

Date de première diffusion : 15 octobre 2020

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 14 octobre 2020) **4,67 €**
Objectif de cours **6,80 € (+45,7 %)**

Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	104,7 M€
Valeur d'entreprise*	101,6 M€
Flottant	51,0 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	46 215 €
Taux de rotation du capital (1 an)	16,15%
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
	-5,4 %	+33,3 %	-15,7 %

**Actionnariat**

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	84,5	89,4	95,6
Evolution (%)	6,5%	8,7%	-11,3%	5,8%	6,9%
RAO** (M€)	16,0	17,6	10,4	12,9	17,1
ROP (M€)	14,6	16,7	10,1	12,4	16,1
Marge sur RAO (%)	18,3%	18,5%	12,3%	14,5%	17,9%
RN pg ajusté (M€)	9,8	9,7	5,7	7,4	10,2
BPA ajusté	0,42	0,45	0,27	0,36	0,49

**avant AGA

Ratios

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VE/MB	1,2	1,1	1,2	1,1	1,1
VE/RAO	6,3	5,8	9,8	7,9	6,0
VE/ROP	6,9	6,1	10,1	8,2	6,3
P/E ajusté	11,5	10,3	NA	14,2	10,5
Gearing (%)	-62%	-70%	-72%	-73%	-74%
Dettes nette/RAO	-3,3	-3,5	-6,6	-5,8	-4,9
RCE (%)	47,1%	68,2%	42,4%	54,9%	75,3%

HighCo**Un T3 2020 supérieur aux attentes : revue des guidances**

HighCo a annoncé un niveau de MB au T3 2020 meilleur qu'attendu à 21,83 M€ (vs. 20,1 M€ anticipé). La bonne tenue de l'activité, malgré le contexte, s'explique par la performance du Digital (+1,1 % yoy), et notamment des activités de Drive. Le management indique par ailleurs que le niveau de rentabilité sur le trimestre est également meilleur qu'anticipé et revoit ses guidances 2020 en conséquence. Suite à cette publication, nous ajustons nos prévisions pour l'exercice en cours avec un objectif de marge brute à 84,5 M€ sur l'année, et une marge de RAO ajusté à 12,3 %, soit de 10,4 M€.

Nous rehaussons notre objectif de cours à 6,80 € par titre, et maintenons notre Opinion Achat Fort.

Un T3 meilleur qu'anticipé

HighCo enregistre une MB T3 meilleure qu'attendue de 21,83 M€, soit une baisse limitée de -2,1 % à PCC.

Au total la MB pour les 9 premiers mois de l'année ressort ainsi à 62,24 M€, en repli de -11,7 %. Dans le contexte actuel, la tenue des activités s'explique par : 1/ la poursuite de la bonne performance du Digital sur le T3 2020 qui affiche une hausse globale de +1,1 % à PCC et représente 58 % du total de la MB ; et 2/ par un rebond technique des activités internationales au mois de juillet, notamment dans la zone Benelux qui affiche une hausse de +5,8 % à PCC.

Sur les 9 premiers mois de l'année, la France, qui représente 75,8 % des activités du groupe, enregistre une MB de 47,16 M€ en retrait de -11,4 %. Ce sont les activités digitales (hausse de +2,8 % sur le T3 2020) qui ont permis d'atténuer les effets de la crise, et notamment les activités de Drive.

Comme indiqué, le Benelux affiche des performances positives sur le trimestre après un T2 très compliqué. Sur cette zone, ce sont les activités Offline qui tirent leur épingle du jeu (+11 % yoy). Au total, l'International enregistre ainsi une croissance de ses activités sur le T3 2020 à +4,7 %.

Une situation de cash préservée

En excluant le PGE de 30 M€ mis en place par HighCo et non utilisé à date, la situation de trésorerie à fin septembre 2020 est identique à celle observée à fin décembre 2019, soit un cash brut de l'ordre de 11 M€ (étant précisé que le Groupe a procédé aux paiements des charges sociales reportées pendant la période de confinement).

Maintien de notre Opinion Achat Fort

Cette publication encourageante malgré le contexte nous amène à revoir à la hausse nos estimations 2020 pour ce qui concerne la MB (84,5 M€ contre 82,7 M€ précédemment) et la marge opérationnelle (12,3 % contre 11,6 % précédemment).

Notre objectif de cours ressort en hausse à 6,80 €, et nous maintenons notre opinion Achat Fort sur le titre, qui dispose selon nous : 1/ d'une forte résilience dans un contexte sans précédent, et 2/ d'une capacité d'adaptation et d'innovation éprouvée.

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
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 €
17 octobre 2019	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.