

Date de première diffusion : 17 octobre 2019

**Raphaëlle POULAIN**Analyste Financier  
rpoulain@genesta-finance.com  
01.45.63.68.62

**Opinion** **1. Achat Fort**  
**Cours (clôture au 16 octobre 2019)** **5,38 €**  
**Objectif de cours** **7,80 € (+45,0 %)**

**Données boursières**

Code Reuters / Bloomberg	HIGH.PA / HIGH.FP
Capitalisation boursière	120,6 M€
Valeur d'entreprise*	119,7 M€
Flottant	58,8 M€ (48,7 %)
Nombre d'actions	22 421 332
Volume quotidien	39 924 €
Taux de rotation du capital (1 an)	12,11%
Plus Haut (52 sem.)	5,60 €
Plus Bas (52 sem.)	4,05 €

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

**Performances**

Absolute	1 mois	6 mois	12 mois
	-1,1 %	-1,8 %	+12,1 %

**Actionariat**Flottant : 38 % ; WPP : 34,1 % ; GBP : 5,1 %  
Autodétention : 7,7 % ; Management : 4,8 %**Agenda**

MB FY 2019 publiée le 22 janvier 2020

**Chiffres Clés**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
MB (M€)	82,2	87,6	94,8	97,0	99,2
Evolution (%)	1,5%	6,5%	8,3%	2,3%	2,2%
RAO** (M€)	14,9	16,0	17,6	18,1	18,7
ROP (M€)	12,1	14,6	16,7	17,7	18,4
Marge sur RAO (%)	18,1%	18,3%	18,5%	18,6%	18,8%
RN pg ajusté (M€)	8,5	9,8	10,3	10,6	10,9
BPA ajusté	0,41	0,46	0,50	0,51	0,52

\*\*avant AGA

**Ratios**

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
VE / MB	1,4	1,2	1,3	1,2	1,2
VE / RAO	7,5	6,3	6,8	6,6	6,4
VE / ROP	9,2	6,9	7,2	6,8	6,5
P / E ajusté	15,4	11,5	12,3	11,3	10,9
Gearing (%)	-58%	-62%	-59%	-59%	-59%
Dette nette/RAO	-3,1	-3,3	-3,2	-3,4	-3,7
RCE (%)	44,3%	47,1%	55,7%	59,1%	62,0%

**HighCo****Accélération de la croissance pour cette fin d'année**

HighCo a publié une MB T3 2019 de très bonne facture et au-dessus des attentes avec une hausse de +5,0 % à PCC. Ainsi, au titre des 9 premiers mois de l'année, la MB ressort à 70,48 M€, en hausse de +4,0 % à PCC et de +9,5 % par rapport aux données publiées. Cette tendance devant se poursuivre sur le T4, le management a de fait revu à la hausse ses guidances en matière de MB pour l'ensemble de l'exercice. Compte tenu de cette excellente publication, nous revoions à nouveau positivement nos estimations de MB pour l'exercice 2019. Nous TP ressort à 7,80 € par titre (vs. 7,70 € précédemment), et nous réitérons notre Opinion Achat Fort sur cette valeur qui continue de nous impressionner.

**Une croissance qui devrait se poursuivre**

En hausse de +5,0 % à PCC à 22,28 M€, HighCo a publié un excellent niveau de MB pour ce T3 2019. Cette bonne performance traduit une accélération séquentielle de la croissance du volume d'affaires, qui devrait se poursuivre sur la fin d'année.

**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	43,20	46,57	48,20	+11,6 %	+3,5 %
T3	21,19	21,22	22,28	+5,2 %	+5,0 %
9 Mois	64,39	67,79	70,48	+9,5 %	+4,0 %

Source : HighCo

Le Digital reste le moteur de la croissance du Groupe avec, sur les 9 premiers mois de l'année, une forte progression de +7,9 % à PCC. La part du Digital dans les activités d'HighCo représente désormais 55,3 % de la marge brute du groupe à fin septembre 2019.

Sur les 9 premiers mois de l'année, le Offline enregistre quant à lui une baisse mesurée de -0,5 % à PCC compte tenu notamment d'une bonne tenue des activités in-store offline en Belgique.

La France poursuit quant à elle la forte digitalisation de ses activités (62,5 % à fin septembre) et représente, sur les 9 premiers mois de l'année, 75,5 % des activités du groupe.

**Des indicateurs toujours au vert pour HighCo : hausse de nos prévisions de MB et de notre TP**

Suite à cette publication, HighCo revoit ses guidances de MB à la hausse (croissance supérieure à 4 % à PCC), tout en maintenant son objectif d'une légère hausse de son taux de marge opérationnelle ajustée. Après mise à jour de nos estimations, notre objectif de cours ressort à 7,80 € par titre et nous maintenons notre Opinion Achat Fort.

HighCo est toujours dans une bonne dynamique de croissance. Le titre continue cependant de sous-performer, créant ainsi un fort upside pour les investisseurs.

## 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.

<b>1. Achat fort</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue supérieure à +25 %
<b>2. Achat</b>	Le titre devrait réaliser une performance absolue comprise entre +10 % et +25 %
<b>3. Neutre</b>	Le titre devrait évoluer entre +10 % et -10 %
<b>4. Vente</b>	Le titre devrait réaliser une contre performance absolue comprise entre -10 % et -25 %
<b>5. Vente fort</b>	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](http://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 <sup>ère</sup> diffusion	Opinion	Objectif de cours
17 octobre 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,80 €</b>
29 août 2019	Étude Semestrielle <b>Achat Fort</b>	<b>7,70 €</b>
18 juillet 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,70 €</b>
23 avril 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,40 €</b>
28 mars 2019	Étude Annuelle <b>Achat Fort</b>	<b>7,40 €</b>
24 janvier 2019	Flash Valeur <b>Achat Fort</b>	<b>7,40 €</b>

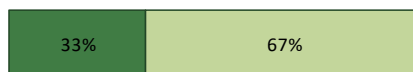
### Répartition des opinions

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



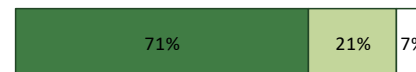
■ Achat Fort ■ Achat □ Neutre ■ Vente ■ Vente Fort

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.