

Date de première diffusion : 21 janvier 2021

Raphaëlle POULAINAnalyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

Opinion **1. Achat Fort**
Cours (clôture au 20 janvier 2021) **4,92 €**
Objectif de cours **7,00 € (+42,3 %)**

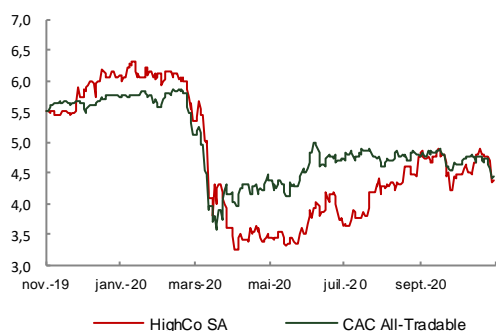
Données boursières

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	110,3 M€
Valeur d'entreprise*	107,2 M€
Flottant	53,7 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	43 839 €
Taux de rotation du capital (1 an)	14,54%
Plus Haut (52 sem.)	6,20 €
Plus Bas (52 sem.)	3,25 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-1,8 %	+28,0 %	-20,5 %

**Actionariat**Flottant : 36,9 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 8,1 % ; Management : 5,5 %**Agenda**

Resultats FY 2020 publiés le 23 mars 2021

Chiffres Clés

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
MB (M€)	87,6	95,2	74,2	79,2	85,5
Evolution (%)	6,5%	8,7%	-22,1%	6,9%	7,8%
RAO** (M€)	16,0	17,6	12,0	13,1	15,3
ROP (M€)	14,6	16,7	11,7	12,6	14,4
Marge sur RAO (%)	18,3%	18,5%	16,2%	16,5%	17,9%
RN pg ajusté (M€)	9,8	9,7	7,6	7,5	9,0
BPA ajusté	0,42	0,45	0,36	0,36	0,43

**avant AGA

Ratios

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
VE / MB	1,2	1,1	1,4	1,4	1,3
VE / RAO	6,3	6,1	8,9	8,2	7,0
VE / ROP	6,9	6,4	9,2	8,5	7,4
P / E ajusté	11,5	10,9	NA	14,6	12,5
Gearing (%)	-62%	-70%	-73%	-73%	-74%
Dettes nette/RAO	-3,3	-3,5	-5,9	-5,9	-5,5
RCE (%)	47,1%	68,2%	52,0%	58,8%	70,2%

HighCo**2020 : des résultats encore supérieurs aux attentes malgré la crise !**

HighCo a publié un niveau de MB 2020 de 74,16 M€ conforme aux attentes (74 M€ estimés), en repli de -10,3 % à PCC, c'est-à-dire tenant compte de la cession de sa filiale belge Shelf Service à la fin du T3 2020. Le fait saillant de cette publication est le relèvement de la guidance de la marge sur RAO à « supérieure à 16 % » contre « supérieure à 12 % » précédemment. Suite à ces annonces nous revoyons encore à la hausse nos projections pour les prochains exercices.

Notre objectif de cours passe à 7,00 € (vs 6,80 € précédemment), et nous conservons notre Opinion Achat Fort.

Une MB FY 2020 en ligne avec nos attentes !

HighCo a annoncé hier son niveau de MB T4 2020 à 19,67 M€, en baisse de -7,1 % à PCC et malgré un effet de base défavorable (à noter : le comparatif 2019 ayant été retraité afin de tenir compte de la cession de Shelf Service, filiale opérant dans les activités in-store en Belgique et au Luxembourg).

Au total le niveau de MB FY 2020 est complètement en ligne avec nos prévisions à 74,1 M€, matérialisant un repli à PCC de -10,3 % yoy. Ces résultats prouvent à nouveau la résilience du modèle HighCo, y compris dans des contextes exceptionnels.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2019 PCC	2020 *	Δ (en %) PCC
T1	20,59	18,19	-11,7 %
T2	21,61	17,78	-17,7 %
S1	42,20	35,97	-14,8 %
T3	19,32	18,52	-4,1 %
T4	21,17	19,67	-7,1 %
FY	82,69	74,16	-10,3 %

* Données des neuf premiers mois de 2020 retraitées des activités abandonnées de Shelf Service
Source : HighCo

Sur l'année le Digital, en baisse de -6,7 % à PCC résiste mieux que le Offline qui affiche un repli de -16,9 % toujours à PCC. À fin 2020, le Digital, avec 49,9 M€ de MB, représente 67,3 % du total de l'activité, contre 64,7 % en 2019 après retraitement des activités cédées de Shelf Service.

