

Date de première diffusion : 20 juillet 2023

**Raphaëlle POULAIN**

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

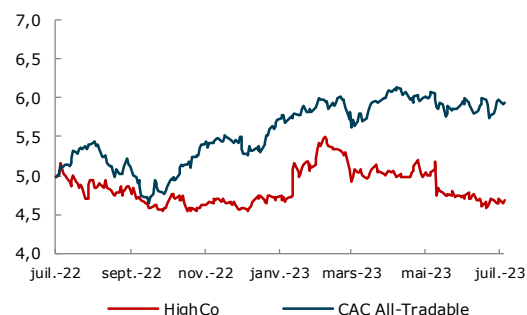
**Opinion****1. Achat Fort****Cours (clôture 19/07/2023) 4,70 €****Objectif de cours 6,60 € (+40,4 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	96,1 M€
Valeur d'entreprise*	77,1 M€
Flottant	35,4 M€ (36,8 %)
Nombre d'actions	20 455 402
Volume quotidien	50 927 €
Taux de rotation du capital (1 an)	13,72%
Plus Haut (52 sem.)	5,62 €
Plus Bas (52 sem.)	4,53 €

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

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-100,0 %	-100,0 %	-100,0 %

**Actionnariat**

Flottant : 40,7 % ; WPP : 37,4 % ; Eximium : 11,3 %  
Management : 3,9 % ; GBP : 5,1 %

**Agenda**

Résultats S1 2023 publiés le 13 septembre 2023

**Chiffres Clés**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
MB (M€)	76,5	77,2	77,2	77,9	79,0
Evolution (%)	3,2%	0,8%	0,0%	1,0%	1,4%
RAO** (M€)	15,5	16,2	16,2	16,5	16,8
Marge sur RAO (%)	20,3%	21,0%	21,0%	21,2%	21,3%
ROP (M€)	17,3	7,8	14,8	15,2	15,5
RN pg ajusté (M€)	8,7	9,2	9,2	9,6	10,1
BPA ajusté	0,42	0,45	0,45	0,47	0,49

\*\*avant AGA

**Ratios**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
VE / MB	1,2	1,1	1,0	1,0	1,0
VE / RAO	6,1	5,4	4,7	4,7	4,6
VE / ROP	5,5	11,3	5,2	5,1	5,0
P / E ajusté	10,0	57,8	12,1	11,7	11,4
Gearing (%)	-76%	-66%	-65%	-62%	-59%
Dette nette/RAO	-4,7	-4,3	-4,6	-4,7	-4,7
RCE (%)	73,9%	39,8%	61,7%	61,3%	60,1%

**HighCo****Stabilité de la MB T2 2023**

HighCo publie une MB T2 2023 stable YoY (+0,1 % à PCC) de 19,53 M€, conforme à nos estimations (19,5 M€ prévus). Au titre du S1 2023, les activités du groupe affichent ainsi une très légère hausse de +0,3 % à PCC à 38,43 M€. Les résultats du S1 2023 sont attendus stables par rapport au S1 2022. HighCo confirme ainsi ses guidances pour l'ensemble de 2023. Nous conservons donc de notre côté nos estimations de marge brute et de marge opérationnelle pour les prochains exercices.

Concernant l'offre de reprise de Casino, client historique du groupe, le management confirme ne pas enregistrer d'impact défavorable à date ; il restera cependant attentif quant aux futurs développements de ce dossier afin d'anticiper tout impact sur ses résultats. Suite à cette publication, nous réitérons notre Opinion Achat Fort et maintenons notre objectif de cours à 6,60 €.

**T2 2023 : croissance tout juste positive, comme attendu**

Dans la même dynamique que le T1 2023, HighCo enregistre une MB T2 2023 conforme aux attentes de 19,53 M€, et quasiment stable (+0,1% YoY).

Sur l'ensemble du semestre, la MB s'établit à 38,43 M€, en croissance mesurée de +0,3 % YoY.

Le Digital, qui demeure le principal levier de développement d'HighCo, voit sa part dans l'activité globale du groupe croître à 67,3 % (vs. 65,3 % au S1 2022). Représentant 25,86 M€ de MB, il affiche ainsi une croissance de +3,4 %, notamment grâce au dynamisme des activités de SMS push, dont le volume s'est accru de +24 % sur le semestre.

Les activités Offline sont quant à elles en baisse de -5,7 %, avec une baisse marquée en France (-7,0 % YoY).

Par zone géographique :

- La France affiche une MB T2 2023 de 17,10 M€, en progression de +0,3 % à PCC, avec une évolution contrastée entre les activités digitales (+7,4 % YoY) et les activités offline (-13,2 % YoY). La dynamique sur le Digital s'explique par la bonne tenue des activités Mobile malgré une base de comparaison exigeante (+19,7 % de croissance sur le S1 2022).

Sur le S1 2023, la zone affiche une croissance de +0,6 %, avec une part des activités digitales en croissance représentant 68,5 %.

- Les activités à l'International affichent une baisse moins forte que les trimestres précédents de -1,0 % sur le T2 2023 avec une MB de 2,43 M€. La Belgique est moins impactée que par le passé (-0,8 % YoY), enregistrant une hausse de ses activités offline de gestion des offres promotionnelles. Après plusieurs trimestres de forte croissance entraînant une base de comparaison défavorable, l'Espagne et l'Italie subissent une légère baisse de leurs activités (-1,8 % YoY).

Sur le semestre, la MB sur la zone ressort à 5,03 M€ (-1,7 % YoY) et représente 13,1 % de l'activité d'HighCo.

**Opinion Achat Fort maintenue – TP inchangé à 6,60 €**

Avec une marge opérationnelle attendue stable sur le S1 2023, HighCo confirme ses perspectives de stabilité d'activité et de niveau de marge pour FY 2023. Dans un environnement complexe et mouvant pour la grande distribution, et suite aux actualités récentes concernant Casino et sa reprise, HighCo confirme, à ce stade, qu'il n'enregistre pas de signal négatif pour le groupe. Le management indique cependant rester attentif quant à l'évolution de ce dossier afin d'en anticiper les impacts potentiels à court et moyen terme.

Nous restons confiants et maintenons nos prévisions pour 2023 et 2024. Opinion Achat Fort et TP inchangés à 6,60 €.

In Extenso Finance et l'émetteur ont convenu qu'In Extenso Finance produira et diffusera une recherche en investissement sur ledit émetteur en tant que service à l'émetteur.

Voir avertissements importants en fin de document. Pour plus d'informations sur In Extenso Finance et ses procédures internes, se référer au site Internet <https://finance.inextenso.fr/debt-equity-advisory>.

## Avertissements importants

### Définition des opinions et objectifs de cours de In Extenso Finance

Les opinions mentionnées par In Extenso Finance 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 Finance pour la détermination de ses objectifs de cours est disponible sur le site Internet

[https://inextensofinance-1bddf.kxcdn.com/wp-content/uploads/2022/11/Methode\\_Valo\\_Analyse\\_Fin\\_IFEM.pdf](https://inextensofinance-1bddf.kxcdn.com/wp-content/uploads/2022/11/Methode_Valo_Analyse_Fin_IFEM.pdf)

### 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 juillet 2023	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>6,60 €</b>
27 avril 2023	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>6,60 €</b>
30 mars 2023	Étude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>6,60 €</b>
26 janvier 2023	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,50 €</b>
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>

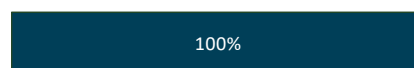
### Répartition des opinions

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.