

Date de première diffusion : 18 juillet 2019

Raphaëlle POULAIN

Analyste Financier
rpoulain@genesta-finance.com
01.45.63.68.62

HighCo**Une belle année 2019 en ligne de mire**

HighCo a publié une MB T2 2019 au-dessus de nos attentes, et en croissance de +3,9 % à PCC à 25,03 M€. Cette accélération de la croissance amène le management à revoir ses objectifs de croissance d'activité à la hausse, tout en maintenant ses guidances en matière de marge opérationnelle. Suite à cette publication, nous revoyons positivement nos estimations de Marge Brute pour l'exercice 2019 notamment.

Notre TP ressort en conséquence en hausse à 7,70 € par titre (vs 7,40 € par titre précédemment), et notre Opinion Achat Fort sur la valeur est maintenue.

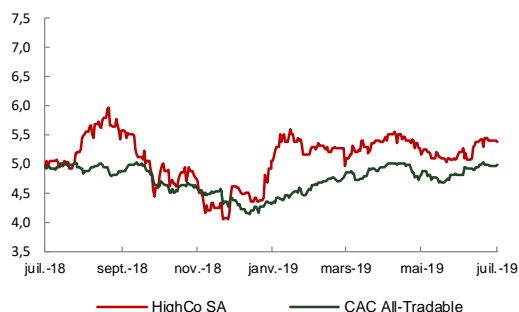
Opinion**Cours (clôture au 16 juillet 2019)****Objectif de cours****1. Achat Fort****5,50 €****7,70 € (+40,1 %)****Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH:FP
Capitalisation boursière	123,3 M€
Valeur d'entreprise*	122,3 M€
Flottant	60,1 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	53 047 €
Taux de rotation du capital (1 an)	15,74%
Plus Haut (52 sem.)	5,97 €
Plus Bas (52 sem.)	4,05 €

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

Performances

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	+3,5 %	+ 6,5 %	+ 8,9 %

**Actionariat**

Flottant : 48,3 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %
Autodétention : 7,7 % ; Management : 4,8 %

Agenda

Résultats S1 2019 publiés le 28 août 2019

Chiffres Clés

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
MB (M€)	82,2	87,6	94,2	96,3	98,3
Evolution (%)	1,5%	6,5%	7,5%	2,2%	2,1%
RAO** (M€)	14,9	16,0	17,3	17,8	18,3
ROP (M€)	12,1	14,6	16,3	17,3	17,9
Marge sur RAO (%)	18,1%	18,3%	18,4%	18,5%	18,6%
RN pg ajusté (M€)	8,5	9,8	10,1	10,4	10,7
BPA ajusté	0,41	0,46	0,48	0,49	0,51

**avant AGA

Ratios

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
VE / MB	1,4	1,2	1,3	1,3	1,2
VE / RAO	7,5	6,3	7,1	6,9	6,7
VE / ROP	9,2	6,9	7,5	7,1	6,8
P / E ajusté	15,4	11,5	12,9	11,9	11,4
Gearing (%)	-58%	-62%	-59%	-59%	-59%
Dette nette/RAO	-3,1	-3,3	-3,2	-3,5	-3,8
RCE (%)	44,3%	47,1%	54,7%	58,0%	60,6%

Un T2 en croissance de +3,9 % à PCC

Poursuivant la bonne trajectoire du T1 2019, HighCo publie une MB T2 2019 de 25,03 M€, représentant une hausse de +11,4 % à données publiées et de + 3,9 % à PCC (i.e. intégrant l'impact de l'acquisition à 100 % d'Useradgents). Au total, sur le S1 2019, la MB ressort à 48,20 M€ en hausse de +3,5 % à PCC.

Marge Brute de HighCo, en M€

MB en M€	2018	2018 PCC	2019	Δ (en %)	Δ (en %) PCC
T1	20,73	22,48	23,17	+11,8 %	+3,1 %
T2	22,47	24,09	25,03	+11,4 %	+3,9 %
S1	43,19	46,58	48,20	+11,6 %	+3,5 %

Source : HighCo

Le Digital est à nouveau le principal levier de développement d'HighCo et représente désormais 54,8 % de la MB du semestre (+8,7 % à PCC à 26,43 M€), alors que le Offline poursuit une trajectoire légèrement baissière (-2,2 % sur le semestre à PCC).

Dans le détail, par zone géographique sur le semestre :

- La France affiche une MB de 36,33 M€, en progression de +4,2 % à PCC. Cette bonne performance est totalement imputable aux activités digitales qui affichent une croissance de +9,4 %, alors que le Offline accuse une baisse de -3,1 % à PCC.
- L'International affiche une hausse plus tangible qu'au cours des périodes passées, soit +1,4 % à PCC sur le semestre (11,87 M€ de MB) avec une activité en Belgique en hausse de +1,5 % à PCC, soutenue par des activités digitales en hausse de +5,8 %, et des activités en Europe du Sud en léger retrait de -0,7 % à PCC (0,55 M€ de MB).

Hausse de nos prévisions de volume d'affaires et de notre TP

Suite à cette publication, HighCo revoit ses guidances de MB à la hausse, tout en maintenant son objectif d'une légère hausse de son taux de marge opérationnelle ajustée. Après mise à jour de nos estimations, notre TP ressort en hausse à 7,70 €.

Opinion Achat Fort réitérée.

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

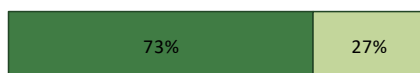
En qualité de Conseiller en Investissements Financiers, membre de la CNCIF, Genesta se réfère aux modalités administratives et organisationnelles définies par cette association pour son fonctionnement interne, en particulier dans le respect du Code de Bonne Conduite défini par la CNCIF et des Procédures prévues par la CNCIF 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
18 juillet 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,70 €
23 avril 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,40 €
28 mars 2019	Étude Annuelle Achat Fort	7,40 €
24 janvier 2019	Flash Valeur Achat Fort	7,40 €
18 octobre 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,40 €
31 août 2018	Etude Semestrielle Achat Fort	7,40 €
19 juillet 2018	Flash Valeur Achat Fort	7,20 €

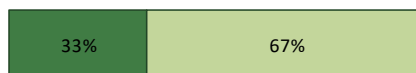
Répartition des opinions

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.