

**Raphaëlle POULAIN**

Analyste Financier  
raphaelle.poulain@inextenso-finance.fr  
+33 1 41 09 44 72

Date de première diffusion : 20 octobre 2022

**HighCo****Une très légère hausse de la MB T3 2022**

Au titre du T3 2022, HighCo affiche une faible croissance de sa MB de +0,5 % à 18,81 M€, et légèrement en-dessous de nos attentes. Sur le trimestre, la hausse de l'activité est principalement drivée par la croissance du Mobile de +11,2 %. Sur la période, les activités offline résistent toujours.

Au total, l'activité sur les 9 premiers mois 2022 ressort à 57,12 M€, en hausse de +1,1 % à PCC.

Malgré notre petite déception sur le volume d'affaires, nous maintenons nos estimations de CA et de RAO pour l'ensemble de l'exercice 2022. Après mise à jour des données de marché et des comparables, notre objectif de cours ressort en légère baisse à 7,90 € (vs. 8,10 € précédemment). Opinion Achat Fort maintenue.

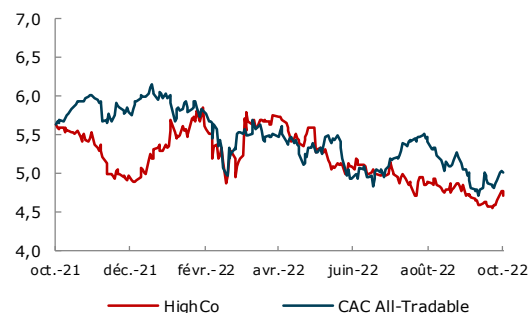
**Opinion****1. Achat Fort****Cours (clôture 19/10/2022)****4,76 €****Objectif de cours****7,90 € (+65,9 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	97,4 M€
Valeur d'entreprise*	82,0 M€
Flottant	35,8 M€ (36,8 %)
Nombre d'actions	20 455 402
Volume quotidien	35 234 €
Taux de rotation du capital (1 an)	9,44%
Plus Haut (52 sem.)	5,94 €
Plus Bas (52 sem.)	4,55 €

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

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-0,6 %	-11,7 %	-16,7 %

**Actionnariat**

Flottant : 41,1 % ; WPP : 37,4 % ; Eximium : 11,3 %  
Management : 4,4 % ; GBP : 5,4 %

**Agenda**

MB FY 2022 publiée le 25 janvier 2023

**Chiffres Clés**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
MB (M€)	74,2	76,5	77,6	79,9	82,5
Evolution (%)	-22,1%	3,2%	1,4%	3,0%	3,3%
RAO** (M€)	12,2	15,5	16,1	16,7	17,4
ROP (M€)	12,2	17,3	15,3	15,7	16,0
Marge sur RAO (%)	16,4%	20,3%	20,8%	20,9%	21,1%
RN pg ajusté (M€)	5,8	8,7	9,0	9,3	10,0
BPA ajusté	0,28	0,42	0,43	0,45	0,48

\*\*avant AGA

**Ratios**

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
VE / MB	1,2	1,1	1,1	1,1	1,0
VE / RAO	7,1	5,5	5,3	5,1	4,9
VE / ROP	7,1	5,0	5,6	5,5	5,4
P / E ajusté	25,1	10,0	10,9	10,7	10,4
Gearing (%)	-84%	-76%	-75%	-73%	-72%
Dettes nette/RAO	-6,3	-4,7	-4,9	-5,0	-5,2
RCE (%)	64,1%	73,9%	70,2%	75,4%	79,6%

**T3 2022 en hausse de +0,5 % à PCC**

HighCo a annoncé son niveau de MB T3 2022 à 18,81 M€, représentant une hausse de +0,5 % à PCC. Sur le trimestre, l'activité est à nouveau marquée par une croissance à deux chiffres du Mobile (+11,2 %), qui permet en partie de compenser la baisse du volume de coupons traités (-4 %), ainsi que celle des activités de gestion des offres promotionnelles traditionnelles. Malgré un contexte de la promotion que l'on pourrait penser porteur, les opérations promotionnelles sont effectivement en berne, tout comme les temps forts traditionnellement organisés par les enseignes et les marques.

