6 % à PCC, tandis que la Belgique pénalise la croissance du groupe avec une MB en baisse de -11,6 % à PCC sur le trimestre. Nous maintenons notre opinion très favorable sur la valeur ainsi que notre TP.

Un troisième trimestre en phase avec nos prévisions

Au titre du T3 2018, HighCo affiche une MB de 21,19 M€, en croissance de +2,7 % à PCC, intégrant l'impact de l'acquisition à 100 % d'Useradgents. Au titre des 9 premiers mois de l'exercice, la MB ressort ainsi à 64,39 M€, en croissance de +2,3 % à PCC.

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 %
T2	21,90	21,90	22,47	+2,6 %	+2,6 %
S1	42,28	42,28	43,20	+2,2 %	+2,2 %
T3	19,16	20,62	21,19	+10,6 %	+2,7 %
9 Mois	61,44	62,90	64,39	+4,8 %	+2,3 %

Source : HighCo

Conformément à sa stratégie, le digital demeure le principal levier de développement d'HighCo et représente 55,6 % de la MB sur le 3^{ème} trimestre (+13,4 % à PCC à 11,78 M€), alors que le Offline affiche une décroissance de -8,1 %, avec des activités belges en fort déclin sur le trimestre.

Dans le détail par zone géographique :

- La France affiche une MB de 16,25 M€, en progression de +7,6 % à PCC, portée par une accélération de la dynamique de croissance des activités Drive To Store, mais également par les bonnes performances d'Useradgents. Nous pensons que cette dynamique devrait se poursuivre, notamment si l'on considère l'accueil positif fait aux différentes solutions d'HighCo par la profession.
- L'International est à nouveau en fort déclin, notamment imputable aux activités belges offline, qui accusent une baisse de -17,4 % à PCC.

Maintien de nos prévisions et de notre Opinion Achat Fort

Dans un environnement boursier chahuté notamment pour les small et mid caps, HighCo demeure selon nous une valeur solide. Nous conservons nos objectifs de croissance et de marge à court et moyen termes. Nous réitérons notre opinion Achat Fort sur le titre et maintenons notre objectif de cours à 7,40 €.

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
18 octobre 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,40 €
31 août 2018	Etude Semestrielle Achat Fort	7,40 €
19 juillet 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,20 €
9 juillet 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,10 €
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 €

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.