Sur le plan géographique, la France, représente désormais logiquement 86,7 % de l'activité (stable par rapport aux données 2019 retraitées), et ce compte tenu de la cession de Shelf Service. Malgré une baisse d'activité de -10,1 % sur la zone, les bonnes performances des activités Drive et Mobile sont remises en avant dans le cadre de ce communiqué.

En FY, l'activité à l'International, en cours de digitalisation, est quant à elle en baisse de -11,9 %, pénalisée par un T4 en décroissance de -13,5 %.

Présentation de la société

Un acteur incontournable de la communication opérationnelle

HighCo est un acteur majeur des services marketing promotionnels en France et en Europe (principalement au Benelux), à destination des marques industrielles et des enseignes de la grande distribution. Le positionnement du groupe sur des prestations hors-média, sur le secteur de l'alimentaire, et sur des marchés français et belge dynamiques en matière d'opérations promotionnelles, lui a permis, dans une certaine mesure, de résister à des environnements de consommation et de dépenses publicitaires des annonceurs plus ou moins difficiles.

Une offre en 3 axes

L'offre d'HighCo s'articule en 3 pôles, à savoir 1/ les solutions Drive to Store 100 % digitales intégrant les activités de marketing mobile, les réseaux sociaux, les opérations en mode « multicanal » et les solutions de big data, 2/ les solutions In-Store, avec le couponing (papier et dématérialisé), les médias in-store et les offres dédiées aux sites de Drive et 3/ les solutions Data, sur le traitement des coupons, les odr et e-odr et les services aux distributeurs.

Le Digital au cœur de la stratégie

Le Digital occupe aujourd'hui une place centrale dans la stratégie d'HighCo en représentant plus de 67 % de son activité en 2020, notamment après la cession des activités in-store de la filiale belge Shelf Service. La volonté du groupe est de proposer à ses clients des offres dématérialisées permettant de maximiser le ROI des campagnes publicitaires. Les solutions de communication digitale proposées par le groupe sont aujourd'hui de plus en plus tournées vers le mobile et les réseaux sociaux, ces deux segments étant les plus dynamiques de la publicité. De plus, les solutions du groupe font aujourd'hui de plus en plus appel à la Data afin d'hyperpersonnaliser les messages publicitaires en les poussant au bon moment, au bon endroit, à la bonne personne et sur le bon support.

Revue des guidances de marge opérationnelle supérieure à 16 % !

Ce que nous n'avions pas anticipé, c'est la revue des guidances de marges sur RAO à la hausse, et ce de manière significative puisque le management annonce que la marge opérationnelle devrait être supérieure à 16 % versus supérieure à 12 % anticipé. Par rapport à notre dernière prévision de marge de 13,8 %, cela correspond à 1,6 M€ de marge opérationnelle supplémentaire. Cette sous-estimation du niveau de marge est probablement à relier à la déconsolidation de Shelf Service, cédée au mois d'octobre dernier.

De fait, le management indique que la situation de cash net à fin décembre est attendue en forte hausse ! Compte tenu de ces éléments, le groupe HighCo indique qu'il procèdera au remboursement intégral de son PGE par anticipation, et qu'un dividende en hausse par rapport à celui de 2019 sera proposé lors de la prochaine Assemblée statuant sur les comptes 2020.

Ajustement à la hausse de nos estimations : OPINION ACHAT FORT !

Tenant compte des nouvelles guidances pour l'exercice 2020, nous revoyons à la hausse nos estimations de RAO pour l'exercice 2020 et les suivants.

Après mise à jour de notre modèle et des données de marché, nous relevons notre objectif de cours à 7,00 € (vs. 6,80 € précédemment).

Dans le contexte de crise que nous connaissons actuellement, HighCo continue de démontrer sa forte résilience, ainsi que la pertinence de son modèle tourné plus que jamais sur le Digital. Nous croyons dans la société, son modèle, sa gestion, et bien évidemment dans les hommes et les femmes qui la composent !

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 janvier 2021	Flash Valeur Achat Fort	7,00 €
02 novembre 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,80 €
15 octobre 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,80 €
28 août 2020	Étude Semestrielle Achat Fort	6,55 €
20 juillet 2020	Flash Valeur Achat Fort	6,45 €
23 avril 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19
26 mars 2020	Flash Valeur Suspendu / Covid-19	Suspendu / Covid-19

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.