Sur les 9 premiers mois de 2022, la hausse globale de MB est ainsi de +1,1 % à PCC pour atteindre 57,12 M€. La croissance est, comme indiqué, tirée par les activités mobiles (en hausse de +17,8 %), permettant au Digital de représenter 66,6 % du total de la MB en YTD.

Par zone géographique :

- La MB en France est en hausse sur le T3 (+1,0 % à PCC) et représente 87,5 % de l'activité globale du groupe avec une MB de 16,46 M€. Cette zone bénéficie effectivement à plein de la bonne dynamique des activités Mobile (+16,2 %), ainsi que de la hausse des volumes de coupons traités (+9%). Au total sur les 9 premiers mois de l'année, les activités digitales affichent une hausse de +2,1 %, mais sont cependant en perte de vitesse. Les activités offline, toujours impactées par la perte d'un client au sein des activités « agence » résistent et enregistrent une progression de +1,2 % depuis le début de l'exercice.
- Les activités à l'International sont en baisse de -2,7 % sur le trimestre à 2,35 M€. Sur cette même période : la Belgique est fortement impactée et enregistre une baisse de -7,2 % de sa MB (baisse du volume des coupons, et ralentissement des activités de gestion des offres promotionnelles). Les autres pays (Espagne et Italie) enregistrent quant à eux une hausse de +38,8 % de leur niveau d'activité, qui reste à 100 % digital. Au total sur les 9 premiers mois de l'année, la MB à l'International ressort à 7,46 M€ en repli de -3,5 % et représente 13,1 % de l'activité d'HighCo.

**Maintien de nos estimations - Opinion Achat Fort réitérée**

Le management maintient ses guidances pour l'ensemble de l'exercice 2022. Nous conservons de notre côté nos projections pour 2022 ainsi que pour les prochains exercices. Après mise à jour des données de marché avec notamment des fondamentaux moins favorables pour nos comparables boursiers, notre objectif de cours ressort en baisse à 7,90 € (vs. 8,10 € précédemment). La société et son positionnement restent solides et nous maintenons notre opinion à Achat Fort sur le titre.

## Avertissements importants

### Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Financement & Marché

Les opinions mentionnées par In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet <https://finance.inextenso.fr/debt-equity-advisory>.

### Détection de conflits d'intérêts potentiels

Participation de l'analyste, de In Extenso et/ou de ses salariés au capital de l'émetteur	Participation de l'émetteur au capital de In Extenso	Autres intérêts financiers importants entre l'émetteur et In Extenso	Existence d'un contrat de teneur de marché ou d'apporteur de liquidité entre l'émetteur et In Extenso	Rémunération de In Extenso par l'émetteur au titre de l'établissement de la présente analyse financière	Rémunération de In Extenso 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

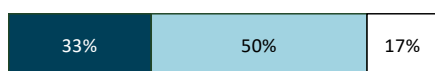
En qualité d'Analyste Financier Indépendant au sens du Règlement Général de l'AMF, In Extenso se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par la profession, en particulier dans le respect des best practices et en matière de gestion des conflits d'intérêts. Des procédures spécifiques strictes définissent le fonctionnement interne des activités d'analyse financière au sein de In Extenso. Des informations supplémentaires peuvent être obtenues sur simple demande écrite adressée à la société In Extenso quant à ces règles de fonctionnement.

### Historique sur les 12 derniers mois des opinions et objectifs de cours relatifs à la valeur

Date de 1ère diffusion	Opinion	Objectif de cours
20 octobre 2022	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,90 €</b>
26 août 2022	Étude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>8,10 €</b>
25 juillet 2022	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>8,10 €</b>
27 avril 2022	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>8,00 €</b>
24 mars 2022	Étude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>8,00 €</b>
20 janvier 2022	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,80 €</b>

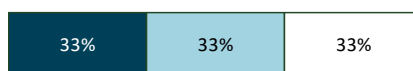
### Répartition des opinions

Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par In Extenso



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

Répartition des opinions sur les valeurs suivies par In Extenso au sein d'un même secteur d'activité



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

Répartition des opinions sur les valeurs pour lesquelles In Extenso 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 In Extenso 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 In Extenso Financement & Marché, 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, In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché 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 In Extenso Financement & Marché de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

Cette publication reste la propriété de In Extenso Financement & Marché et ne peut être reproduite ou diffusée sans autorisation préalable de In Extenso Financement & Marché.