

Date de première diffusion : 27 avril 2016

Thomas DELHAYE

Analyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88

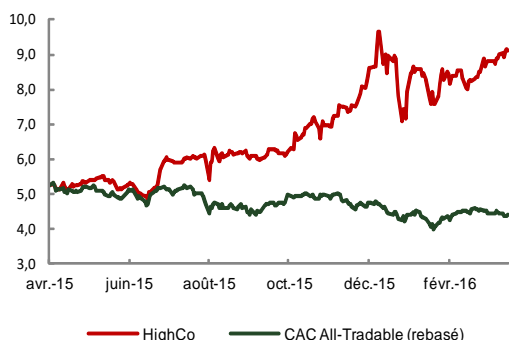
Opinion**Cours (clôture au 27 avril 2016)****Objectif de cours****2. Achat****9,35 €****11,00 € (+17,6 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	104,8 M€
Valeur d'entreprise*	110,7 M€
Flottant	50,5 M€ (48,2 %)
Nombre d'actions	11 210 666
Volume quotidien	127 242 €
Taux de rotation du capital (1 an)	31,44%
Plus Haut (52 sem.)	9,64 €
Plus Bas (52 sem.)	4,86 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+2,5 %	+43,1 %	+68,6 %

**Actionnariat**

Flottant : 48,2 % ; WPP : 34,1 % ; Autodétention : 7,8 % ; GBP : 4,8 % ; Managers et actionnariat salarié : 4,8 %

Agenda

Marge Brute T2 2016 publiée le 19 juillet 2016

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
MB (M€)	70,9	75,4	80,9	84,1	87,0
Evolution (%)	-1,3%	6,4%	7,3%	3,9%	3,4%
RAO (M€)	9,5	11,2	12,9	13,6	14,1
ROP (M€)	8,9	10,5	12,3	13,0	13,5
Marge op. (%)	12,5%	14,0%	15,2%	15,4%	15,5%
RN pg (M€)	2,5	6,8	7,9	8,3	9,3
Marge nette (%)	3,5%	9,0%	9,7%	9,9%	10,6%
BPA	0,24	0,65	0,76	0,80	0,89

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / MB	0,8	1,5	1,4	1,3	1,3
VE / RAO	5,9	10,2	8,6	8,2	7,9
VE / ROP	6,3	10,8	9,0	8,5	8,2
P / E	20,9	16,0	13,3	12,6	11,3
Gearing (%)	-45%	-55%	-52%	-60%	-60%
Dette nette/RAO	-3,3	-3,7	-3,9	-4,3	-4,5
RCE (%)	13,1%	16,9%	20,9%	22,7%	22,8%

HighCo**Des performances de premier plan au T1 2016**

Au titre du T1 2016, HighCo a une nouvelle fois affiché une performance supérieure à nos attentes avec un marge brute de 20,4 M€, en hausse de +14,1 % yoy à PCC. Le maintien d'une telle dynamique sur le début d'exercice provient toujours du Digital (+37,4 % yoy, 42,3 % de la MB au T1) mais également de la bonne tendance retrouvée à l'International (+8,4 % yoy à PCC). Ce niveau d'activité incite le groupe à relever ses guidances pour 2016 en tablant désormais sur une croissance organique supérieure à +6,0 % (vs. +4,0 %) et sur une marge RAO/MB supérieure ou égale à 15,8 % (vs. 15,6 %). Suite à cette très bonne publication, qui devrait se renouveler sur le T2, nous relevons sensiblement nos estimations. Opinion Achat maintenue avec un objectif de cours ajusté à 11,00 €.

Poursuite de l'accélération de la croissance sur le T1 2016

HighCo entame l'exercice 2016 par une très bonne performance en affichant une marge brute T1 2016 de 20,4 M€, en progression de +14,1 % yoy à PCC, la société bénéficiant d'une base de comparaison plutôt favorable. Une nouvelle fois, l'activité a été tirée par le Digital (+37,4 % yoy, 42,3 % de la MB) et, dans une moindre mesure, par la recovery du offline (+1,5 % yoy, liée notamment à la poursuite d'une meilleure tendance d'activité en Belgique). Par zone géographique :

- la France (+17,8 % yoy à PCC au T1, 62,7 % de la MB Groupe) a poursuivi son rythme dynamique de croissance grâce au Digital (+53,3 % yoy), notamment grâce aux solutions Drive to Store ;
- l'International a confirmé sur le premier trimestre son retour à la croissance en progressant de +8,4 % yoy (7,6 M€, 37,7 % de la MB Groupe). La Belgique, dont les activités restent encore très majoritairement offline, a affiché une hausse de +7,4 % à PCC. Bien qu'encore peu significatifs en termes de contribution à la marge brute (5,8 % de la MB Groupe), les autres pays (UK, Italie et Espagne) sont également bien orientés et ont affiché une nouvelle fois de la croissance.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2015	2016	Δ (en %)	Δ (en %) à PCC
T1	17,8	20,4	+14,4%	+14,1 %

Source : HighCo

De bonnes perspectives poussant HighCo à relever ses guidances : Opinion Achat

La bonne dynamique enregistrée au T1 et les perspectives favorables du T2 permettent à HighCo de d'ores et déjà relever ses guidances 2016. Ainsi, le groupe anticipe désormais d'afficher une marge brute 2016 en croissance organique supérieure à +6,0 % (vs +4,0 %) et une marge de RAO égale ou supérieure à 15,8 % (vs. 15,6 % envisagée précédemment et 14,8 % en 2015).

Ces bonnes perspectives nous incitent à sensiblement rehausser nos estimations. Ainsi, nous attendons désormais une marge brute de 80,9 M€, soit une hausse de +7,3 % yoy, le groupe devant encore bénéficier sur le T2 et sur une partie du T3 d'une base de comparaison favorable. Du point de vue de la rentabilité, nous tablons sur une marge de RAO 2016 de 16,0 %.

Nous réitérons notre Opinion Achat sur la valeur, le titre présentant encore un potentiel de hausse non négligeable. TP ajusté à 11,00 €.

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

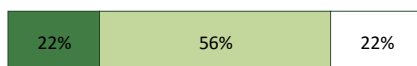
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de l'ACIFTE, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par l'ACIFTE et des Procédures 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
27 avril 2016	Flash Valeur Achat	11,00 €
24 mars 2016	Etude Annuelle Achat	10,60 €
28 janvier 2016	Flash Valeur Achat	10,00 €
28 octobre 2015	Flash Valeur Achat	8,30 €
31 août 2015	Etude Semestrielle Achat Fort	8,00€
20 juillet 2015	Flash Valeur Achat Fort	7,50 €
23 avril 2015	Flash Valeur Achat Fort	7,50 €

Répartition des opinions

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



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



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.