

Date de première diffusion : 20 octobre 2016

Thomas DELHAYE

Analyste Financier
tdelhaye@genesta-finance.com
01.45.63.68.88

Opinion **3. Neutre**
Cours (clôture au 20 octobre 16) **6,40 €**
Objectif de cours **6,70 € (+4,6 %)**

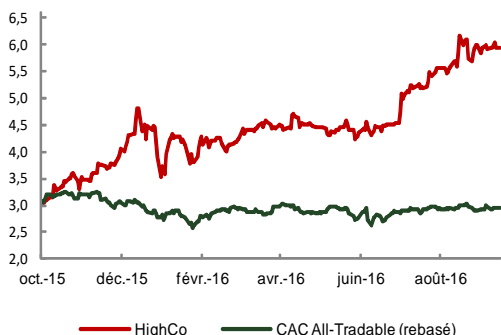
Données boursières

	HIGH.PA / HIGH:FP
Code Reuters / Bloomberg	
Capitalisation boursière	143,5 M€
Valeur d'entreprise*	149,4 M€
Flottant	68,9 M€ (48 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	104 363 €
Taux de rotation du capital (1 an)	18,84%
Plus Haut (52 sem.)	6,18 €
Plus Bas (52 sem.)	3,06 €

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

Performances

Absolue	1 mois	6 mois	12 mois
	-0,2 %	+ 31,7 %	+ 93,2 %

**Actionnariat**

Flottant : 48,0 % ; WPP : 34,1 % ; Autodétention : 8,1 % ; GBP : 5,1 % ; Managers et actionnariat salarié : 4,7 %

Agenda

Marge brute FY 2016 publiée le 24 janvier 2017

Chiffres Clés

	2014	2015	2016E**	2017E	2018E
MB (M€)	70,9	75,4	80,9	86,3	89,7
Evolution (%)	-1,3%	6,4%	7,3%	6,6%	4,0%
RAO (M€)	9,5	11,2	14,2	15,2	15,8
ROP (M€)	8,9	10,5	13,6	14,6	15,2
Marge op. (%)	12,5%	14,0%	16,7%	16,9%	17,0%
RN pg (M€)	2,5	6,8	2,2	9,3	10,4
Marge nette (%)	3,5%	9,0%	2,7%	10,8%	11,6%
BPA	0,24	0,65	0,21	0,90	1,00

**activités du Royaume-Uni reclassées comme activités abandonnées selon la norme IFRS 5

Ratios

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
VE / MB	0,8	1,5	1,8	1,7	1,7
VE / RAO	5,9	10,2	10,6	9,8	9,4
VE / ROP	6,3	10,8	11,0	10,2	9,8
P / E	20,9	16,0	16,5	15,4	13,8
Gearing (%)	-45%	-55%	-57%	-67%	-68%
Dettes nettes/RAO	-3,3	-3,7	-3,6	-4,0	-4,3
RCE (%)	13,1%	17,0%	22,7%	26,0%	27,1%

HighCo**Vers une fin d'exercice toujours aussi dynamique**

Au titre du T3 2016, HighCo a publié une marge brute supérieure à nos estimations, de 19,1 M€ (+11,4 % yoy à PCC). Cette excellente dynamique au T3 provient toujours 1 / du Digital (+16,5 % yoy à PCC au T3), notamment en France (+13,2 % yoy à PCC) et 2 / de la poursuite de la recovery de la Belgique (+7,5 % yoy à PCC). Les performances Internationales n'étant pas à la hauteur des attentes, notamment sur le Digital, HighCo a décidé de céder ses activités MRM au Royaume-Uni et est en négociations afin de céder ses parts dans POS Media. Enfin, le groupe indique être également en négociations afin d'acquérir 40 % des parts de la société WakeOnWeb spécialisée dans le développement d'applications web spécifiques. Nous rehaussons nos estimations. Opinion Neutre avec un TP rehaussé à 6,70 € (vs. 6,60 €).

Un dynamisme qui se maintient

Au titre du T3, HighCo a affiché un nouveau trimestre en croissance à deux chiffres avec une marge brute en progression de +12,5 % yoy à données retraitées (hors MRM), à 19,1 M€. Le Digital a, comme attendu, tiré la croissance du groupe sur la période (+16,5 % yoy à PCC, 45,9 % de la MB) et a été accompagné par le Offline qui a progressé de +7,4 % yoy. Par zone géographique :

- la France (71,0 % de la MB au T3), a progressé de +13,2 % yoy à PCC, croissance toujours tirée par le Digital, et plus particulièrement par le Drive to Store. Sur les 9 premiers mois de l'exercice, la France progresse au global de +17,4 % yoy à PCC (le Digital a représenté 54,4 % de la MB sur 9M) ;
- l'International (29 % de la MB au T3), composé désormais quasi exclusivement de la Belgique, a marqué une nouvelle hausse de +7,5 % yoy à PCC sur le T3 (+7,5 % yoy à PCC sur 9M).

Cessions à l'International...

La mutation vers le Digital n'étant pas à la hauteur des attentes du groupe dans certaines zones géographiques, HighCo a fait le choix de réorienter sa stratégie à l'international 1/ en cédant à son management 100 % des parts de MRM au Royaume-Uni (contribution en année pleine estimée à 3,0 M€) et 2/ en étant en négociations exclusives en vue de se séparer des 47,5 % détenus dans POS Media. Sans pour autant délaissier ses objectifs à l'international, le groupe entend aujourd'hui concentrer ses efforts dans la digitalisation de la Belgique et dans le développement des activités 100 % digitales en Italie et en Espagne.

...et acquisition dans le Digital

Dans son communiqué, HighCo a annoncé être entré en négociations exclusives afin d'acquérir 40 % des parts de la société technologique WakeOnWeb spécialisée dans la conception et le développement d'applications web spécifiques (CA 2016 d'environ 1,3 M€, 22 collaborateurs).

Nouvelle hausse des guidances : Opinion Neutre

Compte tenu de la bonne orientation de la fin d'exercice, le groupe relève une nouvelle fois ses guidances en prévoyant désormais de réaliser une marge brute en croissance de +11,0 % yoy à PCC et d'afficher une marge de RAO d'au moins 17,3 %.

Nous rehaussons nos estimations. TP de 6,70 €. Nous adoptons une Opinion Neutre sur la valeur.

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
20 octobre 2016	Flash Valeur Neutre	6,70 €
5 septembre 2016	Etude Semestrielle Achat	6,60 €
20 juillet 2016	Flash Valeur Achat	11,30 €
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 €

Répartition des opinions

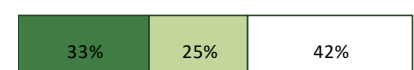
Répartition des opinions sur l'ensemble des valeurs suivies par Genesta



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.