

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Date de première diffusion : 21 octobre 2021

HighCo

T3 2021 : croissance mesurée de +1,1 %

HighCo publie une MB T3 2021 conforme à ses attentes mais légèrement en-dessous de notre propre estimation à 18,72 M€ (vs. 19,01 M€ estimés).

La société confirme sa guidance globale avec 1/ une légère croissance de sa MB au T4 2021, et 2/ un niveau de marge sur RAO supérieur à 19 % sur l'ensemble de l'année. Nous revoyons à la marge nos estimations de MB FY 2021 et relevons légèrement notre projection de marge sur RAO en FY à 19,1 %.

Nous conservons notre opinion Achat Fort sur la valeur avec un TP à 7,50 € maintenu.

Opinion 1. Achat Fort
Cours (clôture au 20 octobre 2021) 5,60 €
Objectif de cours 7,50 € (+33,9 %)

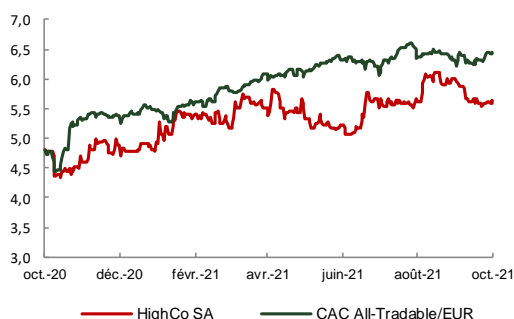
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	125,6 M€
Valeur d'entreprise*	122,5 M€
Flottant	61,2 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	55 186 €
Taux de rotation du capital (1 an)	16,09%
Plus Haut (52 sem.)	6,10 €
Plus Bas (52 sem.)	4,34 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-6,7 %	+2,9 %	+16,7 %



Actionnariat

Flottant : 36,5 % ; WPP : 34,1 % ; Eximium : 10,3 %
Autodét : 8 % ; Management : 6 % ; GBP : 5,1 %

Agenda

MB FY 2021 publiée le 19 janvier 2022

Chiffres Clés

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
MB (M€)	95,2	74,2	76,6	79,8	83,2
Evolution (%)	8,7%	-22,1%	3,3%	4,1%	4,3%
RAO** (M€)	17,6	12,2	14,6	15,3	16,0
ROP (M€)	16,7	12,2	13,8	14,5	14,5
Marge sur RAO (%)	18,5%	16,4%	19,1%	19,2%	19,2%
RN pg ajusté (M€)	9,7	5,8	8,3	8,7	9,0
BPA ajusté	0,45	0,28	0,40	0,41	0,43

**avant AGA

Ratios

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
VE / MB	1,3	1,7	1,6	1,5	1,5
VE / RAO	7,0	10,1	8,4	8,0	7,7
VE / ROP	7,4	10,1	8,9	8,4	8,5
P / E ajusté	14,6	25,1	0,0	0,0	0,0
Gearing (%)	-70%	-84%	-84%	-79%	-74%
Dettes nette/RAO	-3,5	-6,3	-5,8	-5,6	-5,5
RCE (%)	68,4%	64,1%	92,4%	98,2%	96,4%

Un T3 2021 en légère croissance de +1,1 %

HighCo a publié un niveau de MB T3 2021 à 18,72 M€, en croissance de +1,1 % à PCC, légèrement en-dessous de nos prévisions. L'activité sur le trimestre est notamment tirée par la croissance des activités digitales de +4,5 % qui représentent 70,5 % de l'activité globale sur le trimestre. Les activités Mobile restent par ailleurs bien orientées avec une croissance de +6,4 %, tout comme les coupons qui affichent une hausse de +30 % de leur volume.

A l'inverse et conformément aux anticipations, le offline est en repli de -6,2 %.

Au total, sur les 9 premiers mois de l'exercice, la MB ressort à 56,52 M€ en hausse de +3,7 % à PCC, avec des activités digitales représentant désormais les 2/3 de la MB.

Par zone géographique :

- La France, qui représente près de 87 % de l'activité globale du groupe, est en très légère hausse de +0,6 % à PCC avec une MB de 16,3 M€ au T3 2021. Malgré le repli de -9,5 % des activités offline, cette zone a bénéficié d'une bonne dynamique de ses activités digitales (en croissance de +5,2 %), et notamment des activités Mobile et coupons digitaux sur les sites de Drive. Sur les 9 premiers mois de l'exercice, la zone affiche une croissance de +3,4 %, avec une part des activités digitales représentant 67,1 %.
- L'International enregistre une hausse de +4,6 % sa MB T3 2021 à 2,42 M€. Cette hausse est liée à une certaine poursuite du rebond enregistré en Belgique, ainsi que par une hausse des volumes de coupons traités. L'activité en Europe du Sud, bien que marginale, affiche une hausse de +7 % sur le trimestre. Sur les 9 premiers mois de 2021, la MB ressort à 7,74 M€ et représente 13,7 % de l'activité d'HighCo, avec une part du Digital à 61,5 %.

Maintien des guidances

Le management maintient ses guidances pour 2021, avec notamment une légère hausse anticipée au T4 2021, et une marge sur RAO FY 2021 supérieure à 19 %. Nous revoyons à la marge notre modèle.

Nous conservons notre objectif de cours à 7,50 €, ce qui représente un potentiel de hausse supérieur à 30 % par rapport au cours actuel. Nous restons optimistes sur la valeur qui conserve des fondamentaux solides et un potentiel de croissance pour les années à venir : Opinion Achat Fort maintenue.

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
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 €
21 janvier 2021	Flash Valeur Achat Fort	7,00 €
02 novembre 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,80 €

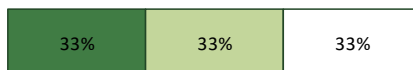
Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



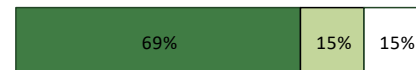
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.